

UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

Faculté de Droit, d'Economie, de Gestion et de Sociologie

Département ECONOMIE

.....
MAITRISE : OPTION « MACROECONOMIE ET MODELISATION »
.....

Mémoire

pour l'obtention du

Diplôme de Maitrise es-Sciences Economiques

LE POIDS DE L'INVESTISSEMENT PRIVE DANS LE PIB DE MADAGASCAR

Impétrant : ANDRIATSITOHAINA Rado Brisa

Encadré par : Mr SALAVA Julien

Date de soutenance : 09Mai 2014

Année 2013

SOMMAIRE

Partie I : Théorie de l'investissement et de la croissance économique

Chapitre 1 : Notions et concepts d'investissement et de croissance économique

Section 1 : Cadre général de l'investissement et de la croissance

- 1) L'investissement
- 2) La croissance économique

Section 2 : L'investissement privé et la croissance économique

- 1) L'investissement privé national, source de croissance économique
- 2) L'investissement privé international, catalyseur de la croissance économique

Chapitre 2 : Le mécanisme de stimulation de la croissance par le biais de l'investissement privé

Section 1 : La croissance à travers l'effet de demande : l'analyse keynésienne

Section 2 : La croissance à travers l'effet d'offre : l'analyse libérale

Partie II : Retombées de l'investissement privé sur la croissance économique de Madagascar

Chapitre 1 : Etat des lieux de l'investissement privé à Madagascar

Section 1 : Evolution historique de l'investissement à Madagascar de 1990 à 2010

- 1) Evolution de la conjoncture économique à Madagascar
- 2) Profil de l'investissement privé à Madagascar

Section 2 : Les déterminants de l'investissement privé à Madagascar

- 1) Les atouts de Madagascar en matière d'investissement
- 2) Les contraintes pesant sur le climat d'investissement à Madagascar

Chapitre 2 : Etude économétrique de l'investissement privé à Madagascar

Section 1 : Données et résultats de l'analyse

- 1) Présentation des données et spécification du modèle
- 2) Présentation et interprétation des résultats

Section 2 : Propositions d'incitation de l'investissement privé

REMERCIEMENTS

Tout d'abord, la grâce de **Dieu** m'a guidé et ne m'a pas quitté tout au long de l'élaboration de ce mémoire. Je lui remercie notamment pour la force, le courage, la patience et la santé qu'il m'a donnés.

Ensuite, les conseils et l'aide de **Monsieur SALAVA Julien**, sans lesquels je n'aurai pas réussi à rédiger ce présent document m'ont été précieux. Je lui témoigne mes humbles remerciements.

Je n'omettrai pas aussi de faire part de mes hommages à **tous les professeurs** qui ont participé à mon parcours universitaire. Je ne vous remercierai jamais assez.

Enfin, j'adresse ma sincère gratitude à **ma famille et mes amis**. Votre soutien que ce soit moral ou financier m'a été cher.

LISTE DES ACRONYMES ET ABREVIATIONS

BCM	: Banque Centrale de Madagascar
BTP	: Bâtiments et Travaux Publics
CF	: Coût fixe
COI	: Commission de l’Océan Indien
COMESA	: COMmon Market of East and Southern Africa
EBE	: Excédent Brut d’Exploitation
FBCF	: Formation Brute de Capital Fixe
FMI	: Fonds Monétaire International
FMN	: Firmes MultiNationales
IDE	: Investissement Direct Etranger
IFC	: International Finance Corporation
INSTAT	: Institut National des Statistiques de Madagascar
IPF	: Investissements de Portefeuille
OLI	: Ownership, Localization, Internalization
PCG	: Plan Comptable Général
PED	: Pays En Développement
PIB	: Produit Intérieur Brut
PNB	: Produit National Brut
QMM	: Qit Minerals Madagascar
R&D	: Recherche et Développement
SADC	: Southern African Development Community
SEAE	: Service Européen pour l’Action Extérieure
TRI	: Taux de rendement interne
VAN	: Valeur actualisée nette

TABLE DES ILLUSTRATIONS

Liste des figures

Figure 1 : Relation entre progrès technique et croissance	33
Figure 2 : Evolution du taux de croissance du PIB de Madagascar de 1990 à 2002	40
Figure 3 : Taux de croissance moyen par secteur, de 1990 à 2002	41
Figure 4 : Evolution trimestrielle du PIB de 2003 à 2010	42
Figure 5 : Taux de croissance moyen par secteur, de 2003 à 2010	42
Figure 6 : Investissement privé et inflation de 1990 à 2000	43
Figure 7 : Evolution de l'investissement privé face à l'évolution des investissements publics et de l'épargne brute	44
Figure 8 : Répartition des investissements étrangers, moyenne de la période 2000-2007	48
Figure 9 : Evolution des différentes variables de 1989 à 2010	60

Liste des tableaux

Tableau 1 : Le multiplicateur dynamique	27
Tableau 2 : Evolution des investissements de création de société entre 1999 et 2008 (En millions de Fmg)	45
Tableau 3 : Structure des investissements de création par branche d'activité 2004, 2005 et 2007 (en millions d'Ariary)	46
Tableau 4 : Répartition par pays du stock d'IDE (en milliards d'Ariary)	49
Tableau 5 : Comparaison des contraintes influant sur la productivité des entreprises	57

AVANT PROPOS

La rédaction d'un mémoire de fin d'études est requise pour les étudiants voulant obtenir le diplôme de Maîtrise. C'est l'occasion de cristalliser les connaissances théoriques acquises durant ces quatre années.

Pour ce présent mémoire, le choix du thème n'est pas fortuit. Les économistes sont censés s'intéresser à tout ce qui a trait à la croissance économique. Leur vocation est d'ailleurs de faire développer le pays. Pourtant, le constat est clair : Madagascar n'a fait qu'enregistrer un échec cuisant, une situation en contraste avec le potentiel de richesses qu'il détient. Quelle solution adopter ? Telle est la question qui se pose.

Le rôle du secteur privé est indéniable dans ces circonstances. L'investissement qu'il opère pourrait être le salut pour la grande île.

INTRODUCTION

Le secteur privé joue un rôle capital dans la croissance des économies de marché. Il en constitue même le principal stimulant. En effet, dès qu'un certain nombre de facteurs se conjuguent pour offrir un environnement propice à son expansion, celui-ci nourrit et stimule la croissance économique. L'investissement privé constitue donc une condition préalable indispensable à cette dernière. En permettant aux entrepreneurs de réunir les ressources nécessaires pour produire des biens et des services, en favorisant la création d'emplois et en incitant l'apparition de technologies nouvelles, l'investissement privé constitue le moteur qui entraîne les rouages de la machine économique. Une croissance rapide et durable est ainsi favorisée par une conjonction favorable dans laquelle l'entrepreneuriat et l'investissement induisent une hausse de la productivité qui à son tour permet un accroissement des investissements dans le futur.

Ainsi, les Pays En Développement (PED), notamment ceux de l'Afrique Subsaharienne peuvent avancer dans cette voie pour espérer une certaine croissance économique. En ce qui concerne Madagascar, les chiffres parlent d'eux-mêmes quant à la pauvreté qui y règne. Les derniers publiés par la Banque mondiale en 2013 l'attestent : 92% des malgaches sont considérés comme pauvres¹. L'heure est donc grave, c'est pourquoi il est urgent de chercher un moyen pour développer Madagascar. La grande île a besoin de trouver sa voie.

De ces deux constats nous est alors venue l'idée d'étudier la véracité de la relation stipulée par les théories économiques entre ces deux agrégats que sont l'investissement privé et la croissance économique, pour le cas de la grande île. Aussi, notre thème s'énonce-t-il comme suit: « Le poids de l'investissement privé dans la croissance économique de Madagascar ». Sous l'hypothèse que l'investissement privé est un pilier de la croissance économique d'un pays, notre objectif sera de vérifier si les faibles taux de croissance économique répertoriés dans le notre durant les 25 dernières années peuvent être expliqués par les taux d'investissement privé ou non. La question que nous nous posons et qui constitue dès lors notre problématique est alors la suivante : « L'investissement privé pourrait-il être un catalyseur de la croissance économique de Madagascar vu le poids qu'il occupe dans notre PIB? »

¹ www.banquemondiale.org

Afin d'apporter plus de lumière à cette dernière, l'approche avec laquelle nous allons procéder sera comme suit. Nous étalerons dans une première partie les théories de l'investissement et de la croissance économique dans laquelle un premier chapitre traitera les concepts clés de cette étude tandis qu'un second chapitre sera réservé au mécanisme de stimulation de la croissance par le biais de l'investissement privé. Une seconde partie sera ensuite axée sur les retombées de ce dernier sur la croissance économique de la Grande île. Pour ce faire, un premier chapitre se focalisera sur un état des lieux de l'investissement privé à Madagascar pour terminer dans un second chapitre avec une étude économétrique de sa contribution dans notre croissance économique.

PARTIE I :

THEORIE DE L'INVESTISSEMENT ET DE LA CROISSANCE ECONOMIQUE

Comme son titre l'indique, cette première partie sera plutôt théorique. Elle présentera deux chapitres distincts. Le premier aura pour objet de faire un survol de tout ce qui est à savoir pour bien comprendre l'analyse, notamment la partie pratique. Des définitions, des typologies, etc ; bref, des généralités seront au menu de la première section tandis que dans la seconde section, on abordera la relation entre ces deux notions en examinant successivement l'investissement privé national et l'investissement privé étranger.

Quant au second chapitre, on traitera du mécanisme de stimulation proprement dit de la croissance à travers l'investissement privé. Pour cela, deux canaux prônés par deux courants de pensée différents seront présentés : la demande pour les keynésiens et l'offre pour les libéraux.

Ainsi, entamons sans plus attendre le vif du sujet.

Chapitre 1 : NOTIONS ET CONCEPTS D'INVESTISSEMENT ET DE CROISSANCE ECONOMIQUE

Ce chapitre aura pour objet de présenter les notions essentielles pour la bonne compréhension de cette étude. Afin d'aboutir au lien qui relie l'investissement à la croissance économique (Section 2), il serait opportun avant tout de bien cerner ces concepts (Section 1).

Section 1 : Cadre général de l'investissement et de la croissance

Abordons successivement ces notions.

1) L'investissement

Dans le langage courant, investir en bourses, acheter une nouvelle voiture, éduquer ses enfants, acquérir une nouvelle machine ou un logement sont tous considérés comme des actes d'investissement. Mais qu'en est-il vraiment de cette notion ? Quelle typologie présente-t-elle ? Quels agents peuvent être concernés par cet acte et par quels modes de financement peut-il être réalisé ? Nous nous efforcerons de répondre à ces questions dans cette première sous-section.

1-1) Définitions et typologie de l'investissement

L'investissement est l'action d'investir, ou d'acquérir de nouveaux moyens de production, de placer des capitaux dans une activité économique, dans une entreprise, etc. Il peut être productif ou non directement productif, matériel ou immatériel, brut ou net.

1-1-1) Définitions de l'investissement

Au sens général, l'investissement s'entend comme l'emploi de capitaux dans le but d'accroître la production d'une entreprise ou d'améliorer son rendement, il s'évalue par la confrontation des dépenses certaines et des recettes aléatoires. Mais en réalité, cette notion recouvre trois domaines distincts que nous allons traiter successivement.

1-1-1-1) Définition comptable

L'investissement se trouve au cœur de la stratégie de croissance des entreprises dont dépend celle des économies nationales. L'ensemble des agents économiques est ainsi appelé à moderniser, renouveler et accroître la capacité de production des richesses nationales. Mais compte tenu des pressions de la concurrence, c'est pour les entreprises qu'il constitue la principale raison d'être et même une nécessité vitale. L'investissement est donc « un flux de capital qui modifie le niveau d'actifs immobilisés de l'entreprise² ». Avec cette définition, sa ligne de démarcation avec la notion d'immobilisation est assez proche. Ainsi, constitue un

² PCG 2005

investissement « tout bien, meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par l'entreprise, destiné à rester durablement (plus d'un an) sous la même forme dans l'entreprise³ ». Les critères de propriété et de durabilité en font ses caractéristiques, celles qui le distinguent des charges qui sont consommées dans le cycle d'exploitation de l'entreprise. L'investissement concerne donc le capital fixe. C'est la raison pour laquelle la comptabilité nationale fait référence à la **Formation Brute de Capital Fixe** ou **FBCF** sauf que celle-ci l'entend largement en y ajoutant celui des ménages, de l'Etat et des collectivités locales. En un mot, la FBCF comprend l'investissement de l'ensemble des agents économiques résidents.

1-1-1-2) Définition financière

Sur le plan financier, l'investissement représente un ensemble de dépenses générant sur une longue période, des revenus, de telle manière que les remboursements de la dépense initiale soient assurés. En effet, investir revient à renoncer à une consommation immédiate pour accroître ses recettes futures. Il importe donc ici de faire une comparaison entre décaissements ou investissements actuels et encaissements futurs, c'est pourquoi l'on se soucie du **retour sur investissement** en faisant appel aux indicateurs tels que la Valeur Actualisée Nette (VAN⁴) et du Taux de Rendement Interne (TRI⁵).

1-1-1-3) Définition économique

Quant à l'économie, elle entend par investissement tout sacrifice des ressources fait aujourd'hui et qui vise à obtenir dans le futur des résultats échelonnés dans le temps mais d'un montant total supérieur à la dépense initiale. Un investissement n'est entrepris que s'il est susceptible d'engendrer des revenus futurs qui couvrent à la fois le coût de l'investissement (ou plus exactement son coût d'opportunité, c'est-à-dire le coût de la renonciation à des emplois alternatifs des fonds engagés) et une prime de risque (c'est-à-dire un surcroît de recettes venant compenser, en cas de réussite, la probabilité statistique de perte encourue en cas d'échec). L'investissement, au sens économique peut donc concerner tout domaine où ce sacrifice de ressources est présent. C'est pour cela que les théoriciens économiques considèrent l'éducation, la formation et l'entretien de la santé comme des investissements. Ils sont classifiés comme *directement non productifs* à l'opposé des projets de production destinés à être vendus sur les marchés de biens et services ou les *investissements productifs*.

³ PCG 2005

⁴ VAN = somme des cash-flows actualisés. Pour un projet avec un investissement initial I_0 , durant N années, des cash-flows prévisionnels CF_k , et un coût d'opportunité r , on a $VAN = -I_0 + \sum_{k=1}^N \frac{CF_k}{(1+r)^k}$ et si $VAN > 0$, on investit sinon on n'investit pas

⁵ TIR = taux d'actualisation pour lequel la VAN du projet est nulle

Mais la définition attribuée à l'investissement varie également selon les courants de pensée. Les Classiques et Karl Marx analysent l'investissement et l'épargne comme une même action. Les néoclassiques reprennent la « loi des débouchés » de Say. Il y a ainsi égalité à priori entre épargne et investissement. L'épargne est faite pour être investie. J.M. Keynes réfute ces analyses en prônant que c'est l'épargne qui détermine l'investissement avec le processus du multiplicateur.

1-1-2) Typologie de l'investissement

L'acte d'investir est une décision réfléchie. Que ce soit pour des acquisitions physiques ou **investissements matériels** (achats de terrains, bâtiments, machines, véhicules, ...) que pour des **investissements immatériels** (achats de logiciels, de brevets, de marques déposées, dépenses de recherche et développement, formation du personnel, publicité, marketing et autres dépenses commerciales), logiquement, ils obéissent à un objectif fixé au préalable. Ces objectifs sont de différente nature.

1-1-2-1) Les investissements pour un objectif économique

Les investissements matériels comprennent :

- i) *Les investissements de remplacement ou de renouvellement* : ils visent à remplacer les équipements vétustes et obsolètes par des neufs pour maintenir en l'état le stock de capital fixe.

L'ensemble des investissements nouveaux et de remplacement, c'est-à-dire l'ensemble des investissements effectués durant la période d'activité compose ce que l'on appelle **investissement brut**. Par contre, l'**investissement net** est constitué par le volume des investissements acquis en remplacement de ceux qui sont détériorés.

- ii) *Les investissements de modernisation ou de productivité ou de rationalisation* : ils permettent d'intégrer les progrès techniques et de rendre la combinaison de production plus efficace en minimisant les coûts de production. Ils contribuent également à l'amélioration de la qualité des produits dans l'entreprise.
- iii) *Les investissements d'expansion ou de capacité* : ils consistent à acheter des biens de production supplémentaires à technologie identique dans le but d'augmenter la capacité de production, et ce, pour faire face à la croissance de la demande extérieure. L'entreprise dispose ainsi de deux options : soit elle lance des produits nouveaux afin d'accroître ses recettes, soit elle développe sa production.
- iv) *Les investissements stratégiques* : il s'agit des dépenses dans le cadre de recherche et développement, de formation du personnel qui peuvent être soit à caractère défensif dans le but de protéger l'entreprise contre l'évolution du marché ; soit à

caractère offensif pour que l'entreprise puisse maîtriser la technologie dans son domaine.

1-1-2-2) Les investissements pour d'autres objectifs

Les investissements peuvent également répondre à un objectif d'ordre politique, social ou financier.

- i) *Les investissements d'ordre politique* : ceux-ci sont réalisés dans un but d'intérêt général ou d'utilité publique.
- ii) *Les investissements d'ordre social* : ils concernent l'amélioration des conditions de travail, du bien-être et surtout de la sécurité des salariés de l'entreprise. Ce sont donc des investissements immatériels encouragés par la tertiarisation de l'économie et la sophistication des produits.
- iii) *Les investissements d'ordre financier* : pour estimer son niveau de performance et dégager un jugement qualitatif sur sa situation financière, l'entreprise investit.

Mais l'entreprise n'est pas le seul auteur des actes d'investissement. Ils peuvent être réalisés aussi bien par les ménages que par l'Etat.

1-2) Auteurs et modes de financement de l'investissement

Qui peut prendre des initiatives d'investissement ? De quels moyens disposent-ils pour ce faire ?

1-2-1) Auteurs de l'investissement

La classification de la comptabilité nationale identifie quatre types d'agents économiques : les ménages, les entreprises, l'Etat et le Reste du monde. Ces derniers peuvent tous effectuer des investissements.

1-2-1-1) Investissement public et investissement privé

Quand l'acte est opéré par les pouvoirs publics en raison de l'importance de leurs fonds, il s'agit d'un *investissement public*. Les infrastructures sont l'exemple par excellence de cette intervention étatique. On les nomme même **investissements d'infrastructure** pour regrouper les opérations de mise en place des bases nécessaires à la relance économique telle que la construction des barrages, des ponts et aéroports.

Par contre, l'*investissement privé* est accompli par les promoteurs constitués des ménages et des entreprises. Il est également appelé **investissement de superstructure** qui réunit l'ensemble des équipements nécessaires à la production directe des entreprises telles que les machines et outillages.

1-2-1-2) Investissement national et investissement international

Cette classification est simple et claire, elle est basée sur la nationalité de l'agent qui opère l'investissement. Ainsi, *l'investissement national* est réalisé par les nationaux qu'ils soient résidents ou non, ceux que l'on considère pour le calcul du Produit National Brut (PNB).

Par contre, *l'investissement international* est l'initiative des étrangers d'investir sur un territoire autre que le leur. On évoque sur ce point les Investissements Directs Etrangers (IDE).

A présent, étudions les possibilités de mode de financement dont les agents économiques disposent pour investir.

1-2-2) Modes de financement

Deux options s'offrent aux agents économiques qui veulent investir, soit ils optent pour un financement interne, soit ils choisissent entre un investissement externe direct ou indirect.

1-2-2-1) Financement interne

Qualifié également d'autofinancement, il consiste pour l'investisseur à utiliser ses propres ressources, plus exactement une partie de ses revenus épargnés qui n'est pas consommée immédiatement. Transposé au niveau d'une entreprise, il s'agit donc de la part d'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) qui n'est pas affectée au remboursement des dettes ni aux dividendes ni aux provisionnements des amortissements.

Plus le taux d'autofinancement⁶ est inférieur à 100, plus l'entreprise présente un besoin de financement, mais s'il est supérieur à 100, celle-ci dégage une capacité de financement.

1-2-2-2) Financement externe, direct ou indirect

Ici, l'agent fait appel à l'épargne d'autres agents économiques. Une entreprise réalise un financement externe par deux moyens. Elle peut d'abord augmenter son capital social et donc ses fonds propres en émettant des actions sur le marché financier ou des obligations pour lever des fonds qu'il faudra par la suite rembourser. C'est un financement externe direct. Elle peut aussi s'endetter en faisant recours à des intermédiaires financiers tels que les banques auprès desquelles elle réalise un emprunt. Il s'agit d'un financement externe indirect.

Mais elle peut également procéder simultanément aux deux d'autant que chacun présente ses avantages et ses inconvénients.

Après ce survol sur les généralités de l'investissement, abordons maintenant celles de la croissance économique.

⁶ Taux d'autofinancement = (épargne brute / investissement) x 100

2) La croissance économique

La croissance économique est l'objectif recherché par tous les pays. Elle figure parmi les quatre angles du carré magique de Nicholas Kaldor (croissance, plein emploi, maîtrise de l'inflation et équilibre de la balance des paiements). Mais qu'en est-il vraiment de cette situation tant convoitée par les pays du monde ?

2-1) Généralités sur la croissance économique

Dans le but de dégager les moyens d'agir sur la croissance économique, il est nécessaire de pouvoir la définir avec précision et d'en dresser une typologie avant de relever ses sources et ses limites.

2-1-1) Définitions et typologie de la croissance économique

Etymologiquement, le mot croissance vient du latin « *crescere* » qui signifie croître, grandir. La croissance économique est donc le phénomène d'augmentation du revenu national d'un pays donné.

2-1-1-1) Définitions et mesure de la croissance économique

Selon François Perroux, la croissance économique est « l'augmentation soutenue durant une ou plusieurs périodes longues d'un indicateur de dimension : pour une nation, le produit global brut ou net, en termes réels⁷ ». Elle correspond donc à l'accroissement continu du volume de biens et de services produits par habitant d'un espace économique donné.

Pour Raymond Aron, la croissance économique est « une transformation qualitative dont les résultats sont mesurables⁸ ».

Quant à Simon Kuznets, la croissance économique est « l'augmentation à long terme de la capacité d'offrir une diversité croissante de biens, cette capacité croissante étant fondée sur le progrès de la technologie et les ajustements institutionnels et idéologiques qu'elle demande⁹ ». Mais la définition au sens économique de la croissance économique met en exergue le côté quantitatif, c'est-à-dire l'augmentation du volume de la production de biens et services d'une économie donnée qui est matérialisé par l'agrégat de la Comptabilité Nationale appelé Produit Intérieur Brut (PIB).

Mais le PIB lui-même peut être calculé de différentes façons. On utilise généralement pour ce faire la valeur marchande des biens et services produits par un pays ou le PIB nominal ou encore le PIB en valeur. Cependant, il peut augmenter à la suite d'une hausse soit de la

⁷ F. PERROUX (1969), « L'Économie du XXe siècle », PUF, p198

⁸ R. ARON (1963), « Dix-huit leçons sur la société industrielle », Gallimard, Paris, p235

⁹ S. KUZNETS (1973), « Modern Economic Growth; Findings and reflections », The American Economic Review, Vol. 63, p642

production de ces biens et services, soit de leurs prix soit des deux. Si l'on tient compte donc du taux d'inflation, on obtient un PIB réel ou en volume¹⁰. On insiste également sur les termes « par habitant ». En effet, pour qu'il y ait élévation du niveau de vie matérielle, il faut que le taux de croissance de l'espace économique donné soit plus élevé que le taux de croissance démographique.

Le rythme auquel croît l'économie ou le taux de croissance économique est donc mesuré par le taux de croissance du PIB réel/tête. Pour le calcul de ce dernier, on dispose encore de trois moyens :

- i) *Le taux de croissance trimestriel annualisé* : on compare le PIB réel de deux trimestres consécutifs et on ramène le résultat sur une base annuelle¹¹.
- ii) *Le taux de croissance sur quatre trimestres ou taux de croissance en glissement annuel* : on compare le niveau du PIB pour un trimestre donné à ce qu'il était au même trimestre de l'année précédente.
- iii) *Le taux de croissance annuel moyen* : c'est la moyenne des taux de croissance en glissement annuel de l'année considérée.

Chacune de ces mesures comporte évidemment des avantages et des inconvénients.

2-1-1-2) Typologie de la croissance économique

Le plus souvent, on oppose la croissance extensive à la croissance intensive pour évoquer la proportionnalité entre production et facteurs de production.

i) La croissance économique extensive

On parle de croissance extensive lorsqu'elle est obtenue principalement par l'augmentation des facteurs mis en œuvre. En effet, si, suite à l'accroissement des facteurs de production et des consommations intermédiaires utilisés, on assiste à une hausse proportionnelle du volume de la production, la croissance est dite extensive. L'idée sous-jacente est celle de la productivité du travail étant donné que le travail constitue un facteur de production avec le capital et le progrès technique. Si 37 heures de travail étaient nécessaires, en 1865 pour produire une tonne de ciment, il ne sollicitait plus que 4 heures en 1948¹².

ii) La croissance économique intensive

La croissance intensive quant à elle est obtenue par une utilisation plus efficace des forces

¹⁰ PIB réel = PIB nominal – Taux d'inflation

¹¹ Par exemple, au deuxième trimestre de l'année considérée, le PIB a augmenté de 0,1 % par rapport au trimestre précédent. Si la croissance économique avait suivi ce rythme pendant toute l'année, le taux annuel aurait été de 0,4 %, valeur qui correspond donc au taux de croissance trimestriel annualisé pour le deuxième trimestre.

¹² <http://www.assistancescolaire.com/>

productives. Elle se définit comme un accroissement de la production qui est plus que proportionnel à l'accroissement des facteurs de production et des consommations intermédiaires utilisés. En effet, elle résulte de l'amélioration de l'efficacité de la combinaison productive c'est-à-dire des gains de productivité sans qu'il y ait forcément une augmentation des quantités de facteurs de production utilisées.

Elle peut être obtenue grâce à une division plus poussée du travail, une économie des consommations intermédiaires c'est-à-dire une lutte contre le gaspillage et à une substitution du capital au travail pour accroître la productivité apparente du travail.

En résumé, la croissance extensive est nécessaire pour maintenir le niveau de vie d'une population en croissance : il faut davantage d'écoles, de logements, de produits ; mais seule la croissance intensive, nourrie par les progrès de productivité, permet l'augmentation des niveaux de vie.

2-2) Les limites à la croissance économique

Même si la croissance constitue l'objectif ultime de tout pays, elle ne peut pas continuer comme elle l'a été. En effet, suite à la Conférence de Kyoto, on a constaté que la croissance économique avait des coûts environnementaux. L'émission de CO₂ qui était de 12 milliards de tonnes en 1971 est devenue plus de 30 milliards de tonnes aujourd'hui¹³. Les aléas naturels se sont considérablement accrus. La planète se réchauffe avec un rythme de plus en plus vite.

La croissance économique devrait donc prendre en compte les impacts des activités humaines sur l'environnement. C'est pourquoi, dans le rapport de Brundtland de 1987, les pays se sont engagés à tenir leurs émissions de CO₂, un engagement qui n'est pas toutefois appliqué à la lettre.

A présent, le cadre général de l'investissement et de la croissance étant clair, entrons dans le vif du sujet en abordant la relation qui existe entre l'investissement privé et la croissance économique.

Section 2 : L'investissement privé et la croissance économique

On a traité auparavant [Chapitre I, Section 1, 1-1-2) Typologie de l'investissement, p.12] les différents types d'investissement qui existent. Cependant, comme notre thème le souligne, notre analyse se bornera à l'investissement privé pour démontrer s'il constitue

¹³ www.developpement-durable.gouv.fr

réellement une source de croissance économique. Il peut être effectué par les nationaux (1) ou par des étrangers (2).

1) L'investissement privé national, source de croissance économique

Avant d'examiner réellement les théories économiques mettant en relation l'investissement privé national à la croissance économique, voyons tout d'abord les facteurs qui détermineraient ces décisions des entreprises.

1-1) Les déterminants de l'investissement privé national

D'autres facteurs (politico-administratifs) déterminent tout aussi bien les décisions d'investissement privé national que ceux d'ordre économique.

1-1-1) Les déterminants économiques

Ce sont les déterminants traditionnels¹⁴ de l'investissement selon la théorie économique.

1-1-1-1) La demande anticipée

Dans la logique des choses, une entreprise ne produirait que ce qu'elle anticipe être susceptibles de demandes. C'est pourquoi en période de faible croissance ou de récession, les entreprises optent pour une stratégie d'investissement prudente. Elles ne veulent pas augmenter leur capacité de production et parfois même ne procèdent pas au renouvellement des équipements devenus obsolètes. Mais en période de croissance soutenue, elles sont incitées à investir pour accroître leurs capacités de production, dans le but de profiter de la hausse de la demande.

1-1-1-2) Le rôle du coût des facteurs de production

Pour maximiser leurs profits, les entreprises essaient de minimiser leurs coûts en faisant une comparaison entre plusieurs combinaisons productives possibles. La maximisation des profits dépend alors du coût des facteurs capital et travail.

Dans un cadre de court terme, lorsque le niveau de production est limité par les débouchés, on prend en compte le coût relatif des facteurs de production. Autrement dit, si le coût du capital s'élève par rapport aux charges salariales, l'entreprise a intérêt à compresser ses dépenses d'investissement, en substituant une plus grande quantité de travail au capital. A long terme, où le programme de production n'est pas contraint par les débouchés, c'est le coût réel de chaque facteur qui dicte la décision d'investissement.

Certes, cette relation entre coût de facteurs de production et niveau de l'investissement paraît théoriquement bien fondée, les études empiriques réalisées au niveau macroéconomique ont eu du mal à la démontrer.

¹⁴ J. KUERGERIS (2003), « L'investissement des entreprises, clé d'une croissance durable », Rapport d'information 2002-2003, p436

1-1-1-3) La profitabilité

Soulignons tout d'abord que l'étude de la profitabilité ne doit pas être confondue avec celle du profit. La profitabilité est l'écart entre le rendement anticipé du capital physique et un rendement financier qui peut être le taux d'intérêt ou la valorisation boursière des actifs.

Quand une entreprise dégage une capacité de financement, ses dirigeants ont le choix entre utiliser leur capital pour financer des investissements physiques, ou le placer sur les marchés financiers. L'investissement sera alors jugé profitable si la rentabilité attendue de l'investissement est supérieure à la rentabilité d'un placement financier sans risque ; sinon l'investissement n'aura pas lieu. De même, lorsqu'elle veut financer un projet par emprunt, ses dirigeants doivent s'assurer que le rendement attendu de l'investissement soit supérieur au coût du capital, sans quoi, il n'est pas rentable d'investir.

Cependant, la réalité est plus complexe. Plusieurs autres facteurs doivent être intégrés dans l'évaluation de cette profitabilité entre autres le coût d'ajustement du capital qui est composé des coûts d'organisation et des coûts de formation dans l'entreprise. Il augmente avec le niveau de l'investissement et doit donc être arbitré avec ses profits.

1-1-1-4) Les contraintes d'accès au financement

Pour pouvoir réaliser des investissements, l'entreprise doit souvent recourir à l'emprunt étant donné l'insuffisance de ses ressources propres. Les conditions de financement de l'investissement dépendent donc des caractéristiques propres à la situation financière de l'entreprise, appréhendée par des indicateurs tels que l'autonomie financière¹⁵, la capacité d'endettement et la marge d'autofinancement¹⁶.

Ainsi, même avec des taux d'intérêt faibles et une efficacité marginale du capital élevée, une entreprise déjà lourdement endettée et ayant une faible marge d'autofinancement, pourrait renoncer à investir et inversement. La capacité d'emprunt d'une entreprise dépend alors beaucoup des garanties qu'elle peut offrir et des conditions du marché.

Toutefois, on relève des cas d'asymétries d'informations entre la banque et les entreprises. D'abord, l'entreprise qui emprunte connaît mieux sa situation réelle et ainsi le risque que comportent les projets qu'elle veut financer par rapport aux prêteurs. Ensuite, une fois les prêts accordés, les prêteurs ne peuvent contrôler que faiblement le risque que l'emprunteur adopte un comportement imprudent pouvant affecter sa capacité de remboursement ultérieure. De ce fait, les banques sont amenées à intégrer dans le coût du crédit une prime de financement externe qui reflète surtout les risques de non recouvrement.

¹⁵ Autonomie financière = capitaux propres / capitaux étrangers

¹⁶ Capacité d'autofinancement = résultat net comptable + Dotations aux amortissements et provisions

1-1-2) Les autres déterminants de l'investissement privé

L'investissement est toujours lié à la fiscalité et aux conditions politico-administratives, c'est pourquoi ils constituent bel et bien ses déterminants.

1-1-2-1) Les déterminants d'ordre fiscal

La fiscalité est inséparable de l'économie et des entreprises. Il importe ainsi de savoir bien jongler les instruments fiscaux pour attirer les investisseurs privés nationaux. En effet, le poids de la fiscalité est l'une des principales raisons qui désincitent les investisseurs. Le régime fiscal adopté, le taux de pression appliqué, etc, tels sont donc les déterminants des investissements privés nationaux mais également internationaux.

1-1-2-2) Les déterminants d'ordre politico-administratif

Le climat des affaires d'un pays est appréhendé par sa situation politique ainsi que ses conditions administratives. Il est prépondérant dans la décision d'investissement étant donné que l'instabilité politique est un facteur de risque générant des coûts de transaction pour les activités, ce qui renchérit les coûts de production donc décourage les investisseurs. En effet, Il suffit, d'avoir un coup d'État pour passer d'une société respectant les règles de droits à une république bananière. Cela fait donc entendre une relation négative entre la croissance économique et l'instabilité politique.

Par ailleurs, l'Etat de non droit et la corruption font augmenter les coûts de l'innovation et du même coup décourager ses adeptes.

Des théoriciens tels que Robert E. Hall & Charles I. Jones¹⁷ ont, également démontré que l'infrastructure sociale influence fortement le niveau du PIB réel. Ils entendent par infrastructure sociale les institutions et les politiques gouvernementales qui déterminent l'environnement économique dans lequel les agents accumulent les connaissances et prennent leurs décisions de production. Un faible niveau d'infrastructures sociales réduit les profits des investisseurs et augmente leurs coûts, décourageant ainsi les investissements en capital humain, en capital physique et en technologie.

Du côté administratif, il ne suffit pas de simplifier les procédures ou de réduire les coûts de création d'entreprise pour accroître l'investissement. Un autre obstacle auquel font face les entreprises de la région est lié aux conflits qui prévalent entre les divers départements ministériels et les institutions publiques en place. Ces conflits découlent principalement du manque de clarté de leurs champs de compétences respectifs et se répercutent négativement sur le fonctionnement des institutions qui ne parviennent que de façon limitée à accomplir

¹⁷ R. E. HALL & C.I. JONES (Juin 1999), « Why do some countries produce so much more output per worker than others ? », NBE Working paper, p359

leur mandat.

Soulignons au final l'importance du dialogue entre l'État et le secteur privé pour l'instauration d'un climat favorable à l'investissement.

1-2) Les théories expliquant la relation investissement-croissance

La relation investissement-croissance a fait l'objet des théories de plusieurs auteurs économiques mais contentons-nous dans ce mémoire d'analyser celles de Harrod Domar et de Solow, les plus utilisées lorsque l'on parle de croissance et de développement économiques.

1-2-1) L'investissement dans la théorie post-keynésienne de la croissance: Harrod Domar

S'inscrivant dans la lignée des post-keynésiens, Harrod (1900- 1978) et Evsey Domar (1914-1997) tentent d'éclaircir les questions sur l'équilibre de la croissance à long terme. Connaissant le plein-emploi aujourd'hui, quelles conditions doivent être réunies pour que cette situation se perpétue à long terme ? Quelles sont les conditions d'une croissance équilibrée à long terme. Ces deux auteurs présentent ainsi, dans les années 50, un modèle portant leur nom : le modèle Harrod-Domar.

Selon eux, l'investissement y a beaucoup à jouer. En effet, à partir du double caractère qu'il présente, l'investissement à long terme intervient dans les 2 circuits de la croissance. Ce dernier est une dépense génératrice de revenus (comme pour Keynes) mais aussi un créateur de capacités de production nouvelles. Il agit ainsi à la fois sur l'offre et sur la demande. Le problème qu'ils se posent est alors : si l'investissement augmente la capacité de production et crée du revenu, quel doit être le taux de croissance de l'investissement afin de rendre l'augmentation du revenu égale à celle de la production pour que des capacités de production ne restent pas inutilisées ?

Harrod et Domar essaient d'établir une équation, intégrant les deux natures de l'investissement : l'effet revenu, du côté de la demande et l'effet capacité, du côté de l'offre.

1-2-1-1) L'effet "revenu" de l'investissement : le côté demande de l'équation

L'effet de revenu signifie qu'en vertu du jeu du multiplicateur, l'investissement engendre un accroissement plus que proportionnel du revenu distribué. Effectivement, un flux d'investissement se traduit au final par un flux de demande (et donc de revenu) d'un montant supérieur. $\Delta Y = \Delta I/s$ où ΔY est la variation de la production, ΔI la variation de l'investissement et s la propension marginale à épargner.

1-2-1-2) L'effet "capacité" de l'investissement : le côté offre de l'équation

L'effet de capacité mesure l'augmentation de la capacité productive de l'économie induite par l'investissement. L'effet de capacité dépend de la productivité du capital appelée δ . C'est une constante dont la valeur dépend des techniques existantes. Soit I l'investissement annuel de l'économie, l'accroissement du potentiel de production de l'économie est donc de $I\delta$.

Au final, la question de la croissance équilibrée peut être reformulée ainsi : quelles conditions doivent être réunies pour que les capacités de production additionnelles générées par l'investissement trouvent en face d'elles une demande de biens de consommation d'un montant équivalent ?

Force est pourtant de constater la difficulté d'atteindre cette croissance de plein emploi. En effet, le plein emploi ne se maintient que si le supplément de revenu parvient à absorber le supplément de production. Cela implique donc que l'effet de revenu doit être égal à l'effet de capacité, en d'autres mots encore, la variation de la demande et celle de l'offre doivent être égales.

Mathématiquement, $\Delta I/s = I\delta$ qui peut encore être écrit sous la forme $\Delta I/I = s\delta$. Cette dernière équation dit que pour maintenir le plein emploi, le taux de croissance de l'investissement doit être constant et égal à $s\delta$.

1-2-2) L'investissement dans la théorie néo-classique de la croissance : le modèle de Solow

Robert Solow a obtenu en 1987 le prix Nobel d'économie pour ses travaux concernant la croissance économique. Professeur émérite au Massachusetts Institute of Technology, son modèle de croissance, publié pour la première fois en 1956, s'oppose au modèle keynésien de croissance développé par Harrod et Domar. Le modèle de Solow s'inscrit ainsi dans une perspective néoclassique et est à la base des théories de la croissance endogène apparues dans les années 1980.

David Romer affirme même que le modèle de Solow est le point de départ de presque toutes les analyses de la croissance économique. En effet, il tente de répondre à la question « qu'est ce qui fait croître la production ? »

Les néoclassiques y répondent par les facteurs de production. « L'on peut, selon la conception néoclassique, rapporter à trois sources distinctes la croissance de la production, à savoir : croissance de la main d'œuvre, croissance du capital, enfin l'innovation technique en elle-

même¹⁸ ». La relation qui unit ces facteurs est la fonction de production. À l'aide de cette fonction, Robert SOLOW a formalisé le modèle néoclassique où deux équations résument le rôle de l'investissement.

La première présente la relation entre la production Y et les facteurs capital K , travail L , et technologie A , décrite à l'aide d'une fonction de production agrégée : $Y = A f(K, L)$.

La seconde équation est celle de l'accumulation du capital qui régit la relation entre l'investissement en biens matériels I et le stock de capital : $\mu K_t = I_t - \delta K_t$, où μ représente un changement discret, δ est la dépréciation et I_t l'investissement brut qui peut soit être déterminé de façon endogène par l'entreprise qui cherche à maximiser ses bénéfices, soit être fixé par hypothèse à une proportion donnée de la production.

En considérant une fonction de production de type Cobb-Douglas, la production peut s'énoncer comme suit $\Delta \ln Y = \alpha \Delta \ln K + \beta \Delta \ln L + \Delta \ln A$ où $\Delta \ln A$ est le « résidu de Solow », α et β les élasticités de la production par rapport respectivement au capital et au travail, les hypothèses néoclassiques supposent que $\alpha + \beta = 1$.

2) L'investissement privé international, catalyseur de la croissance économique

Avant d'étudier le cadre théorique des effets de l'IDE sur la croissance, il serait opportun d'aborder, en premier lieu, la notion d'IDE.

2-1) La notion d'Investissement Direct Etranger ou IDE

Afin de bien cerner la notion, définissons-la et présentons les facteurs qui déterminent son existence.

2-1-1) Définition et distinction

En empruntant la définition donnée par le FMI, deux concepts sont à considérer, les capitaux d'investissements directs et les agents économiques concernés qui sont essentiellement les Firmes MultiNationales (FMN).

Pour le premier concept, on entend par investissement direct étranger les investissements réalisés par une entité résidente d'une économie (l'investisseur direct) dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise résidente d'une autre économie (l'entreprise d'investissement direct). La notion d'*intérêt durable* a son importance dans cette définition dans la mesure où elle induit des caractéristiques spécifiques dans la recherche des déterminants, et elle signifie tout simplement l'existence d'une relation de LT entre l'investisseur direct et l'entreprise et si l'investisseur exerce une influence significative sur la

¹⁸ P. A. SAMUELSON (1969), « The review of economics and statistics », Vol. 5, The MIT Press, p532

gestion de l'entreprise.

Par ailleurs, sont considérés comme IDE la transaction initiale (participation au capital social de l'entreprise ou actions) et aussi toutes les transactions ultérieures entre les deux parties (bénéfices réinvestis, ...).

Une entreprise d'investissement direct quant à elle, est une entreprise dotée ou non d'une personnalité morale, dans laquelle une entité non-résidente détient au moins 10% des actions ordinaires ou des droits de vote¹⁹ (dans le cas d'une entreprise constituée en société). Ce sont :

- (i) les filiales (50% du capital détenu par une entité non-résidente),
- (ii) les entreprises affiliées (entre 10 et 50%),
- (iii) les succursales (100% des actions détenues par une entité non-résidente)

L'entité non-résidente qui peut aussi être appelée investisseur direct, peut être une personne physique, une entreprise publiques ou privée dotée ou non d'une personnalité morale distincte, un groupe de personnes physiques ou d'entreprises qui sont associées, un gouvernement ou un organisme officiel ou une succession.

Les IDE sont ainsi une mesure de multinationalisation des firmes.

2-1-2) Les déterminants des IDE

Analysons successivement les déterminants selon les théories et ceux qui ressortent des expériences vécues.

2-1-2-1) Les déterminants théoriques des IDE

Des études portant sur les motivations et les comportements des FMN ont conduit à la considération d'un certain nombre de facteurs comme pouvant intervenir dans leur décisions et donc dans la formation des IDE. Parmi ces dernières, celle de Dunning²⁰ a fait ressortir les facteurs suivants : ceux liés aux coûts, aux marchés, la compétitivité, la concurrence ainsi que le climat d'investissement.

Ce même auteur a complété cette analyse en 1997 en énonçant une nouvelle approche fondée sur la théorie de l'organisation industrielle et la théorie de la firme « eclectic theory ». Suite à cela, il a considéré trois principaux facteurs qui dirigent les IDE dans un pays : le paradigme OLI. En effet, ce sont :

- les avantages liés aux dotations spécifiques et intangibles des entreprises à travers la concurrence imparfaite (*Ownership advantages*) ; ceci dit, l'entreprise doit avoir un « avantage lié à la propriété », pour un produit ou une technologie de production auquel les autres entreprises n'ont pas accès (brevet par exemple).

¹⁹ INSTAT (2001), « Rapport d'analyse : enquête sur l'investissement étranger à Madagascar, 2000-2001, p45

²⁰ J. DUNNING (1993), « The determinants of Foreign Direct Investment », p237

- les avantages comparatifs et les avantages liés à l'internalisation des coûts de transaction (*Internalization advantages*) ;
- les avantages liés à la localisation (*Localization advantages*), et ce choix de localisation se rapporte essentiellement aux caractéristiques propres aux pays.

Cette approche de Dunning a constitué le point de départ des recherches des déterminants des IDE mais après lui, plusieurs auteurs ont développé des théories permettant de détecter les variables explicatives des flux d'IDE. Presque toutes ces théories s'accordent à affirmer et mettent en exergue l'importance du climat d'investissement comme principal facteur déterminant l'afflux d'IDE dans un pays.

2-1-2-2) Les déterminants empiriques des IDE

Attirée par les faibles coûts de main d'œuvre, en voulant se rapprocher des centres de matières premières et profiter d'effets d'agglomération, ou encore en voulant se rapprocher de la demande ou se donner une image de marque nationale, une firme décide de s'implanter à l'étranger et réalise ainsi des IDE. Mais outre les facteurs d'ordre économique, les facteurs institutionnels sont également déterminants dans les décisions d'IDE.

i) Les déterminants d'ordre institutionnel

La libéralisation des politiques nationales pour créer un cadre réglementaire accueillant pour l'IDE a été une tendance, depuis une décennie environ notamment pour les pays en développement. Ils ont assoupli le régime applicable à l'entrée sur le marché et aux participations étrangères, et ont amélioré le traitement accordé aux firmes étrangères ainsi que le fonctionnement des marchés.

En outre, la stabilité politique et sociale est souvent visée par les investisseurs. Ces derniers se sentent rassurés d'investir dans des environnements économiques stables et promoteurs. L'instabilité rencontrée dans presque tous les PED se manifeste souvent par la confiscation des biens, la dislocation des structures de production, le changement dans la gestion macroéconomique et surtout l'environnement réglementaire.

Par ailleurs, le degré d'ouverture commerciale du pays d'accueil agit également de façon considérable dans l'attraction des IDE. Beaucoup d'IDE cherchent à exploiter l'avantage de localisation - en termes de coût de production bas, qualité de la main-d'œuvre, développement des infrastructures, ... - en produisant dans un pays d'accueil en vue de l'exportation des biens produits vers des pays étrangers. Pour cela, il convient que le pays d'accueil soit ouvert au commerce international. Dès lors, le niveau d'ouverture commerciale du pays a un effet positif sur l'afflux des IDE.

Ensuite, l'instabilité de l'environnement légal et réglementaire qui est constamment modifié de manière arbitraire, l'inexistence de juridictions capables d'assurer le respect des règles amènent les investisseurs à limiter voire à suspendre leurs engagements financiers.

Enfin, on évoque la corruption et la mauvaise gouvernance. Ils constituent des obstacles à l'envie d'investir des étrangers dans un pays. La corruption augmente les coûts administratifs et par conséquent décourage l'entrée des IDE.

ii) **Les déterminants d'ordre économique**

Les déterminants les plus importants pour l'implantation de l'IDE sont les considérations économiques, qui se manifestent de façon considérable dès qu'un cadre propice à l'IDE est en place. Ainsi distingue-t-on les déterminants qui ont trait aux ressources ou actifs disponibles sur place ; ceux qui sont liés à la taille des marchés de biens et de services ; et ceux liés aux avantages de coût de production.

Les déterminants ayant trait aux ressources disponibles dans les pays d'accueil concernent principalement les facteurs directement liés à la production tels que : la recherche des matières premières, une main-d'œuvre non qualifiée abondante et bon marché ; main-d'œuvre qualifiée, actifs technologiques, innovants et autres actifs créés...

- ★ **La recherche de matières premières** : les PED étant relativement plus dotés en matières premières que les pays développés, ces derniers se déplacent donc vers les PED dans la recherche des inputs pour leurs firmes. Les pays en développement doivent donc mettre en valeur leur stock de matières premières disponibles pour attirer les investisseurs.
- ★ **Le coût et la qualité de la main-d'œuvre** : beaucoup d'entreprises se délocalisent pour tirer profit de la disponibilité des facteurs de production, notamment du coût faible du facteur travail dans les PED. Le faible coût de la main-d'œuvre constitue donc un facteur clef d'attraction des IDE.

Cependant, la qualité des facteurs de production importe également, à part leur coût. En effet, les multinationales s'intéressent davantage à la production de biens intensifs en capital et en technologie, c'est pourquoi elles recherchent de plus en plus de main d'œuvre de très bonne qualité.

- ★ **Le développement des infrastructures** : le coût de l'investissement est faible ainsi que son coût d'exploitation lorsque, sur un territoire, l'infrastructure de base est développée. Le rendement de l'investissement se trouve ainsi augmenté, ce qui stimule l'IDE. Là où cette infrastructure manque, l'entreprise est obligée par exemple de construire elle-même les routes pour acheminer son produit ; ce qui augmente le coût

de l'investissement. Le manque d'infrastructures de base ne permet pas aussi souvent à l'entreprise d'utiliser des techniques modernes de production, par exemple celles qui sont grandes consommatrices d'électricité dans un pays où celle-ci est rare.

- ★ **La recherche de marchés** : les FMN se délocalisent le plus souvent vers des pays offrant une forte demande représentée par exemple par la taille du marché, le revenu par habitant. Un revenu par habitant élevé contribue à une demande potentielle forte. De même, la croissance des marchés, l'accès aux marchés régionaux et mondiaux, les préférences des consommateurs locaux ainsi que la structure des marchés constituent également d'autres déterminants importants entrant dans les incitations des investisseurs à la recherche des marchés potentiels.

2-2) Cadre théorique d'étude des effets des IDE sur la croissance économique

Les IDE sont bénéfiques non seulement pour ceux qui les réalisent mais également pour le pays qui les accueillent ou le pays hôte. La littérature économique est sans conteste sur la relation positive qui existe entre IDE et croissance économique. La théorie de la croissance endogène nous servira alors à appuyer cette idée. Ensuite, nous évoquerons les autres avantages liés aux IDE.

2-2-1) La théorie de la croissance endogène

Des économistes tel que Romer (1986) ; Lucas (1988), Barro (1991), Barro et Helpman (1991) ont été le point de départ de la nouvelle théorie de la croissance ou la théorie de la croissance endogène. Ces modèles ont mis en exergue le rôle central de l'accumulation et de la diffusion de la technologie dans la croissance économique. L'existence des externalités technologiques et de connaissance viennent équilibrer les effets des rendements décroissants de l'accumulation du capital. Elles maintiennent ainsi l'économie à une croissance soutenue à long terme.

Sur ce, l'Investissement Direct Etranger peut contribuer significativement à l'accroissement du stock des connaissances dans le pays d'accueil de deux façons. D'abord, il fournit des nouveaux biens d'équipement et des nouveaux procédés de production au pays d'accueil. La diffusion de technologies à travers les IDE se fait également par effet de contagion et d'imitation²¹. Les firmes locales des PED peuvent améliorer leur processus de production en

²¹ Selin OZYURT (laboratoire Montpellierain d'Economie Théorique et Appliquée) : ETUDES et SYNTHESSES : « Les investissements directs entraînent-ils des effets de débordement vers les pays en développement ? » 2008 p4

observant et en imitant les pratiques des multinationales (Learning by Doing) ou en faisant de la « retro-ingénierie » (Learning by using).

Ensuite, l'offre de nouveau savoir-faire en management et l'amélioration du niveau des qualifications pouvant être diffusées aux firmes locales (changement technique incorporé) sont au rendez-vous. Cette amélioration des qualifications peut se réaliser grâce à une formation formelle des travailleurs au sein des filiales étrangères. La qualification acquise va se diffuser vers les entreprises locales lorsque la main d'œuvre formée migre vers ces dernières. En effet, une fois formé, le travailleur peut être amené à un moment donné, à offrir ses services à une entreprise locale. Ainsi, cette dernière bénéficierait de l'expertise acquise par le nouvel employé dans sa précédente structure d'emploi.

En améliorant le stock des connaissances du pays hôte, les effets de l'IDE sur l'économie d'accueil sont indiscutables que ce soit à court ou à long terme. Par voie de conséquence, le taux de croissance à long terme augmentera.

En ce qui concerne Romer, il stipule que les firmes multinationales, en s'implantant dans les PED leur fournissent de nouvelles connaissances. Aussi, contribuent-elles à réduire les écarts technologiques entre ces pays et les pays avancés, ce qui peut constituer un facteur important de croissance et de convergence économique.

Les effets de l'IDE sur la croissance économique passent également par d'autres facteurs²² économiques véhiculés par la théorie de la croissance endogène : le capital humain, l'accumulation du capital, le commerce international et la politique gouvernementale. L'IDE, est supposé stimuler la croissance, par la création d'avantages comparatifs dynamiques conduisant au transfert de technologie, l'accumulation du capital humain et l'intensification du commerce international. Ces avantages dynamiques, connus sous le nom des « spillovers », sont liés les uns aux autres et sont complémentaires. Ils ne doivent pas être étudiés séparément. En effet, le gain engendré par l'IDE sur un facteur de la croissance est susceptible de stimuler le développement des autres facteurs, formant ainsi, une sorte de synergie.

2-2-2) Les autres avantages liés aux IDE

Les IDE offrent de nombreux avantages au pays hôte. Les actifs productifs incorporés dans ceux-ci procurent des retombées immédiates à l'économie locale via la promotion des exportations, la création de la main-d'œuvre et les transferts de technologies et d'idées nouvelles.

2-2-2-1) La promotion des exportations

²² Saïd TOUFIK et Jamal BOUOUIYOUR : « Interaction entre Investissement Direct Etranger, productivité et capital humain : cas des industries manufacturière marocaine », septembre 2002 p4

Les IDE s'avèrent incontournables pour la promotion des différentes stratégies qui peuvent être adoptées afin que les IDE puissent agir sur les exportations du pays d'accueil : faire de ce dernier une plate-forme de réexportation vers le pays d'origine ou vers des pays tiers, avoir pour but la conquête de nouveaux marchés dans la région ou encore, concurrencer les entreprises locales, ce qui peut contribuer à les rendre plus compétitives.

Par ailleurs, force est de constater que les PED aptes à produire à des coûts concurrentiels ont souvent des difficultés pour pénétrer dans les marchés étrangers. Face à cela, les multinationales favorisent un accès préférentiel à la clientèle en élaborant et en concluant des contrats à long terme sur des produits normalisés.

2-2-2-2) La création d'emplois

Les IDE orientés vers les industries capitalistiques se consacrant aux ressources à l'instar des mines et du pétrole, créent un nombre relativement faible d'emplois. Cependant, axés dans les industries manufacturières fortement utilisatrices de main d'œuvre, ils en génèrent davantage²³. La raison en est que plus y en a de créations nouvelles d'entreprises et non de simples fusions ou acquisitions d'entreprises déjà existantes, plus le nombre d'emplois créés est important.

Ainsi s'achève ce chapitre introductif. A présent, abordons le mécanisme par lequel l'investissement stimule la croissance économique afin d'analyser le lien qui existe entre eux.

²³ CHUDNOVSKY et al., 1999

Chapitre 2 : LE MECANISME DE STIMULATION DE LA CROISSANCE PAR LE BIAIS DE L'INVESTISSEMENT PRIVE

La théorie économique identifie des mécanismes de stimulation réciproque de la croissance et de l'investissement. Notre étude se limitera toutefois sur celui de l'investissement vers la croissance économique.

Le rôle central de l'investissement sur la croissance est un des rares points où les libéraux et les keynésiens sont d'accord. Seulement, les libéraux avancent l'effet de l'investissement sur l'offre (Section 2) tandis que les keynésiens défendent ses effets sur la demande (Section1).

Section 1 : La croissance à travers l'effet de demande : l'analyse keynésienne

Les économistes keynésiens prônent qu'à court terme, l'investissement stimule la croissance via la demande globale.

Cette hausse de la demande se manifeste sous deux formes : directe, pour les biens de production (1) et indirecte en ce qui concerne les biens de consommation (2). Cependant, quelques conditions sont à poser pour l'effectivité de ce mécanisme (3).

1) L'action directe sur la demande de biens d'équipement

A court terme, les investissements privés ont un effet direct sur la demande, étant donné que les biens d'équipement achetés par certaines entreprises ou par l'Etat doivent être produits par d'autres. Le niveau d'investissement représente ainsi une partie de la demande adressée aux entreprises d'un pays, en plus du niveau de consommation. De plus, si l'Etat favorise l'investissement privé en faisant baisser par exemple les taux d'intérêts, ou investit directement lui-même par le biais des dépenses publiques, il augmentera la demande, donc le niveau de production.

Précisons toutefois que cette augmentation de la demande va certes se porter sur des produits déjà existants, mais aussi sur de nouveaux produits. Effectivement, quand le revenu augmente, la consommation de produits anciens augmente, mais moins rapidement que le revenu, vu l'apparition d'un phénomène de saturation. L'augmentation des ressources sert surtout à acquérir de nouveaux biens et services. On assiste ainsi à un effet déversement dans lequel les innovations de produits jouent un rôle : en proposant de nouveaux biens et services qui nécessitent de nouveaux équipements de production, les entreprises évitent la saturation des ménages et s'assurent des débouchés en croissance. L'investissement génère donc de la demande : apparaît alors l'effet multiplicateur développé par Keynes.

2) Les actions indirectes sur la demande de biens de consommation

L'effet de l'investissement sur la demande est amplifié par le phénomène « multiplicateur ». Il génère également des gains de productivité pour son auteur.

2-1) L'effet multiplicateur

L'investissement est un élément de la demande. Et selon Keynes, comme tout élément de la demande, ses fluctuations se transmettent à la production et à l'emploi par le biais du multiplicateur. Ainsi, en cas de récession, les mécanismes habituels de l'économie réagissent et se surajoutent au choc d'offre. En diminuant les investissements, les entreprises réduisent leur activité et celle de leurs fournisseurs. L'emploi est affecté et le revenu des ménages en est imputé, induisant une baisse de la consommation.

Par contre, sous l'hypothèse que l'économie du pays est fermée ou peu ouverte, la hausse de la demande, engendrée par une élévation du niveau d'investissement, se traduit par une augmentation de la production. Celle-ci génère des revenus d'un montant équivalent. Cette hausse des revenus entraîne une hausse de la consommation d'un montant inférieur, car une partie est épargnée. Cela dépend de la part du revenu consommée ou de la propension à consommer. Il y a alors une nouvelle augmentation de la demande, qui provoque une hausse de la production. A nouveau, une hausse des revenus se produit et se traduit par une augmentation moindre de la consommation. Ce mécanisme va continuer jusqu'au moment où toute la hausse de revenus s'est transformée en épargne. A la fin de la période, l'augmentation de la demande s'est accompagnée d'une augmentation plus forte de la production. Ce phénomène est appelé « multiplicateur d'investissement » ou « multiplicateur keynésien ».

Le résultat final, sur le niveau de production, d'un accroissement des sommes consacrées à l'investissement, est en effet supérieur au montant de cette augmentation initiale de la demande, car une première hausse de production en entraîne d'autres grâce au supplément de revenus et donc de consommation qu'elle entraîne.

Formellement, cet effet multiplicateur s'explique comme suit ²⁴ .

On suppose une augmentation subite, "autonome", de l'investissement, de valeur ΔI . L'augmentation de revenu sera égale à : $\Delta Y = \Delta C + \Delta I$; et par hypothèse $\Delta C = c \Delta Y$ où ΔC est l'augmentation de la consommation, c la propension à consommer.

Par suite, $\Delta Y = c \Delta Y + \Delta I$; ce qui donne finalement : $\Delta Y = \frac{\Delta I}{1-c}$

²⁴ <http://junon.univ-cezanne.fr/>

L'accroissement de l'investissement s'est donc "multiplié" et s'est transformé en accroissement de revenu à travers le multiplicateur $k = \frac{1}{1-c}$, qui est forcément supérieur à 1, puisque c est compris entre 0 et 1. On voit immédiatement que le multiplicateur est d'autant plus élevé que la propension marginale c est elle-même élevée. Par exemple, quand la propension marginale à consommer passe de 0,85 à 0,90, le multiplicateur k passe de 6,67 à 10. La propension marginale à consommer est donc une "bonne" variable, qui doit avoir un niveau élevé pour que le revenu soit fortement stimulé.

Remarquons cependant que l'analyse précédente est statique. Elle ne fait intervenir aucun déroulement temporel. On préfère ainsi une forme dynamique, c'est-à-dire étudier un processus de propagation dans le temps de l'accroissement de revenu dû à un accroissement d'investissement. Imaginons que $\Delta I = 100$ et $c = 0,75$.

Par ailleurs, la relation entre ΔY et ΔC suppose une période de décalage : la consommation sera augmentée à la période suivant l'augmentation du revenu. Il résulte de ces hypothèses simples un processus dans le temps dont le tableau suivant illustre les premières périodes.

Tableau 1 : Le multiplicateur dynamique

Période	ΔI	ΔC	ΔY	Cumul des ΔY
0	100	0	100	100
1	0	75,00	75,00	175
2	0	56,25	56,25	231,25
3	0	56,25	56,25	273,44
4	0	31,64	31,64	305,08

Source : Cours de « Développement & Croissance » 3^{ème} année de Mr Hery RAMIARINJATOVO, 2012

On constate que la variation cumulée du revenu, c'est-à-dire son augmentation totale depuis le début du processus, est égale à : $\sum \Delta Y_t = \Delta I + c\Delta I + c^2\Delta I + c^3\Delta I + c^4\Delta I + \dots$

L'augmentation finale du revenu, quand le mécanisme de propagation aura cessé, est la limite de $\sum \Delta Y_t$ quand t tend vers ∞ ou $\lim_{t \rightarrow \infty} \sum \Delta Y_t = \Delta I \frac{1}{1-c}$.

En résumé, l'investissement est donc un facteur de croissance de manière indirecte par le biais de la demande, car un investissement se traduit par une augmentation de la demande et une hausse plus grande de la production.

2-2) L'investissement, générateur de gains de productivité

Les gains de productivité sont l'augmentation de la production par travailleur (productivité du travail) ou par unité de capital utilisée (productivité du capital). Ils sont souvent le but de l'investissement : produire la même chose avec moins de facteurs de production.

Suite à un investissement, l'augmentation de la productivité peut être répartie de différentes manières qui n'ont pas les mêmes effets économiques. Certaines répartitions des gains de productivité sont favorables à la demande. Considérons quatre schémas distincts :

2-2-1) Les gains de productivité alimentent les salaires

Pour que la demande de consommation augmente, les salariés ou les consommateurs doivent en bénéficier. Ainsi, l'entreprise devra répartir les gains de productivité générés par les investissements à leurs salaires. La demande de consommation, pas forcément celle de l'entreprise concernée mais celle globale se trouvera en progression.

2-2-2) Les gains de productivité permettent de baisser les prix.

Si l'entreprise décide de répercuter ses gains de productivité en baissant les prix des produits qu'elle propose sur le marché, elle pourra être plus concurrentielle et vendre sur le marché local ou exporter. De plus, si la demande est élastique, les consommateurs achèteront plus de ce produit. La consommation étant une composante de la demande globale, sa hausse génèrera une croissance économique.

2-2-3) Les gains de productivité vont aux profits

L'entreprise peut également opter pour une augmentation de ses profits. Dans ce cas, la demande de biens d'équipement ne sera favorisée que si l'entreprise finance de nouveaux investissements.

2-2-4) Les gains de productivité vont aux actionnaires

Si les actionnaires placent les dividendes obtenus suite aux gains de productivité mais ne les consomment pas, la demande ne progressera pas. Une croissance économique n'est pas envisageable.

En résumé, l'investissement constitue une source de croissance économique dans la mesure où les gains de productivité à l'issue de cet acte sont orientés vers l'augmentation des salaires

ou la baisse des prix. Cela induira une hausse de la demande de consommation et par conséquent celle de la demande globale, laissant présager une croissance économique.

3) Les conditions pour qu'une hausse de la demande conduise à la croissance

Certes, une hausse de la demande favorise la croissance économique. Néanmoins, les résultats seront moindres que ceux escomptés si certaines conditions ne sont pas satisfaites. En effet, cet effet positif de l'investissement peut ne pas avoir lieu si les entreprises nationales ont des stocks, manquent de compétitivité ou s'il y a sous-utilisation des équipements. Ces résultats dépendent également des types d'investissements favorisés.

3-1) L'inexistence de stocks

C'est la première condition qui a été étudiée par Keynes lui-même. Selon lui, l'absence de stocks est nécessaire ; sinon, une augmentation de la production ne serait pas indispensable. De nos jours, la contrainte du « juste-à-temps » permet la réalisation de cette condition. Les entreprises produisent sans stock pour diminuer les coûts. L'investissement doit être nouveau, en d'autres termes autonome. Il ne doit pas entraîner la diminution d'un autre investissement. Cela suppose que les politiques de relance soient financées par création monétaire et non par les impôts qui réduisent la demande privée.

3-2) Le plein emploi des équipements

La politique de relance de la demande par l'investissement pour stimuler la croissance n'est pas appropriée dans le cas où les équipements de production existants sont sous-utilisés surtout si les moyens choisis pour stimuler l'investissement risquent de pénaliser la consommation.

3-3) L'absence d'ouverture extérieure

La politique de relance se trouve limitée par l'ouverture extérieure. En effet, si, en voulant investir, l'entreprise est conduite à acheter les biens d'équipement dont elle a besoin dans d'autres pays, les importations progresseront au détriment de la production locale, une situation qui sera accentuée si les consommateurs préfèrent les produits étrangers. Par conséquent, la relance n'a pas lieu dans le pays mais dans les pays exportateurs. Le pays ne peut donc poursuivre une telle politique seul : c'est la "contrainte extérieure".

3-4) La proportionnalité entre investissement privé et consommation

Effectivement, favoriser l'investissement privé n'améliore pas forcément la croissance si cela se fait au détriment de la consommation.

Keynes a déjà démontré cette affirmation. Selon lui, en situation de sous-emploi, l'augmentation de la production dépend avant tout de la demande anticipée par les entreprises. Lorsque celles-ci prévoient de vendre davantage de produits, elles sont amenées à produire plus, donc à investir et à embaucher du personnel supplémentaire pour y parvenir. Le niveau de la consommation joue par conséquent un rôle essentiel pour déterminer le rythme d'investissement et de croissance.

Il faut ainsi prévoir une certaine proportionnalité entre l'investissement et la consommation.

Par ailleurs, si les pouvoirs publics cherchent à agir directement sur le niveau d'investissement privé, les moyens envisageables pour y arriver peuvent parfois freiner la consommation. Ceux-ci risquent donc, d'après le raisonnement précédent, de pénaliser la croissance. C'est surtout le cas si, pour pousser les entreprises à investir, les salaires sont freinés dans le but de favoriser les profits. Dans une telle situation, la demande attendue par les entreprises a tendance à baisser au niveau national, ce qui fait que celles-ci peuvent renoncer à produire davantage, même si le niveau des profits est élevé.

Ainsi, l'investissement privé joue sur la demande notamment sur les biens de consommation et les biens d'équipement par l'effet multiplicateur et les gains de productivité. Mais son rôle sur la croissance ne saurait être aussi efficace s'il ne jouait pas également sur l'offre.

Section 2 : La croissance à travers l'effet d'offre : l'analyse libérale

A long terme, l'investissement nourrit la croissance via l'augmentation de l'offre globale. Notons cependant que ses effets sur la croissance économique diffèrent selon sa nature. L'investissement de renouvellement qui remplace le capital fixe usé ou obsolète ne nous intéresse pas car il n'augmente pas la production, il ne fait que la maintenir. Par contre, l'investissement de capacité qui augmente les possibilités de production agit directement et positivement sur la croissance. Quant à l'investissement de productivité qui modifie la production par travailleur, son effet est indirect.

Un autre champ de vision est également possible pour entrevoir les effets de l'investissement sur l'offre : ceux sur la croissance extensive et ceux sur la croissance intensive.

1) Les impacts des investissements privés sur l'offre

Ces impacts sont aussi bien directs qu'indirects. En effet, l'investissement ne se borne pas à jouer sur les quantités produites. Il permet aussi d'intégrer le progrès technique et donc d'augmenter la productivité.

1-1) Les impacts directs des investissements privés

Dans le but d'augmenter ses capacités de production, l'entreprise effectue des opérations d'investissement. En effet, le niveau de la production est lié aux quantités disponibles des deux facteurs de production, le travail et le capital. Pour réaliser un volume de produits donné, une certaine quantité de biens d'équipement est nécessaire, qu'il s'agisse de locaux, de véhicules ou de machines par exemple. Pour que le niveau de production augmente à moyen terme, il faut donc la plupart du temps que les quantités de capital utilisables s'accroissent aussi. Il est donc nécessaire que le niveau d'investissement s'élève, puisqu'investir, par définition, c'est ajouter ou remplacer du capital fixe, c'est-à-dire des biens d'équipement.

L'investissement permet aussi aux entreprises d'améliorer leur productivité, c'est-à-dire d'obtenir davantage de valeur ajoutée à partir d'un même montant de travail et de capital utilisé. En effet, à l'occasion d'un achat ou d'un renouvellement de bien d'équipement, l'entreprise bénéficie des innovations que celui-ci incorpore par rapport aux générations précédentes de matériel. Cela a notamment pour effet d'augmenter sa compétitivité, c'est-à-dire sa capacité à faire face à la concurrence étrangère, puisque les coûts de production moins élevés permettent de baisser les prix. En fait, l'investissement a souvent lieu pour réduire les coûts unitaires de l'entreprise. Pour cela, trois types de coûts sont importants. Premièrement, la diminution du coût salarial passe souvent par des combinaisons de facteurs de production de plus en plus capitalistiques, les hommes sont remplacés par des machines lorsque celles-ci deviennent moins cher. Deuxièmement, les matières premières sont économisées en utilisant des matières synthétiques moins coûteuses (par exemple, le caoutchouc) ou avec des machines qui font moins de rebus (la découpe des tissus programmée par ordinateur le permet). Troisièmement, les dépenses en énergie constituent un coût élevé, en particulier quand le prix du pétrole grimpe. Mais grâce au progrès technique, les machines deviennent de moins en moins consommatrices d'énergie et in fine de moins en moins coûteuses pour la production.

Ainsi, ces réductions de coûts permettent aux entreprises de diminuer leur prix et de devenir plus compétitives : elles supportent mieux la concurrence, peuvent accroître leurs parts de marché et exporter. Cette amélioration de l'offre est facteur de croissance.

1-2) Les impacts indirects de l'investissement sur la production

L'investissement peut également avoir un effet qualitatif sur l'offre en modifiant sa nature.

1-2-1) L'investissement matériel et le progrès technique

Les investissements matériels sont capitaux dans les économies industrielles. Ils ont joué un rôle moteur dans la croissance à partir de la première révolution industrielle pour mécaniser et multiplier la production, qu'il s'agisse d'utiliser la machine à vapeur et de développer les manufactures puis les usines, de mettre en place les chaînes de montage, d'élargir le parc de machines-outils ou de le transformer avec des machines à commandes numériques. L'augmentation considérable des capacités de production des économies des pays industriels a largement reposé sur ces investissements. Les activités tertiaires nécessitant également d'importants investissements matériels (locaux, téléphonie, informatique...), ils continuent d'exercer un rôle essentiel pour la croissance des économies de plus en plus tertiariées.

L'investissement matériel permet ainsi d'intégrer le progrès technique qui est fondamental pour la croissance. Schumpeter a expliqué les cycles longs de Kondratief par ce dernier. On le définit comme étant l'évolution de la découverte à l'invention puis à l'innovation. Trois étapes bien distinctes marquent donc le progrès technique :

- La *découverte* est l'action de trouver ce qui était inconnu.
- L'*invention* est l'application pratique d'une découverte, sous la forme d'un produit ou d'un procédé nouveau.
- L'*innovation* est l'application de l'invention sous forme industrielle ou commerciale.

Les innovations apparaissent par grappes. Quand un entrepreneur tente une innovation, elle est copiée par les autres et se généralise si elle réussit. La généralisation des micro-ordinateurs dans les entreprises pour le traitement de texte, la comptabilité, la tenue des stocks et même aujourd'hui les commandes dans les restaurants... en est un bon exemple. Ces nouveaux équipements sont plus productifs ou améliorent la qualité sinon ils ne seraient pas utilisés: l'entreprise ne choisit de nouvelles machines que si le bénéfice qu'elles permettront est plus élevé que celui des anciennes.

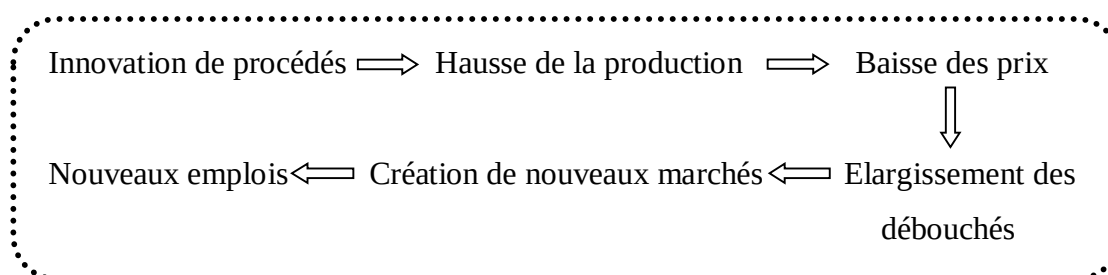
Les innovations peuvent être de deux ordres :

- ❖ Pour les innovations de *produits*, leurs conséquences sont différentes pour la croissance selon que le produit nouveau se substitue ou non à un produit existant :
 - S'il n'y a pas substitution du produit nouveau aux produits existants, on assiste à l'ouverture d'un marché nouveau. Des

entreprises sont fondées pour fabriquer ce nouveau produit. Par conséquent, des emplois sont créés, ce qui enclenche le processus de croissance. L'exemple le plus éloquent a été celui du chemin de fer au XIXe siècle, il a entraîné le développement de la production charbonnière, la sidérurgie, la métallurgie, le génie civil, etc.

- Lorsque le produit nouveau remplace un produit existant, certaines activités déclinent. Il existe tout de même une possibilité que le nouveau produit induise une croissance plus importante que l'ancien. A l'instar de l'électricité, ses applications ont été beaucoup plus étendues que celles des produits qu'elle a remplacés tels les bougies et les lampes à pétrole.
- ❖ Quant aux innovations de *procédés* à l'exemple d'un changement dans l'organisation du travail, elles sont destinées à augmenter la productivité, c'est-à-dire la production par nombre de travailleurs ou par heures de travail. Leurs effets peuvent être directs ou indirects sur l'emploi :
 - Ces impacts directs peuvent être présentés grâce à l'enchaînement suivant :

Figure 1 : Relation entre progrès technique et croissance



Source : Auteur, 2014

Par contre, si la production reste inchangée, les effets positifs ne se produisent pas. Si l'entreprise produit autant avec moins de travail, elle devra effectuer des licenciements.

- Indirectement, les effets de l'investissement immatériel sont transmis à quelques branches de la production. En effet, étant donné que la hausse de productivité exige souvent l'utilisation d'équipements plus modernes et performants produits par d'autres branches, ces dernières sont stimulées. Elles accroissent leur production et de ce fait embauchent. Cela entraîne une création des revenus et une augmentation du pouvoir d'achat donc de la demande de produits, ce qui les pousse à embaucher davantage et

ainsi de suite. Ce processus est appelé : « cercle vertueux de la croissance ».

Ainsi, même s'il provoque la destruction de certains emplois selon Schumpeter, l'investissement est le moteur de la croissance et provoque la création de plusieurs nouveaux emplois. En effet, ce sont les moins qualifiés dans le secteur industriel qui seront détruits.

1-2-2) L'investissement immatériel, condition d'une offre à long terme

Les investissements immatériels sont devenus de plus en plus importants, avec la diversification et la sophistication des biens et des services offerts par les producteurs et demandés par les consommateurs. De plus, les découvertes qu'incluent les investissements matériels sollicitent des investissements immatériels en particulier dans la recherche, la formation ou le marketing. En effet, en ne raisonnant qu'à court terme et en investissant uniquement dans le matériel, les entreprises comme les Etats iraient à leur perte étant donné que d'autres feraient des innovations. Il est *sine qua non* de faire de la recherche fondamentale avant de pouvoir faire de la recherche appliquée. C'est un détour obligatoire.

La recherche fondamentale est un travail théorique et/ou expérimental effectué par des scientifiques dans des laboratoires qui nécessitent locaux, matériels et formation. Ces derniers font tous appel à de gros investissements, tant matériels qu'immatériels, qu'il faut souvent renouveler pour rester efficaces. Cette activité débouche sur des découvertes qu'il faut ensuite concrétiser. Ensuite, la recherche appliquée conduit à des inventions permettant une application industrielle des découvertes. La création des procédés de fabrication donnant lieu à des brevets a lieu dans cette étape qui nécessite encore des investissements pour la mener à bien et dans les délais les plus courts possibles. Enfin, dans la troisième phase qu'est le développement, il y a création des prototypes permettant la mise au point de licences d'exploitation. On vérifie alors la viabilité industrielle et économique : saura-t-on mettre en œuvre l'invention à un coût assurant sa rentabilité ? Si la réponse est positive, naissent des innovations que la production en série et la mise sur le marché matérialiseront.

Les dépenses en R&D peuvent ainsi aboutir à des innovations de produits, qu'elles soient incrémentales (amélioration d'un produit existant) ou fondamentales (apparition d'un nouveau produit). Grâce à ces innovations de produits, les entreprises pourront relever deux défis : d'une part, solutionner le problème des marchés saturés, et d'autre part, susciter de nouveaux besoins chez les consommateurs et étendre leurs marchés. Aussi, seront-elles plus concurrentielles et plus attractives. Mais cet effet sera d'autant plus fort que si ces dépenses

en R&D auront été accompagnées de dépenses en publicité, autre forme d'investissement immatériel.

Bref, en accroissant la demande de leurs clients, et en incitant de nouveaux, les entreprises vont connaître un élargissement de leurs débouchés. Par suite, leurs profits pourront aussi augmenter, ce qui pourra se traduire par une hausse des salaires par exemple ... Et selon la théorie économique, cette situation est source de croissance économique.

Par ailleurs, les pouvoirs publics ont également la possibilité d'opérer des investissements immatériels. En fait, le rôle moteur de l'investissement privé doit être dynamisé par l'action de l'Etat pour que les conditions à long terme de l'offre s'améliorent. Les autorités publiques peuvent ainsi agir dans le domaine de la R&D, indispensable pour les innovations industrielles. L'investissement public améliore également les infrastructures et le niveau de formation de la population, ce qui augmente indirectement la productivité des entreprises et en fin de compte la croissance.

Les investissements tant matériels qu'immatériels servant de vecteur au progrès technique sont donc essentiels, les pouvoirs publics jouent à ce niveau un rôle très important d'impulsion, voire de financement.

2) Les effets de l'investissement sur la croissance économique

L'investissement permet d'assurer à la fois une croissance extensive et une croissance intensive.

2-1) L'investissement génère une croissance extensive

La croissance économique est une augmentation des richesses produites. Le premier moyen pour atteindre celle-ci est d'utiliser plus de facteurs de production. Une augmentation du stock de capital, c'est-à-dire, de l'investissement permet ainsi de relancer la croissance. Ainsi, les périodes connaissant une augmentation rapide du stock de capital sont aussi celles où le PIB affiche une croissance forte.

Dans la réalité, les chiffres suivants²⁵ corroborent cette affirmation en ce qui concerne certains pays. Aux Etats-Unis, dans la période 1820-1873, le PIB présente une croissance rapide de 4 % par an en moyenne et le stock de capital augmente de 5,5 % par an en moyenne. La situation est identique pour le Japon dans la période 1950-1973 : le stock de capital a augmenté de 9,18 % par an, ce qui a généré une croissance de 9,25 % par an en moyenne. Cette augmentation du stock de capital était avant tout, pour les Etats-Unis un investissement

²⁵ www.assistancescolaire.com

de capacité, c'est-à-dire un investissement permettant de produire davantage car dans la période 1820-1870, la productivité des facteurs a peu augmenté : de 0,33 % entre 1870-1913. Remarquons cependant que la croissance extensive se trouve limitée par des goulets d'étranglement : la quantité de facteurs de production disponible est restreinte.

2-2) L'investissement génère une croissance intensive

Une croissance intensive est l'atteinte d'une quantité accrue de produits avec les mêmes proportions de facteurs de production. Il s'agit donc de chercher une plus grande productivité.

2-2-1) La relation productivité-investissement

Selon J. Kergueris: « l'investissement est un moyen d'élever la productivité globale²⁶ ». En effet, en acquérant de nouvelles machines, on intègre du progrès technique. On entend par ce dernier l'ensemble de modifications affectant les procédés de production et la nature des biens réalisés. Les innovations de procédés permettent une économie des facteurs de production.

2-2-2) La relation productivité – croissance

A long terme, l'amélioration de la productivité est indispensable pour soutenir une croissance durable. On assiste à une augmentation du PIB puisque chaque facteur de production produit davantage.

La croissance intensive enregistrée durant la période des Trente glorieuses (1949-1975) confirme bel et bien cette relation²⁷. En effet, l'Allemagne a répertorié une hausse de la productivité de 4,05 % par an en moyenne et celle du PIB de 6 %. Pour le Royaume-Uni, le ralentissement de sa croissance économique dans la période 1973-1992 s'explique par la croissance ralentie de sa productivité : le PIB a augmenté de 1,59 % par an en moyenne, et la productivité de 0,69 % par an en moyenne.

L'explication du rôle des gains de productivité sur la croissance fait intervenir la multiplicité de ses affectations : du côté des profits, son augmentation permet d'investir à nouveau ; quant à la baisse des prix et à la hausse des salaires, elles assurent une augmentation de la demande tant au niveau interne qu'international (exportations).

²⁶ J. KERGUERIS (2002-2003), « L'investissement des entreprises, clé d'une croissance durable », Rapport d'information, n°35, p34

²⁷ www.assistancescolaire.com

Investir, c'est ainsi employer des capitaux en acquérant de nouveaux moyens de production pour l'entreprise, ou le fait même de créer de nouvelles entreprises ou encore de participer dans le capital social de celles déjà existantes. Mais quoi qu'il en soit, la finalité c'est la production, c'est pourquoi on peut envisager la croissance économique. Particulièrement pour l'investissement privé, le double caractère qu'il présente, c'est-à-dire son action à la fois sur l'offre et sur la demande le rend un véritable stimulateur de croissance économique. Plusieurs théoriciens économiques convergent sur ce point. Seulement, il existe des facteurs (économiques, fiscaux, politiques, administratifs et institutionnels) qui constituent ses déterminants. Ils doivent être réunis pour espérer inciter les investisseurs que ce soient nationaux ou étrangers.

PARTIE II :

LES RETOMBEES DE L'INVESTISSEMENT PRIVE SUR LA CROISSANCE ECONOMIQUE DE MADAGASCAR

« L'investissement privé pourrait-il être un catalyseur de la croissance économique de Madagascar vu le poids qu'il occupe dans notre PIB? » Telle est la question que nous nous sommes posée au début de cette étude. Dans cette seconde partie, on essayera d'y répondre à travers deux chapitres distincts.

Tout d'abord, un état des lieux de l'investissement privé à Madagascar sera nécessaire pour présenter l'évolution de ce composant à travers le temps et celle des agrégats afférents. Une étude graphique nous permettra de dégager une éventuelle relation entre les variables posées (Chapitre I). Ensuite, une étude économétrique sera effectuée dans le but de modéliser cette relation et ce, pour pouvoir proposer une politique économique appropriée à la stimulation de l'investissement privé à Madagascar (Chapitre 2).

Chapitre I : ETAT DES LIEUX DE L'INVESTISSEMENT PRIVE A MADAGASCAR

Avant une prescription, tout médecin digne de ce nom n'omettra pas de faire un bon diagnostic. Dans notre cas, celui de l'investissement privé et du contexte dans lequel il évolue (Section 1) s'avèrent indispensables. Nous procéderons ensuite à l'étude des déterminants de cet investissement privé pour Madagascar en relevant ses atouts et ses obstacles (Section 2).

Section 1 : Evolution historique de l'investissement à Madagascar de 1990 à 2010

L'intérêt d'une analyse historique est indéniable si l'on veut aboutir à de meilleures conclusions. L'investissement privé dépend de la conjoncture économique du pays.

1) Evolution de la conjoncture économique à Madagascar

Dans les Pays En Développement, la conjoncture économique est fortement dépendante des circonstances politiques. Madagascar n'y échappe pas. L'évolution de ses investissements privés et par conséquent celle de sa croissance économique, ont suivi une trajectoire cyclique dictée par les différentes crises politiques.

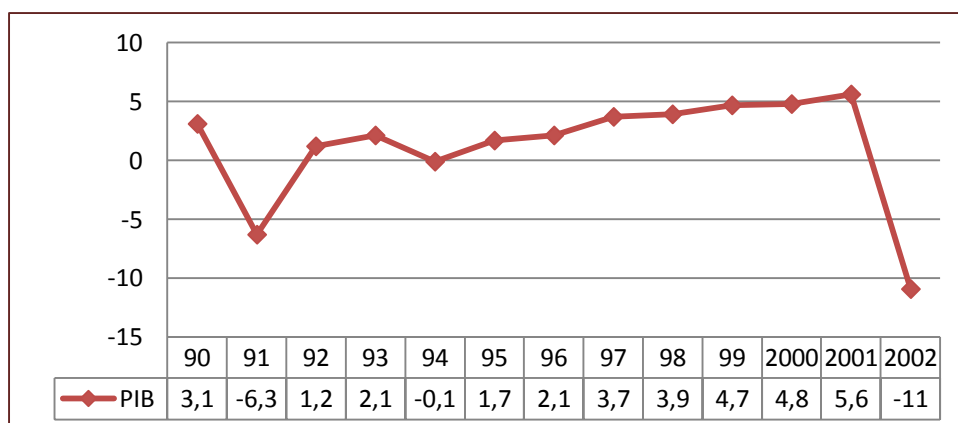
1-1) Historique de la croissance économique de Madagascar de 1990 à 2010

Deux sous-périodes différentes seront considérées successivement : de 1990 à 2002 et de 2003 à 2010. En effet, cette délimitation est justifiée par l'existence des crises politiques et économiques des années 1991 et 2002. Celle de 2009 ne sera pas prise en compte faute de données concernant la croissance économique des années qui suivent. On limitera ainsi notre analyse jusqu'à 2010.

1-1-1) La croissance économique de Madagascar de 1990 à 2002

Le graphique suivant sera utile pour analyser le rythme d'évolution de cette croissance, représenté par le taux de croissance du PIB.

Figure 2 : Evolution du taux de croissance du PIB de Madagascar de 1990 à 2002



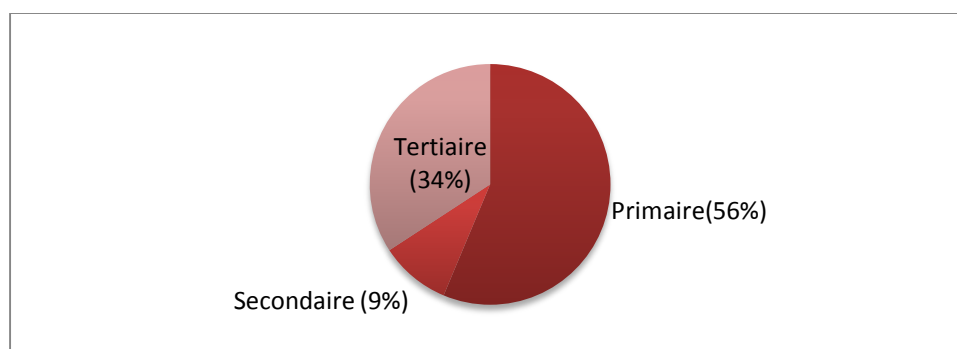
Source : Auteur, à partir des données de l'INSTAT, 2014

Durant cette période, le taux de croissance économique a varié en moyenne de 1,2%. Au début des années 1990, Madagascar a connu une croissance économique positive de 3,1%, mais suite à la crise politique de 1991, celle-ci a chuté et a atteint -6,3%. Cela peut s'expliquer par l'incertitude dans laquelle vivent les investisseurs, qui font ainsi face à de grands risques. Par conséquent, les activités économiques ont stagné. La production nationale a connu une chute énorme.

Pourtant, l'économie a repris son dynamisme à partir de 1992. Son taux de croissance est passé de 1,2 % à 5,6% en 2001 jusqu'à ce que la Grande île connaisse une nouvelle crise politique. L'ampleur de cette dernière a été plus grande que celle de la précédente à tel point que le taux de croissance de la production nationale a enregistré une chute colossale avec un taux de -11%.

Mais cette analyse n'est que globale. En effet, les secteurs contribuent différemment à cette croissance, ce qui fera l'objet du graphique suivant.

Figure 3 : Taux de croissance moyen par secteur, de 1990 à 2002



Source : Auteur, à partir des données de l'INSTAT, 2014

Durant cette période 1990-2010, c'est le secteur primaire qui, en moyenne, détient la plus grande part avec 56%. Le secteur secondaire où est supposé atterrir beaucoup d'investissements ne contribue qu'à un ordre de 9%. Même ajoutée à celle du secteur tertiaire (34%), les investissements industriels ont donc été faibles par rapport aux investissements agricoles, ce qui explique cette grande contribution de l'agriculture dans notre croissance économique. Ainsi, l'investissement privé ne pèse pas beaucoup dans notre PIB, du moins pendant cet intervalle de temps.

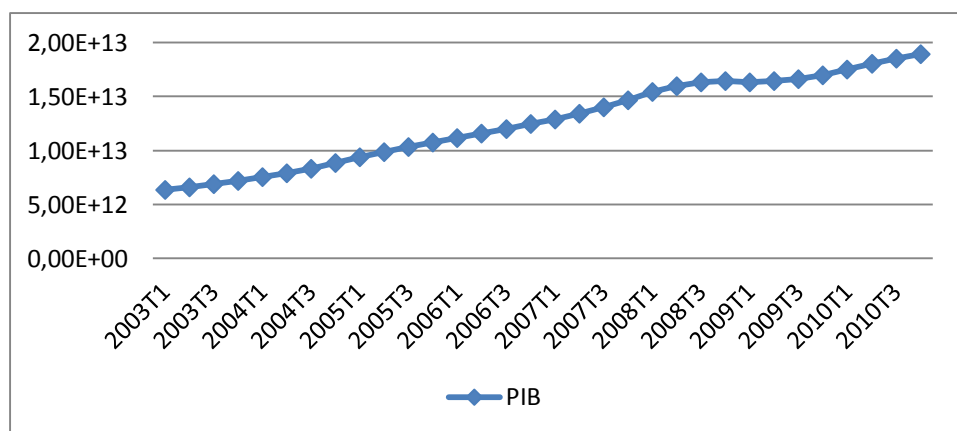
1-1-2) La croissance économique de Madagascar de 2003 à 2010

Après le passage de cet ouragan politique de 2002 engendrant une grave crise économique qui a fait baisser l'investissement privé jusqu'à 10%²⁸, le pays a connu une nouvelle reprise en

²⁸ Union européenne SEAE : Service Européen pour l'Action Extérieure

termes de croissance. Le graphique ci-après démontre cette augmentation du niveau du produit national durant la période de 2003 à 2010.

Figure 4 : Evolution trimestrielle du PIB de 2003 à 2010

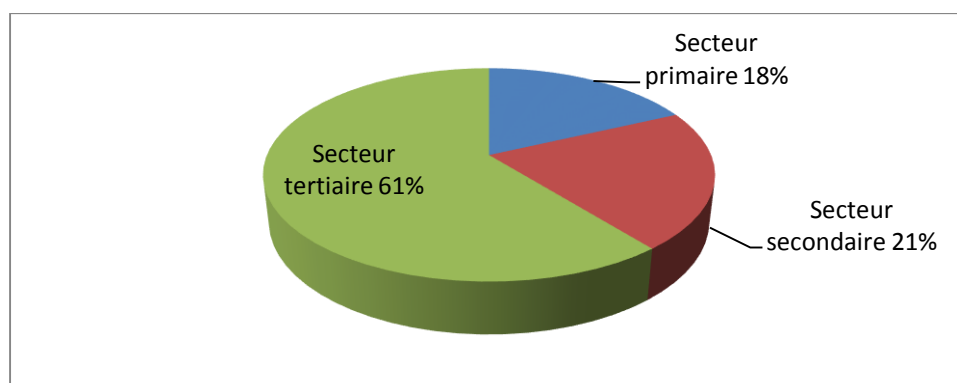


Source : Auteur, à partir des données de l'INSTAT, 2014

L'augmentation du taux d'investissement durant cette période explique cette reprise. Avant 2004, le taux d'investissement du pays variait entre 15 et 20%²⁹ de son PIB. Après cette même année, celui-ci était de 20%. Cette croissance soutenue est obtenue grâce à l'effet d'entraînement des deux grands investissements dans le secteur minier en 2006. Toutes les branches d'activité porteuses de croissance ont été presque touchées par cet effet à l'instar de la construction, du commerce et des activités de fabrication. En 2008, le taux de croissance du PIB a atteint 36% dont 25,7% pour le secteur privé³⁰.

Telle a été en général l'évolution du PIB de Madagascar. Mais qu'en est-il de la contribution de chaque secteur dans cette production nationale ? Le graphique suivant donne la réponse à cette question.

Figure 5 : Taux de croissance moyen par secteur, de 2003 à 2010



Source : Auteur, à partir des données de l'INSTAT, 2014

²⁹ Union européenne SEAE : Service Européen pour l'Action Extérieure

³⁰ Idem

Contrairement à la première sous-période que nous avons retenue, la structure sectorielle de la croissance économique a été bouleversée. En effet, le secteur tertiaire prend ici la tête avec 61% du PIB. Son essor peut traduire la croissance soutenue de cette période. Quant au secteur secondaire, sa contribution a augmenté, comparée à celle de 1990 à 2002. Elle s'élève à 21% au point qu'il a détrôné la seconde place. Cet accroissement peut être dû au développement des zones franches. On peut ainsi déduire que la croissance économique a été amorcée par le développement du secteur tertiaire et du secteur secondaire. La relation entre investissement et croissance économique semble être vérifiée empiriquement.

1-2) Evolution des principaux agrégats macroéconomiques

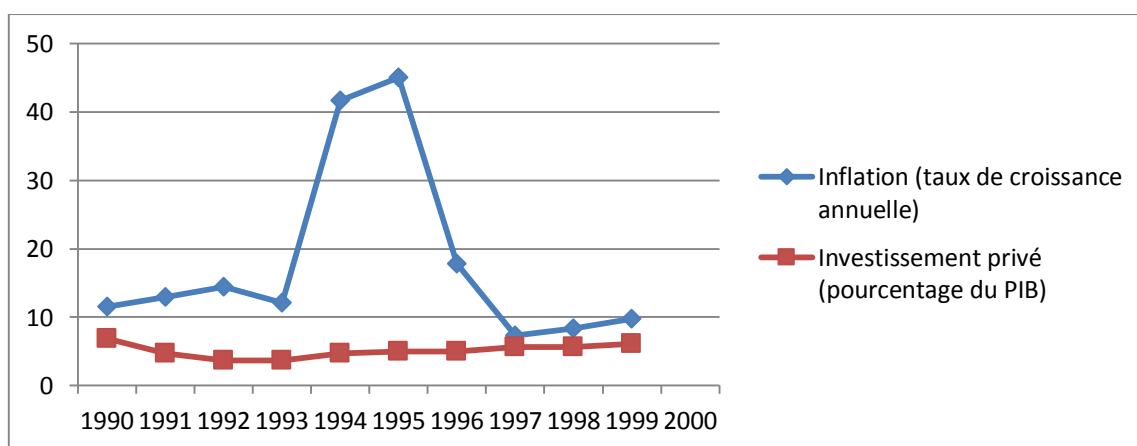
L'investissement varie en fonction d'autres variables selon le contexte macroéconomique. Elles s'influencent selon les circonstances. Ici, on ne retiendra que quelques variables déterminants de l'investissement à savoir l'inflation et l'épargne intérieure brute.

1-2-1) Relation inverse entre investissement privé et taux d'inflation

Dans l'exercice de leurs activités, les investisseurs n'échappent pas au système de prix. En effet, ils entretiennent des relations commerciales d'achats et de ventes, avec tous les agents économiques. Ils ont besoin d'acheter des matières premières. Ils doivent embaucher des travailleurs, vendre leurs produits sur le marché, que ce soit sur le marché intérieur ou sur le marché international. Le taux d'inflation est ainsi capital dans son évolution.

Le graphique ci-dessous illustre cette relation.

Figure 6 : Investissement privé et inflation de 1990 à 2000



Source : Auteur, à partir des données de l'INSTAT, 2014

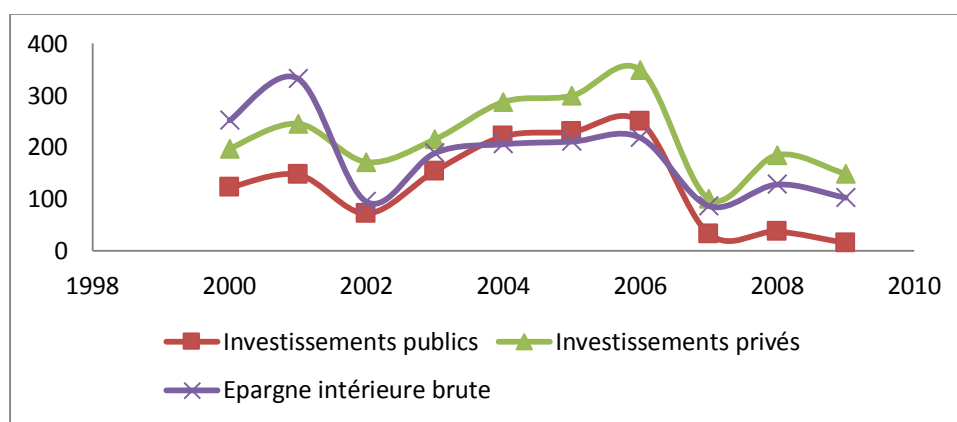
On voit à travers ce schéma que l'inflation et l'investissement privé évoluent dans deux sens contraires même si l'élasticité semble être faible. L'augmentation du niveau des prix entre 1990 et 1992 entraîne une baisse de l'investissement privé. Cette diminution est générée par le renchérissement des coûts de production à l'instar de celui du carburant.

Par contre, la baisse de l'inflation entre 1992 et 1993 n'a entraîné une reprise de l'investissement privé qu'après 1993. Remarquons toutefois qu'entre 1993 et 1997, le niveau des prix a connu une succession de hausses et de chutes, pourtant l'investissement privé a stagné. Ce dernier a donc été insensible à la variation de prix durant cette période.

1-2-2) Complémentarité entre Epargne intérieure brute, investissement public et investissement privé

L'évolution graphique de ces trois variables, pour les données disponibles entre 1998 et 2010, montre une cointégration entre celles-ci. En effet, elles semblent avoir une même allure.

Figure 7 : Evolution de l'investissement privé face à l'évolution des investissements publics et de l'épargne brute



Source : Auteur, à partir des données de l'INSTAT, 2014

A part le fait que les trajectoires des trois variables se ressemblent, ce qui est frappant dans ce graphique, c'est que l'investissement privé est toujours supérieur à l'investissement public. Ce dernier présente donc un effet de levier pour l'investissement privé.

Par ailleurs, l'augmentation de l'épargne brute pousse l'investissement privé vers le haut. En effet, quand les banques reçoivent beaucoup de dépôts, elles se trouvent en situation de surliquidité. Ainsi, pour attirer les clients, elles font baisser leur taux d'intérêt débiteur, ce qui réduit le coût de l'emprunt, source de financement des investisseurs privés. Ces derniers sont plus incités à entreprendre des activités économiques, ce qui améliorera l'investissement privé.

Enfin, les trois séries suivent, en général, une même trajectoire. L'expansion rencontrée avant 2001 peut être expliquée par le contexte électoral. En effet, l'élection prévue pour Décembre 2001 a motivé les dirigeants en place à effectuer des dépenses considérables dans le but de voir les variables macroéconomiques s'accroître et in fine de se faire réélire. Mais après la crise politique qui s'est enclenchée suite à cette élection, ces trois variables ont diminué.

Grâce au retour d'un climat qui lui est favorable, la reprise s'est faite à partir de 2002 et une nouvelle expansion s'est produite jusqu'en 2006.

2) Profil de l'investissement privé à Madagascar

Analysons à présent dans les moindres détails l'évolution de cet investissement privé. Il sera divisé en deux : celui des nationaux et celui effectué par les étrangers dans notre pays.

2-1) Evolution de l'investissement des nationaux

Les nationaux, que ce soit résidents ou non, participent beaucoup au développement du pays. Nombreux sont les malgaches propriétaires de grandes entreprises de réputation régionale pour ne citer que l'ancienne entreprise TIKO, la Savonnerie tropicale, etc... Cette situation nous incite à étudier le changement de l'investissement national depuis 1999 à 2003.

2-1-1) Ventilation des investissements nationaux par acteurs

Le tableau ci-après fait paraître l'évolution des différents investissements de création de société de 1999 à 2003 à Madagascar.

Tableau 2 : Evolution des investissements de création de société entre 1999 et 2008 (En millions de Fmg)

Années	Malgaches résidents	Malgaches non résidents	Etrangers résidents
1999	5 717,3	83,5	24 930,8
2000	23 328,5	99,4	11 865,0
2001	7 282,2	444,3	6 526,6
2002	7 021,7	9,0	4 343,3
2003	9 265,7	37,1	7 173,6
2004	15921,5	165	10569,5
2005	6081,1	4172,4	7201,8
2006	39 438,80	49,5	8 974,40
2007	7 128,2	254,7	14 041,7
2008	3177,9	47,9	4691
TOTAL	124362,9	5362,8	100317,7

Source : INSTAT, 2014

Entre 1999 et 2008, on constate qu'en moyenne, l'ensemble des montants des investissements de création de société des nationaux avoisine la moyenne de ceux des étrangers. On peut ainsi affirmer que ces derniers apportent beaucoup de capitaux dans le pays.

Il est à remarquer que l'évolution des investissements de création de société des nationaux et

des étrangers durant ce temps suit la même trajectoire. Ils ont baissé jusqu'en 2002, puis remonté jusqu'en 2006 et sont redescendus en 2008.

Ce tableau démontre également que les malgaches non résidents contribuent faiblement à la création de société dans le pays. En moyenne, durant cet intervalle de temps, ils ont consacré 536,28 millions de Fmg dans la création d'entreprise si les malgaches résidents utilisent jusqu'à 12436,29 millions de francs malgaches. Leur contribution ne représente que 4,32% de celle des nationaux.

Telle a été l'évolution des investissements de création de société à Madagascar entre 1999 et 2003 mais qu'en est-il de sa structure de création par branche d'activité.

2-1-2) Structure par branche des investissements nationaux

Faute de données, la structure des investissements n'est disponible que suivant la création par branche d'activité en 2004, 2005 et 2007. Le tableau suivant nous informera sur ce sujet.

Tableau 3 : Structure des investissements de création par branche d'activité 2004, 2005 et 2007 (en millions d'Ariary)

Branches d'activité	Investissements effectués par les Malgaches		
	2004	2005	2007
Agriculture	15,5	22,4	155,1
Assurances	0,5	n.d	n.d
Autres services	58,6	179,6	35,4
Auxiliaire de transport	49,8	299,5	230,1
Banques	17,2	132,8	1526,2
Bâtiments et travaux publics	243,5	383,1	400,6
Commerce de détail	229,8	238,1	92,8
Commerce de gros	1239,4	1898,8	1266,4
Construction et montage transport	2,0	0,5	0
Edition imprimerie	42,0	n.d	n.d
Elevage-Pêche-Chasse	22,3	108	107,2
Energie	0,1	0,4	21,5
Enseignement	20,5	58,6	11,6
Hôtels Restaurants Bar	228,6	162	282,8
Industrie électrique	15,4	21,3	9,1
Industries extractives	112,9	108	69,3

Industries alimentaires	6,9	105,4	30,5
Industries chimiques Pharmaceutiques	30,6	39,6	177,5
Industries de bois	11,8	59,5	86,7
Industries de boissons	0	10,8	9
Industries de corps gras	22,2	32	22
Industries diverses	13,1	16,1	1,2
Industries métalliques machines et appareils mécaniques	26,1	37,5	n.d
Industries textiles confection filatures cordes	4,3	30,1	43,1
Matériaux de construction céramiques et autres	5,2	n.d	2
Santé	52	24,5	3,6
Service-gouvernement	5	0	0,7
Services récréatifs et sociaux	21,2	39	62,5
Services rendus aux entreprises	632,7	1327,8	1474
Sylviculture Vannerie	10,8	5,3	7,2
Tannerie -Cuir	10	0	2
Télécommunication	41,3	44,9	8,1
Transport de marchandises	17,7	769,6	1189,2
Transport de voyageurs	11,2	34,3	3,5
TOTAL	3220,3	10253,4	7382,9

Source : INSTAT, 2012

Selon ce tableau, les investissements de création des nationaux sont importants dans les branches suivantes : le commerce de gros, les services rendus aux entreprises, les banques, le transport de marchandises, les Bâtiments et Travaux Publics (BTP), les auxiliaires de transport, le commerce de détail, les hôtels restaurants bar, les autres services, l'agriculture, les industries extractives, l'élevage-pêche-chasse ainsi que les industries alimentaires. Ils dépassent le cap des 100 millions d'Ariary.

Le commerce de gros attire le plus les investisseurs malgaches avec plus de 1 milliard d'Ariary. Ceci peut être dû à la détaxation opérée par le gouvernement en place en 2003. Après cela, les Malgaches investissent dans des services rendus aux entreprises. Ils y emploient en moyenne 1144,84 millions d'Ariary. L'investissement dans le transport de

marchandises a beaucoup évolué entre 2003 et 2004 en passant de 17,7 à 769,6 millions d'Ariary et a atteint 1474 millions en 2007. Il en est de même pour la branche Banques, elle a connu un essor considérable entre 2005 et 2007 en passant de 132,8 à 1526,2 millions d'Ariary.

Par contre, les branches Assurances, Construction et montage transport, Energie, Industries de boissons, Matériaux de construction céramiques et autres, Service-gouvernement, Tannerie – Cuir ne semblent pas intéresser les Malgaches vu les sommes d'argent qu'ils y investissent. Elles ne dépassent pas les 10 millions d'Ariary. On peut déduire que ces branches ne leur rapportent pas beaucoup.

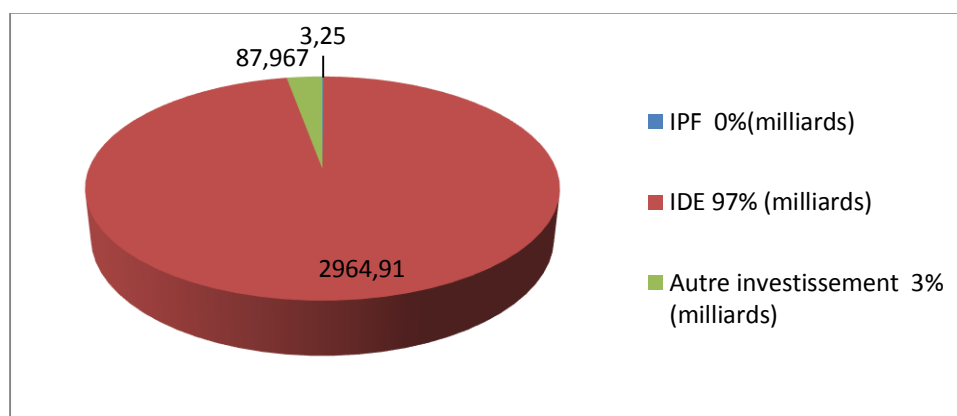
2-2) Evolution des investissements étrangers

On entend par investissements étrangers les Investissements Directs Etrangers (IDE), les Investissements de Portefeuille (IPF) et les autres investissements. Leur évolution sera analysée d'après leurs types et leurs origines.

2-2-1) Ventilation des capitaux étrangers selon le type d'investissement

Les étrangers qui investissent à Madagascar peuvent opter soit pour les IDE, soit pour les IPF ou pour d'autres investissements. Le graphique suivant reflètera ce choix des étrangers dans l'utilisation de leurs capitaux.

Figure 8 : Répartition des investissements étrangers, moyenne de la période 2000-2007



Source: Auteur à l'aide des données de l'Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2000 à 2007, 2014

Les données sur les investissements étrangers n'étant disponibles que de 2000 à 2007, notre analyse se limitera à cette période. Sur celle-ci, il est évident que les IDE détiennent une part prépondérante dans le choix des étrangers utilisant leurs fonds dans la grande île. Plus de 97% d'entre eux acquièrent des intérêts durables dans les entreprises résidentes en participant dans leur capital social ou dans leurs actions. En effet, cela est probablement dû à l'instauration des zones franches industrielles avant 2006. Elles ont visé surtout le secteur de l'industrie légère

d'exportation. Mais après 2006, les IDE se sont tournés vers la branche « activités extractives ». L'essor des investissements enregistré en 2007 correspond à la phase de construction des deux grands projets miniers QMM et Sherritt.

Quant aux investissements de portefeuille et aux autres investissements, ils prennent une place peu importante dans la formation des investissements d'origine étrangère parce qu'à Madagascar, il n'y a pas de marché monétaire et financier. En effet, l'absence de ce marché permettant de vendre des titres et des obligations incite les étrangers à investir directement dans le pays, c'est-à-dire à entreprendre des IDE.

2-2-2) Structure du stock d'IDE par pays d'origine

Plusieurs pays étrangers concourent à l'IDE à Madagascar. Cela témoigne l'ouverture de son économie dans le contexte de la mondialisation. Le tableau ci-après enregistre le stock d'IDE détenu par chaque pays investisseur à Madagascar de 2002 à 2011.

Tableau 4 : Répartition par pays du stock d'IDE (en milliards d'Ariary)

Pays	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Royaume-Uni	n.d	n.d	n.d	n.d	750,3	752,1	1 804,7	2253,8	2270,28	2 346,0
France	526	697	900	207,3	180,3	268,1	343,1	455,7	609,13	906,9
Maurice	239	395	410	114,2	627,2	188,6	238,3	492,9	551,71	940,7
Chine	6	8	6	78,7	6,3	54,0	56,2	73,9	201,82	334,0
Italie	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	173,8	174,2	205,1	241,61	238,3
Hong Kong	3	-11	12	31,5	n.d	37,0	40,8	75,5	78,42	77,7
Luxembourg	104	123	117	22,8	20,5	11,4	16,3	47,1	68,29	72,7
Suisse	48	75	77	n.d	n.d	25,5	30,4	33,5	63,49	71,8
Canada	0	49	49	9,8	40,2	635,6	1 006,1	1 688,3	2200,38	2 693,9
Bermudes	19	26	53	n.d	n.d	86,4	118,7	127,4	137,22	137,2
Belgique	7	8	7	7,6	11,3	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Réunion	40	28	18	14,7	25,4	26,5	28,9	33	56,93	97,9
Bahreïn	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	41,4	163,2	166,9	n.d	n.d
Suède	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	0,0	17,7	31,7	31,7	31,7
Japon	n.d	n.d	n.d	n.d	8,9	473,2	579,4	1041,9	1404,27	1 406,9
Corée du Sud	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	306,3	404,6	873,3	1220,94	1 223,6
Etats-Unis	8	8	9	7,7	169,6	50,7	91,4	201,2	183,29	337,3

Bangladesh	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	0,0	25,6	25,6	n.d	n.d
Pays-Bas	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	7,3	9,5	11,2	11,51	11,5
Sri-Lanka	12	18	8	6,6	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Inde	n.d	n.d	n.d	n.d	15,2	0,0	4,5	4,9	1,59	1,6
Afrique du sud	n.d	n.d	n.d	1,9	5,5	11,3	12,7	12,8	12,93	12,7
Autres pays	14	54	10	26,1	8,3	19,4	18,0	27,8	60,14	103,2

Source: Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2011

On constate à travers ce tableau que quatre pays se démarquent dans la détention de stock d'IDE à Madagascar durant la période 2002-2011. Il s'agit du Canada, de la France, des Etats-Unis et de l'île Maurice.

De 2002 à 2005, la France a détenu la part la plus importante du stock d'IDE du pays avec respectivement 526, 697, 900 et 207,3 milliards d'Ariary. Mais en 2006, le Royaume Uni et l'île Maurice l'ont détrônée car sa part est descendue à 180,3 milliards d'Ariary contre 750,3 et 627,2 milliards pour les deux premiers. La France a été reléguée à la troisième place. Cette situation est probablement due à la prospérité des zones franches industrielles, essentiellement mauriciennes qui se sont tournées vers l'exportation, les données sur le Royaume Uni n'étant également disponibles qu'à partir de cette année.

A partir de 2007, le Royaume Uni et le Canada sont les plus grands détenteurs de stocks d'IDE à Madagascar. Leurs parts respectives n'ont cessé de croître jusqu'en 2011. Seulement, en 2011, leur rang s'est permuté, le Canada décroche la première place avec 2 693,9 milliards d'Ariary contre 2 346,0 pour le Royaume Uni. L'émergence du Canada peut se traduire par sa participation dans des projets miniers. La société canadienne Sherritt est le principal actionnaire du projet Ambatovy avec 40% des actions et SNC Lavalin, une société encore canadienne détient les 5% d'Ambatovy³¹.

Remarquons également que les 5 pays suscités n'ont pas ramené leur participation à la baisse en 2009 suite à la crise politique rencontrée par le pays. Elles ont même connu une amélioration. On peut ainsi dire que la situation politique ne leur a pas incité à rapatrier leurs fonds.

Le dernier point qui mérite d'être souligné est l'évolution de la part du stock d'IDE détenu par la Chine à Madagascar. Avec l'engouement des investisseurs chinois pour notre pays, leur part est passée de 6 à 334 millions d'Ariary, cet envol a eu lieu à partir de 2009.

³¹ www.ambatovy.com/docs

Section 2 : Les déterminants de l'investissement privé à Madagascar

Alignée aux autres pays africains et notamment aux pays de la SADC, la grande île n'apparaît pas dans le peloton de tête en ce qui concerne le volume de ses investissements privés. Elle figure même parmi les derniers. Pourtant, elle possède d'innombrables atouts pour inciter les investisseurs privés, et cela malgré les facteurs qui vont à l'encontre de leur envie d'investir.

1) Les atouts de Madagascar en matière d'investissement

Madagascar détient plusieurs cartes à jouer lorsqu'il s'agit d'attirer les investisseurs privés tant nationaux qu'internationaux. Celles-ci peuvent être classées de 2 ordres : d'abord, celles qui ont trait à l'environnement et à la géographie ; ensuite, celles qui ont un caractère économique et social.

1-1) Les privilèges à caractère environnemental et géographique

Madagascar a toutes les chances de devenir un réceptacle potentiel d'investissements compte tenu de sa position, de son environnement et de son potentiel économique. Néanmoins, cela dépendrait de sa capacité à les mettre en valeur.

1-1-1) L'environnement

Pour attirer les investisseurs étrangers, la Grande île est dotée d'un environnement de qualité. En effet, elle peut se vanter d'être une destination unique pour le tourisme de toute nature, y compris l'écotourisme³². A son littoral extraordinaire, vaste et naturel s'ajoutent une variété de climats adaptés à une large gamme de tourisme et une immense superficie de plages³³. Ses atouts sont également une faune et une flore majoritairement endémiques.

Ce climat varié est également propice à une production agricole. De plus, elle détient encore de vastes superficies de terrains vierges dont une énorme partie est constituée par des terres fertiles³⁴, favorables pour cette production agricole. Les investissements agricoles sont ainsi les bienvenus à Madagascar.

1-1-2) La géographie

L'île qu'est Madagascar est située à un emplacement géopolitique dynamique. Elle est un carrefour stratégique entre l'Afrique et l'Asie, cet axe maritime étant très important. Par

³² <http://www.madagascarica.com/Tourismes%20et%20infrastructures%20hotelieres%20rev%20708.html>

³³ 5000 km de plages selon www.consulatmadagascar.fr/tourisme

³⁴ 18 millions Ha de terres cultivables sont encore disponibles.

conséquent, c'est une localisation parfaite pour des investissements à vocation régionale, interrégionale et internationale.

1-2) Les privilèges à caractère économique et social

Pour les investissements à long terme, d'importantes opportunités s'offrent aux opérateurs qui veulent créer des usines.

1-2-1) Les ressources naturelles et énergétiques

Les investisseurs peuvent tout d'abord compter sur des ressources abondantes et variées disponibles sur les lieux pouvant servir de matières premières. Les richesses naturelles de Madagascar que ce soit halieutiques, minières ou forestières sont remarquables. Outre cela, seulement 2% du potentiel hydroélectrique est utilisé.

1-2-2) Les ressources humaines

La main d'œuvre est jeune, habile et offre ainsi un rapport qualité / coût très compétitif, plus particulièrement au niveau des industries légères. Cela peut contribuer à l'attraction des investisseurs étrangers.

1-2-3) Les relations économiques régionales et mondiales

Le pays adhère à plusieurs organismes de commerce régional tel que la COI, la COMESA et la SADC sans parler de son partenariat avec la Communauté internationale. Il est bénéficiaire net de fonds multilatéraux et bilatéraux destinés au développement économique durable du pays. Cette intégration régionale et mondiale lui permet d'élargir son marché potentiel à travers ses opportunités d'exportation, ses financements mais aussi ses expériences et ses matières premières.

1-2-4) Le cadre juridique

Madagascar offre également des garanties aux investisseurs étrangers. La liberté d'entreprendre pour les non nationaux est stipulée dans la loi n° 2007- 036 du 14 Janvier 2008 sur les investissements. Toute personne physique ou morale peut librement investir à Madagascar sans conditions d'agrément ou d'autorisation d'investissement sauf si un cadre réglementaire régit l'exercice de l'activité considérée. Il est également signataire de plusieurs accords de promotion et de protection des investissements avec de nombreux pays notamment la France et l'Allemagne.

Mais comme toute médaille a ses revers, Madagascar présente également des innombrables facteurs qui constituent des obstacles aux initiatives d'investissement privé.

2) Les contraintes pesant sur le climat d'investissement à Madagascar

Le climat d'investissement est « l'environnement économique, institutionnel et comportemental présent et futur, qui affecte la rentabilité et les risques associés aux investissements »³⁵. Autrement dit, l'environnement de l'investissement présente des coûts, des risques et des forces qui ont un effet sur le dynamisme du secteur privé d'un pays. Pour Madagascar, toute une série de contraintes pèsent sur ce climat d'investissement. Presque toutes les facettes liées à l'investissement en sont concernées. Elles sont d'ordre politique et institutionnel, d'ordre culturel, d'ordre technique et enfin d'ordre économique et social.

2-1) Contraintes politiques et structurelles

Nous citons parmi celles-là la corruption, le climat politique, la situation foncière, l'état des infrastructures et les problèmes techniques.

2-1-1) La corruption

La corruption est le plus grand fléau qui ruine les économies des pays en développement dont fait partie Madagascar. Les diverses formes de prélèvements (pots-de-vin, bakchichs, etc) et les coûts de transaction occasionnés par la corruption (retards, distorsions), qui s'apparentent à des paiements informels constituent une charge supplémentaire pour les entreprises. Celle-ci grève leurs coûts de production tout en augmentant l'incertitude quant au retour sur investissement attendu et affaiblit ainsi leur rentabilité. Elles ne pourront plus être compétitives, alors elles se découragent dans leur production. De surcroît, étant donné le caractère perpétuel de la corruption, il serait impossible de différer les investissements, ce qui ne laisse aux opérateurs d'autre choix que de favoriser les activités à échéance plus courte à l'instar des échanges commerciaux et de la spéculation au détriment de l'investissement à long terme. La corruption freine ainsi la croissance économique par son impact sur l'investissement privé (tant l'investissement intérieur que l'Investissement Direct Etranger).

2-1-2) Le climat politique

Le climat politique est inséparable de l'environnement économique. Avec une instabilité chronique, les investisseurs comme ceux dans le secteur textile fuient. Ils n'ont de choix que de plier bagages. En fait, quand les orages politiques passent, la sécurité de leurs investissements est précaire. Tout peut disparaître en un clin d'œil étant donné les pillages et vandalismes qui peuvent être perpétrés. Ainsi, ceux qui sont averses au risque jugent mieux

³⁵ Source : Summary of Madagascar ICA January 2006.pdf

de ne jamais investir d'autant plus que les indemnisations suite à ce type d'aléas sont faibles voire inexistantes.

2-1-3) Les questions foncières

Le problème foncier est capital à Madagascar. L'accès aux terrains n'y est pas du tout chose facile étant donné la prépondérance de la culture dévouant un attachement exagéré à la terre. Les actes de vente et de location de terrains aux étrangers sont fortement réprimandés à tel point que les propriétaires qui s'y lancent sont marginalisés. De surcroît, l'insécurité des titres de propriété achetés par les investisseurs favorisent l'instabilité de leurs activités quand ils appartiennent aux particuliers. Et quand la propriété du terrain revient à l'Etat, la procédure pour l'acquérir dure plusieurs mois voire des années. Il est ainsi évident que les possibilités d'investissement dans ces lieux soient limitées. Les régimes de propriété sont multiples et compliquent la cession.

2-1-4) Les problèmes infrastructurels

Les investisseurs se plaignent de plus en plus des questions d'infrastructures, y compris des problèmes énergétiques. Effectivement, le niveau des infrastructures d'accueil figure parmi les critères d'attractivité des Investissements Directes Etrangers. Force est pourtant de constater qu'à Madagascar, ces dernières ne sont pas du tout suffisantes et leur qualité laisse beaucoup à désirer. Seuls 8% du territoire malgache soit 49250 km (dont 1724 km goudronnées) sur une superficie de 587 040 km sont couverts par un réseau routier³⁶. Les voies ferrées sont très vétustes et se limitent aux transports de marchandises. Quant aux infrastructures portuaires, elles sont rares avec un coût de stockage élevé. La situation de l'électricité n'en est pas différente. Son accès se limite pour quelques régions capitales en sus de son coût élevé et des délestages fréquents. Au final, vu ces insuffisances dans cet ensemble logistique, Madagascar ne pourra pas espérer une bonne place dans la liste des sites d'implantation potentielle des investisseurs.

2-1-5) Autres problèmes d'ordre technique

Les obstacles d'ordre technique se font de plus en plus nombreux à Madagascar. Il serait inimaginable de prendre des décisions d'investissement sans avoir au préalable étudié l'environnement y afférent à l'aide des bases de données et des documents de référence. Pourtant, celles-ci sont loin d'être à jour et les documents ne sont disponibles qu'en version française. Ainsi, les investisseurs non francophones sont déroutés.

³⁶ <http://www.madagascarica.com/infopratictransport.html>

2-2) Contraintes économiques et fiscales

Celles-ci concernent l'accès au financement et l'imposition des entreprises.

2-2-1) Les problèmes de financement

Le financement est primordial dans toute activité d'investissement. Sans accès au crédit, il serait difficile de créer des entreprises surtout pour les nationaux. Avec le taux d'intérêt élevé³⁷ appliqué par les banques malgaches, les conditions d'octroi de crédit sont aussi strictes. Ainsi, ceux qui veulent se lancer dans des activités d'investissement sont découragés faute de financement.

Pour les entreprises déjà en place, elles ont du mal à financer leurs nouveaux investissements vu leur faible marge d'autofinancement. De plus, certaines d'entre elles sont déjà lourdement endettées et ne sont plus solvables. Ainsi, même si les taux d'intérêt étaient faibles et l'efficacité marginale du capital élevée, les entreprises pourraient renoncer à investir.

2-2-2) Les problèmes fiscaux

Dans l'exercice de leurs activités, les entreprises sont contraintes de s'acquitter de divers impôts dont l'impôt sur les bénéfices des sociétés. Mais quand ce dernier affiche un taux élevé, cela diminue la rentabilité des investissements. En d'autres termes, une hausse de cet impôt pousse les investisseurs à regarder ailleurs quand vient le temps de placer leurs fonds. En effet, dans un contexte de mondialisation, la concurrence fiscale est effective. La mobilité du capital agit de telle sorte qu'une hausse des impôts des entreprises peut engendrer un effet repoussoir pour les investisseurs étrangers potentiels et pour les investisseurs locaux. Une lourde fiscalité des entreprises pousse ainsi les individus à être moins entrepreneurs. Pour Madagascar, ce taux est de 31 %³⁸. Ce taux présente une nette supériorité par rapport à ceux des autres pays africains notamment subsahariens³⁹.

2-3) Contraintes culturelles

La culture constitue également un facteur faisant obstacle à l'investissement privé à Madagascar⁴⁰. Les investisseurs sont unanimes sur ce point.

2-3-1) Les contraintes ayant trait à la culture de l'administration

Selon ces investisseurs, le comportement des agents de l'administration est une source d'incertitude qui favoriserait l'insécurité de leurs activités. En effet, en changeant

³⁷ Voir annexe n° 2, p79

³⁸ Code Général des Impôts à Madagascar

³⁹ allafrika.com

⁴⁰ CREAM (Septembre 2005), Les facteurs culturels liés à l'investissement, Cahier de Recherches en Analyse Economique N° 08/2006

constamment les décisions prises ou en ne les appliquant pas, la parole donnée n'est pas respectée. Il est ainsi clair que les planifications effectuées soient chamboulées. A cela s'ajoutent les attitudes peu accueillantes adoptées par certains membres du personnel de départements administratifs. Evidemment, l'esprit de dialogue et de concertation n'existe pas. Le fossé est ainsi creusé entre l'administration et les usagers des services publics, un fossé qui dissuaderait tout rapprochement, indispensable pour stimuler les envies d'investir.

L'administration malgache est aussi réputée par sa lenteur, favorisée par la lourdeur des procédures ainsi que par la multiplicité des contrôles a priori.

2-3-2) Les contraintes liées à la culture des travailleurs

Mais la culture des agents de l'administration n'est pas la seule à déplorer. Les remarques des investisseurs sur les attitudes et l'état d'esprit des travailleurs malgaches sont nombreuses et acerbes, cependant, elles sont vraies. On cite parmi celles-là leur malhonnêteté se manifestant par des vols et détournement des biens de l'entreprise, leur manque de fidélité et la faible valeur qu'ils accordent au travail. Cette situation génère ainsi des coûts additionnels qui se traduisent par une perte pour l'entreprise. En outre, les investisseurs étrangers se sentent gênés par la primauté des traditions malgaches où règnent encore plusieurs tabous. Ils éprouvent ainsi des difficultés à élargir les activités qu'ils entreprennent. Ils n'ont pas accès à certains lieux opportuns pour l'investissement, par exemple aux alentours des tombes. Conséquence logique, leur intérêt pour investir dans notre pays diminue voire disparaît.

2-3-3) Les contraintes concernant la culture des investisseurs

Les obstructions à l'investissement viennent des investisseurs eux-mêmes. La patience n'est pas une qualité des malgaches. Sans des résultats à court terme, ils se découragent et ne se lancent plus dans l'entrepreneuriat. De plus, les opérateurs malgaches ont cette habitude de toujours se lamenter, attendant l'Etat Providence pour la moindre des choses. Cela limite les initiatives nationales d'investissement. Quant aux investisseurs étrangers, certains affichent un comportement rabaissant les nationaux qui démontrent par la suite un ressentiment à leur égard. La communauté locale devient intolérante envers eux. Enfin, l'attitude monopolistique est commune aux opérateurs nationaux et étrangers. Ceux qui sont déjà dans le domaine sont habitués à empêcher la venue d'autres investisseurs souhaitant opérer dans leur région.

Finalement, les communautés locales condamnent avec véhémence le recrutement de travailleurs migrants. Les malgaches ne supportent pas d'être sous les ordres de personnes non natives de la région. Ainsi, dans le souci de protéger la paix sociale, les objectifs de qualité et de productivité sont délaissés en embauchant du personnel qui ne présente même

pas des critères de compétence. A la longue, l'entreprise fera faillite et disparaîtra de la liste des investisseurs.

Pour résumer cette qualité du climat d'investissement à Madagascar, ce tableau comparatif des contraintes pesant sur la productivité des entreprises, issu de l'étude de la Banque Mondiale en 2005⁴¹ sera présenté. 293 entreprises du secteur manufacturier ont fait l'objet d'une enquête et les résultats ont été comparés à ceux d'autres pays africains et du reste du monde. Les chiffres représentent le pourcentage d'entreprises considérant une contrainte donnée comme étant majeure pour elles.

Tableau 5 : Comparaison des contraintes influant sur la productivité des entreprises

	Mada gascar	Kenya	Tanza nie	Ouganda	Zambie	Maurice	Chine
Coûts de financement	66,9	73,3	57,8	60,3	82,1	35,2	21,8
Instabilité macroéconomique	64,4	51,3	43	45,4	73,9	31,5	30,2
Accès au crédit	59,1	44,1	48,3	45	54,1	25,9	22,8
Pratiques informelles / anticoncurrentielles	48,5	65,3	24,3	31,1	38,7	35,2	23,7
Corruption	46,6	73,8	51,1	38,2	46,4	37,0	27,3
Taux d'imposition	44,9	68,3	73,4	48,3	57,5	16,7	36,8
Services fiscaux	42,41	50,9	55,7	36,1	27,5	14,8	26,7
Incertitude sur les politiques	41,5	51,5	31,5	27,6	57	13,5	32,9
Approvisionnement en électricité	41,3	48,2	58,9	44,5	39,6	14,8	29,7
Criminalité, vols et troubles sociaux	37,7	n.d	20	n.d	48,8	27,8	n.d
Règlementations douanières et commerciales	32,8	39,9	31,5	27,4	32,4	13,0	19,3
Instruction et qualifications de la main d'œuvre	30,5	27,6	25	30,8	35,8	29,6	30,7
Accès à la terre	20,7	24,6	24,6	17,4	17,4	20,4	14,7
Télécommunications	16,4	44,1	11,8	5,2	32,9	11,1	23,5

⁴¹ Banque Mondiale : « Evaluation du climat d'investissement à Madagascar » 2005p2

Transports	16,1	37,4	22,9	22,9	30,4	15,1	19,1
Règlementation du travail	14,8	22,6	12,1	10,8	16,9	27,8	20,7
Licences et permis d'exploitation	14,9	15,2	27,4	10,1	10,1	44,4	21,3

Source : Summary of Madagascar ICA, January 2006

Il ressort de ce tableau que les facteurs coûts de financement, instabilité macroéconomique et accès au crédit contraignent le plus les entreprises malgaches dans leurs investissements. Mais la plupart des problèmes que perçoivent les firmes malgaches se posent également pour les entreprises d'autres pays d'Afrique. En général, on peut conclure que l'environnement des affaires dans lequel évoluent les entreprises malgaches est plutôt morose.

Cette mauvaise situation des investissements privés à Madagascar est confirmée par le classement du rapport Doing Business pour l'année 2014 de l'International Finance Corporation (IFC) et de la Banque Mondiale. Concernant la facilité de faire des affaires, sa position n'a cessé de se dégrader en deux ans, en perdant 8 places. Son économie est, en effet, passée de la 137^{ème} place sur 183 dans le rapport Doing Business 2012, à 144^{ème} sur 185 pour la publication au titre de l'année 2013, et 148^{ème} sur 189 à la 11^{ème} édition, le Doing Business 2014⁴². Au final, la Grande île ne figure pas parmi les destinations les plus favorites des investisseurs.

Telle est l'étude historique de l'investissement privé et de la croissance économique à Madagascar. Mais qu'en est-il de l'analyse économétrique ? Cela fera l'objet du dernier chapitre de ce mémoire.

⁴² www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/madagascar

Chapitre 2 : ETUDE ECONOMETRIQUE DE L'INVESTISSEMENT PRIVE A MADAGASCAR

Ce chapitre consacré à une analyse économétrique de l'évolution de l'investissement privé à Madagascar sera le pilier de ce mémoire. Il en ressortira une confirmation ou une infirmation des théories économiques sus-évoquées (Section 1). Des propositions correspondantes seront ensuite présentées pour constituer une politique économique d'incitation de l'investissement privé (Section 2).

Section 1 : Données et résultats de l'analyse

Cette section aura pour objet d'exposer les données utilisées et de spécifier le modèle qui représentera la relation économétrique entre les variables étudiées.

1) Présentation des données et spécification du modèle

La pertinence de cette analyse dépend essentiellement de la véracité et de la source des données utilisées. Compte tenu de la difficulté d'accès aux données, cette étude reposera uniquement sur celles provenant de deux sources dont la fiabilité est indiscutable.

1-1) Les données

Après avoir présenté les données ainsi que leurs sources, une analyse graphique nous permettra d'avoir une vue globale de la relation qui existe entre les variables étudiées.

1-1-1) Origine des séries empiriques

En tenant comme objectif d'infirmer ou de confirmer les théories de la croissance endogène selon lesquelles le niveau de l'investissement d'un pays serait fondamental dans l'explication de son niveau de croissance, on retient ici comme variables explicatives : l'investissement public, l'investissement privé effectué par les nationaux, ce qui sera représenté par la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) du secteur privé, l'Investissement Direct Etranger (IDE), l'épargne privée et le taux d'intérêt. Le niveau de la croissance économique sera symbolisé par le Produit Intérieur Brut (PIB).

Soulignons que l'accès aux données n'a pas du tout été facile. Ainsi, ne sont disponibles que celles s'étalant de 1989 à 2010. Notre analyse retiendra donc 22 observations.

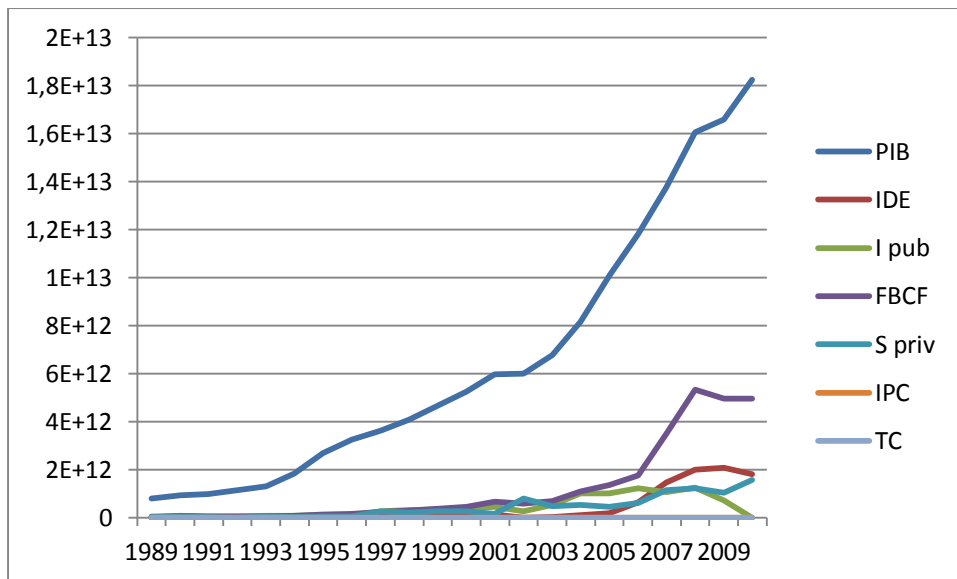
Les statistiques concernant l'investissement public ont été retirées des comptes nationaux produits par l'INSTAT. Quant aux séries empiriques sur le PIB, l'épargne privée, le taux de change, la FBCF, l'IPC et l'IDE, elles sont issues d'une base téléchargeable du World Development Indicators, site de la Banque Mondiale.

En ce qui concerne la méthodologie adoptée, ces données seront traitées avec le logiciel EViews 8, un logiciel d'économétrie dont la portée n'est plus à débattre.

1-1-2) Représentation graphique des séries empiriques

L'évolution de la croissance économique de Madagascar, reflétée par celle de son PIB ainsi que celle des variables jugées pertinentes dans son explication sera l'objectif du graphique suivant.

Figure 9 : Evolution des différentes variables de 1989 à 2010



Source : Auteur, 2014

Globalement, les sept séries semblent avoir une même allure. Elles augmentent lentement de 1989 à 2001. Suite à la crise politique de 2002, certaines ont chuté, d'autres ont stagné. A partir de 2003, une reprise s'est produite. Elle ne s'est arrêtée qu'en 2009, période d'apparition d'une nouvelle crise politique.

1-2) Spécification du modèle

Un modèle de régression multiple à 7 variables sera employé. Une transformation logarithmique népérienne a été appliquée à ces dernières dans le but de pouvoir interpréter les coefficients en termes d'élasticité.

1-2-1) Justification du choix des variables utilisées

Le PIB sera la variable à expliquer. Quant à ses variables explicatives, elles ont été retenues pour les raisons abordées successivement.

➤ **L'investissement public que l'on nommera I PUB**

On l'a choisi puisque la construction d'infrastructures fait partie des fonctions dévolues à un Etat Providence. Il n'appartient pas au secteur privé d'y investir. En outre, l'investissement public pourrait constituer un facteur incitatif de l'investissement privé.

➤ **L'investissement privé effectué par les étrangers, mesuré par l'IDE**

Théoriquement, l'IDE est source de revenu et de demande et in fine via l'effet multiplicateur⁴³, source d'augmentation de la production. Par ailleurs, on le choisit vu qu'il peut pallier à la carence de financement rencontrée dans la grande île. Enfin, l'IDE, avec le transfert de technologie qui peut l'accompagner est une source indéniable de croissance économique, selon les théoriciens de la croissance endogène.

➤ **L'investissement privé national représenté par la FBCF**

Comme la FBCF peut être considérée comme un indicateur de l'essor des activités des industries, elle a été retenue comme variable explicative du PIB. En effet, quand elle augmente, la production la suit, ce qui signifie croissance économique.

➤ **Le taux de change (TC)**

Il peut être source de croissance économique en stimulant l'investissement du secteur privé dans les exportations lorsqu'il est à un niveau élevé. A l'inverse, s'il est faible, il découragera ces dernières.

➤ **Le taux d'inflation, mesuré par l'indice des prix à la consommation (IPC)**

L'inflation met en évidence la stabilité macroéconomique, source de croissance économique. L'IPC indique le degré d'incertitude des activités économiques et in fine celui de la croissance de la production. Il est important pour les investisseurs de tenir compte de cet indicateur étant donné qu'il fait baisser la valeur de leurs fonds disponibles ou ceux qu'ils consacreront à l'investissement. Les coûts des facteurs sont élevés en cas d'inflation.

➤ **L'épargne privée (S PRIV)**

La part du revenu non consommée des agents économiques constitue une source de financement pour les entreprises. En réalité, elle représente la capacité d'autofinancement de l'économie.

⁴³ Cours de Politique Economique 4ème année de Mr Olivier RAMIANDRISOA, 2013

Ce sont des variables potentiellement explicatives du Produit Intérieur Brut. Elles peuvent être les principaux facteurs de la croissance économique d'un pays et permettent de faire une évaluation économétrique.

1-2-2) Présentation du modèle

Un modèle est « une présentation d'un phénomène sous forme d'équation dont les variables sont des grandeurs économiques »⁴⁴.

Pour notre cas, le modèle économétrique qui est utilisé est le suivant :

$$\text{LPIB} = \text{C}(1)*\text{LFBCF} + \text{C}(2)*\text{LIDE} + \text{C}(3)*\text{LI PUB} + \text{C}(4)*\text{LIPC} + \text{C}(5)*\text{LS PRIV} + \text{C}(6)*\text{LTC} + \text{C}(7)$$

Où LPIB : logarithme népérien du PIB

LFBCF : logarithme népérien de la FBCF

LIDE : logarithme népérien de l'IDE

LI PUB : logarithme népérien de l'Investissement public

LIPC : logarithme népérien de l'IPC

LS PRIV : logarithme népérien de l'Epargne privée

LTC : logarithme népérien du Taux de Change

2) Présentation et interprétation des résultats

Le modèle initial subira une correction pour mieux représenter la réalité malgache. Les interprétations découleront du modèle corrigé.

2-1) Le modèle estimé

En se servant du logiciel EViews 8, l'équation estimée se présente comme suit.

$$\begin{aligned} \text{LPIB} = & \mathbf{0.15527*LFBCF} + \mathbf{0.00555*LIDE} + \mathbf{0.00104*LI PUB} + \mathbf{0.87617*LIPC} \\ & (6.208482) \quad (2.833235) \quad (0.402186) \quad (11.11163) \\ & - \mathbf{0.00437*LS PRIV} + \mathbf{0.03640*LTC} + \mathbf{21.22320} \\ & (-0.450930) \quad (0.590404) \quad (38.40242) \end{aligned}$$

Ce modèle explique à 99.91% le Produit Intérieur Brut nominal. On ne peut pas se baser uniquement sur le coefficient de détermination pour conclure la pertinence d'un modèle. Sa significativité globale ainsi que la significativité individuelle des paramètres devront être

⁴⁴ BOURBONNAIS R. (1993), « Econométrie : cours et exercices corrigés », Dunod, Paris, p3

déterminées en fonction de tests correspondants. Ainsi, globalement, le modèle empirique est significatif ($F\text{-statistic}=4265.230 > F\text{ théorique}=3.44$).

Suite au test de Student appliqué individuellement aux coefficients, seuls ceux correspondants aux variables LFBCF, LIDE, LIPC sont significatifs. Leur valeur calculée de Student sont supérieures à la valeur tabulée (2.074) au seuil de 5%. En d'autres termes, l'investissement public, l'épargne privée et le taux de change ne sont pas pertinents dans l'explication du PIB.

Dans un souci de confirmation, on a procédé à une élimination individuelle de ces variables pour déterminer si elles contribuent ou non au PIB. Si l'écart-type de la régression sans la variable est inférieure à celui de l'équation initiale, la variable en question sera éliminée ; sinon, elle sera retenue.

EvIEWS fournit les résultats de ces tests, ce qui nous permet d'affirmer que l'investissement public, l'épargne privée et le taux de change ne déterminent pas le Produit Intérieur Brut de Madagascar de 1989 à 2010.

Après la correction, le modèle final retenu prend les formes suivantes :

$$LPIB = C(1)*LFBCF + C(2)*LIDE + C(3)*LIPC + C(4)$$

$$LPIB = 0.14264*LFBCF + 0.00608*LIDE + 0.92067*LIPC + 21.53889$$

(8.218226) (3.727250) (27.38377) (67.23345)

Les tests de validation effectués sur ce modèle dont les détails sont renvoyés en annexes affirment la non autocorrélation, l'homoscédasticité et la distribution normale des résidus. Le modèle est aussi stable et bien spécifié.

2-2) Interprétation des résultats

Les raisons de la pertinence ou non des variables seront évoquées postérieurement.

2-2-1) Les variables pertinentes

Il ressort de l'étude économétrique précédente que l'investissement privé national, l'investissement privé étranger et l'inflation influencent positivement la croissance économique de la grande île. Mais l'effet est plus important pour celui des nationaux. En effet, lorsque la FBCF du secteur privé augmente de 1%, le PIB connaît une hausse de près de 14% tandis que l'IDE s'accroît de moins de 1%.

Les IDE sont plus avantageux pour les étrangers que pour le pays d'accueil qu'est l'Etat malgache pour plusieurs raisons.

Primo, avant 2006, les IDE entrant à Madagascar se sont principalement axés sur les entreprises franches dont les salaires sont réputés faibles. Or, avec un salaire dérisoire, le pouvoir d'achat des ménages est faible, ce qui limite leur propension à consommer et par conséquent comprime leur demande. Les débouchés pour les entreprises se font alors rares, ce qui les décourage dans leurs activités de production. Les effets escomptés des IDE sur la croissance économique ne se produisent pas.

Secundo, la plupart des IDE se sont tournés, à partir de 2006, vers le secteur minier. Or, les redevances minières tirées de ces exploitations sont minimales par rapport aux bénéfices obtenus par les investisseurs. Le peu qu'on obtient n'est pas utilisé à bon escient. En effet, une grande partie de ces redevances est destinée à des investissements improductifs. La transparence ne règne pas dans l'utilisation de ces fonds. De surcroît, même les employés embauchés par les entreprises étrangères qui investissent à Madagascar sont des expatriés. Les créations d'emplois qui s'en suivent pour les nationaux sont insignifiantes. Enfin, les produits sont exportés dans leur forme brute, la procédure de production est raccourcie. Les valeurs ajoutées créées sont ainsi faibles.

Tertio, très peu d'IDE ont été attirés par l'industrie productive. En effet, ces derniers se sont principalement installés dans le secteur des services et surtout le commerce, les banques ainsi que les télécommunications. Pour le cas des banques par exemple, seuls les riches y ont un accès facile compte tenu de l'énorme gage requis par ces dernières lors d'un octroi de prêt. Mais la proportion de ces fortunés est mince. Il est logique que ce secteur ne soit pas productif.

Quarto, les profits tirés par ces investisseurs étrangers ne sont pas réinvestis dans le pays étant donné qu'ils sont rapatriés vers leur pays d'origine. Ainsi, il n'existe des possibilités ni de création de nouvelles entreprises ni d'extension des activités. Les opportunités de création supplémentaire d'emplois et de valeur ajoutée restent une illusion.

Contrairement aux IDE, les investissements effectués par les nationaux génèrent des profits qui ne sont pas rapatriés mais réinvestis dans le pays. Les investissements domestiques sont donc plus profitables que les investissements étrangers.

Par ailleurs, l'indice des prix à la consommation pousse le PIB jusqu'à 92,2% quand il croît de 1%. La production est très sensible à la variation des prix sur le marché. Il est évident qu'avec un prix élevé, les entreprises sont plus incitées à produire. De plus, le PIB considéré ici est nominal. Une augmentation du prix permet un accroissement de la valeur de la production, même si la quantité n'augmente pas. L'accroissement n'est pas réel.

Enfin, sur cette période étudiée, on constate une production autonome de 21,5389 unités.

2-2-2) Les variables non pertinentes

Il apparaît que les dépenses publiques, l'épargne privée et le taux de change ne sont pas déterminants dans l'explication de l'évolution du PIB de Madagascar.

Concernant les dépenses publiques, elles sont improductives car elles sont orientées vers des secteurs qui ne présentent aucun effet d'entraînement pour l'investissement du secteur privé. Les secteurs où les dirigeants y trouvent des pots-de-vin sont privilégiés par ces derniers même s'ils sont non porteurs de croissance. Les dépenses publiques sont dictées par leur intérêt et non par celui de la nation. De plus, une grande partie des fonds publics destinés aux investissements publics sont dilapidés par les dirigeants du fait de l'existence de lacunes au niveau du système de contrôle des comptes de dépôt. En fait, « le Trésor public fonctionne comme une banque, sans suffisamment de procédures rigoureuses avec une facilité de retrait. Le pouvoir public n'a aucun contrôle ni sur les motifs d'utilisation, ni sur la destination, ni des pièces justificatives »⁴⁵.

Quant à l'épargne privée, son volume est faible. La plupart des malgaches ont déjà du mal à survivre, il est normal que l'épargne soit insignifiante voire inexistante. La consommation est privilégiée. En outre, la bancarisation est encore un phénomène non courant à Madagascar notamment dans le milieu rural. L'épargne n'est pas une culture ancrée aux ménages malgaches. Ils préfèrent thésauriser par peur de perdre leur argent suite à une faillite des banques. D'autres pensent qu'il ne vaut pas la peine d'y épargner si le montant à déposer est faible car les frais bancaires sont élevés.

Le taux de change n'est pas significatif dans la détermination du PIB. En effet, théoriquement, une augmentation du taux de change, c'est-à-dire une dévaluation de la monnaie nationale favorise les exportations. La quantité exportée devra augmenter. Or, pour notre pays, les produits agricoles comme la vanille, le girofle, etc représentent une grande proportion de nos exportations, ce qui empêche ce mécanisme de se produire. La production agricole n'arrive pas à répondre immédiatement à la hausse du taux de change. Elle ne se fait pas du jour au lendemain mais requiert une certaine période.

⁴⁵ Selon : Orlando ROBIMANANA, Directeur Général du Trésor à Madagascar dans : Les nouvelles Mardi, 26 Novembre 2013 (**Noella Rakoto**)

Section 2 : Propositions d'incitation de l'investissement privé

Il a été démontré dans la section précédente [Section 1, 2) 2-1) Le modèle estimé, p.67] que l'investissement privé surtout national influence notre croissance économique. Ainsi, pour envisager cette dernière, il faudrait inciter les entrepreneurs du secteur privé. Pour ce faire, des stratégies devront être définies et appliquées. Elles relèvent du rôle d'un Etat Providence.

1) Améliorer le cadre politique, réglementaire et institutionnel du pays

Madagascar a nettement intérêt à instaurer un climat de stabilité, de transparence, de prévisibilité, de non-discrimination et de protection pour les entreprises et les particuliers qui font des affaires, ainsi que pour les investisseurs étrangers désireux d'investir leur argent dans le pays.

Il devrait également alléger la complexité des mesures et la longueur des délais pour ne pas entraver les investissements étrangers. Pour ce faire, la pluralité des intervenants et des structures concernées du secteur de l'investissement est à réviser. Cela facilitera la démarche de création d'entreprises. On propose également à l'Etat de simplifier les procédures douanières en faveur de l'investissement à travers la facilitation de l'importation des biens d'investissement par envois fractionnés.

Outre cela, l'Etat est le garant de la démocratie. Il doit la promouvoir pour éviter les crises politiques qui sont néfastes à l'investissement. Le peuple peut manifester ses besoins à l'Etat par l'intermédiaire des médias. A l'instar des émissions téléphoniques où les citoyens peuvent participer, ils peuvent lui donner des idées concernant les projets prioritaires comme par exemple la sécurité.

L'incitation des investissements privés nécessite également un meilleur climat des affaires. Un cadre plus attrayant exhortera les promoteurs à s'installer dans le pays sans courir de risques. L'Etat devrait veiller à la sécurité des entrepreneurs et de leurs biens en garantissant la paix. Afin de cultiver la crédibilité, c'est-à-dire la confiance des opérateurs envers le pays, la gouvernance et la lutte contre la corruption sont à renforcer. Beaucoup d'efforts sont à déployer en la matière.

2) Promouvoir un environnement macroéconomique propice à l'investissement privé

L'Etat doit assurer la stabilité des agrégats macroéconomiques pour réduire l'incertitude de l'investissement et in fine le redynamiser. Il doit maîtriser, par exemple, l'inflation pour que celle-ci ne démotive pas les investisseurs. Il est obligé d'assurer la stabilité des prix parce que les matières premières, la main d'œuvre et les autres consommations intermédiaires figurent dans les coûts de production de ces derniers. S'ils sont instables, notamment en hausse, les entreprises ne vont pas produire parce qu'ils sont pénalisés par les coûts élevés de leurs fournisseurs.

3) Stimuler l'effet d'entraînement de l'investissement public sur l'investissement privé

L'Etat devrait assurer la coordination de ses investissements à ceux du privé. Un développement industriel ne va pas sans infrastructures et équipements collectifs. Son action doit avoir des effets d'entraînement sur les activités entretenues par le secteur privé, à travers la création d'une base industrielle favorable à l'essor des industries. L'exemple de l'investissement public dans la production d'électricité illustre cette idée. En effet, le caractère spécifique de ce type d'investissement fait qu'il soit réservé au secteur public étant donné le volume considérable de fonds requis et le long délai d'amortissement. Du fait de la grande place occupée par le coût de l'électricité dans les charges des entreprises, il va augmenter si l'Etat n'y investit pas. A long terme, les entreprises ne seront plus incitées à investir.

4) Faciliter le financement de l'investissement privé

Faciliter le financement de l'investissement privé revient à encourager l'épargne privée en réduisant les frais bancaires, en augmentant le taux d'intérêt créditeur c'est-à-dire la rémunération de celle-ci. C'est un moyen de mobiliser les ressources intérieures du pays afin de canaliser l'investissement privé.

Il convient également d'alléger les procédures d'octroi de crédit et de réduire le taux y afférent ou en d'autres termes le taux d'intérêt débiteur.

En sus, il est important de renforcer la libéralisation et l'ouverture vers l'extérieur de notre économie afin de faciliter l'entrée de capitaux étrangers.

5) Garantir l'accès au foncier

Les problèmes fonciers constituent une entrave non négligeable pour les investisseurs que ce soit nationaux ou étrangers. Alléger les procédures semble être une solution à ce blocage. Cela fera disparaître la lourdeur bureaucratique, tant décriée par les usagers du service public. L'administration publique se doit d'être efficace.

Par ailleurs, la sécurité foncière est importante. Ainsi, il faut régler la question des droits de propriété mal définis.

6) Régime fiscal

La fiscalité des entreprises étant un facteur important dans la prise de décision des entreprises d'investir ou non, c'est sur ce plan que le gouvernement devrait concentrer ses efforts.

Des mesures d'allègement fiscal devront être mises en place, sans pour autant pénaliser les caisses de l'Etat. En effet, dans un contexte de mondialisation croissante, la concurrence fiscale est de mise. L'Etat ne peut pas se permettre d'appliquer un taux d'imposition élevé. Il ferait mieux, par exemple, de diminuer le taux d'Imposition sur les Bénéfices de la Société (IBS).

L'Etat devrait également songer à abandonner les procédures qui s'apparenteraient à un harcèlement fiscal pour éviter le départ des investisseurs étrangers ou la fermeture des entreprises nationales.

En outre, des avantages douaniers et fiscaux pour les entreprises nouvelles et les projets d'extension sont à prévoir.

L'analyse graphique de l'évolution de l'investissement privé et de la croissance économique à Madagascar a fait ressortir une certaine relation entre eux. Il semble que le rôle du secteur privé soit prépondérant dans notre production. L'analyse économétrique a confirmé ce constat. Les activités entreprises par les nationaux sont importantes dans la détermination de notre situation économique. Pour les investissements étrangers, particulièrement les IDE, ils pourraient également devenir déterminants mais en présence de certaines conditions. Avec un environnement politique stable accompagné d'une stratégie économique claire et d'un climat favorable aux affaires, Madagascar pourrait devenir dans les prochaines années un des principaux réceptacles d'investissements étrangers et où les nationaux pourront s'épanouir dans leurs activités d'investissement.

CONCLUSION

Durant la période 1989-2010, objet de notre étude, la somme des investissements privés des nationaux et des étrangers à Madagascar a représenté en moyenne près de 14% du PIB, un poids qui est relativement faible. Pourtant, les résultats de l'étude économétrique attestent qu'une part non négligeable de notre croissance économique peut être attribuée à ces investissements réalisés par le secteur privé notamment par les nationaux. Leur Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) stimule à 15% notre produit national. Ainsi, il est logique qu'avec davantage d'investissement privé, notre croissance économique sera boostée. L'efficacité de ce dernier est indiscutable.

Aussi, la réponse à la problématique que nous nous sommes posées est-elle claire, elle confirme notre hypothèse de départ. Effectivement, l'investissement privé peut bel et bien constituer un canal pour la croissance économique de notre pays. Il en est même le pilier comme l'affirment certaines théories économiques notamment néoclassiques, postkeynésiennes, qui se révèlent d'ailleurs adaptées au cas de Madagascar. Par voie de conséquence, la grande île doit avancer dans cette voie si elle aspire à une future croissance économique. L'investissement privé national est à promouvoir. Pour ce faire, les problèmes d'ordre macroéconomique, financier et technique méritent plus de considérations. L'investissement public est également à encourager afin qu'il présente des effets d'entraînement sur celui du secteur privé.

Mais le problème se pose au niveau des IDE qui, d'après les résultats de l'étude économétrique, ne contribuent qu'à un ordre de 1% au PIB du pays hôte. La théorie de la croissance endogène est ainsi remise en cause pour notre situation. Aussi, pour stimuler les investissements étrangers, des stratégies dans lesquelles l'Etat détient un grand rôle méritent-elles d'être mises en place. Il est temps d'élaborer une véritable politique de l'investissement qui soit à même de surmonter les obstacles sus-cités. Particulièrement, les questions fiscales, infrastructurelles, politico-institutionnelles ainsi que réglementaires sont à résoudre.

Quoi qu'il en soit, les aboutissements de ce devoir nous conduisent à être pessimistes sur les avantages des IDE à Madagascar. Ceci peut être causé par la nature des IDE et la qualité des institutions du pays. L'analyse des causalités entre ces deux variables paraît ainsi être un sujet pertinent pour une nouvelle analyse.

ANNEXES

ANNEXE N° 1 : Classement des pays sur la facilité de faire des affaires

Classement	Economie	Classement	Economie	Classement	Economie
1	Singapour	64	Sainte-Lucie	127	Honduras
2	Ras de Hong Kong (Chine)	65	Italie	128	Egypte, République arabe d'
3	Nouvelle-Zélande	66	Trinité-et-Tobago	129	Kenya
4	Etats-Unis d'Amérique	67	Ghana	130	Bangladesh
5	Danemark	68	République kirghize	131	Bosnie-Herzégovine
6	Malaisie	69	Turquie	132	Ouganda
7	Corée, République de	70	Azerbaïdjan	133	Yémen, République du
8	Géorgie	71	Antigua-et-Barbuda	134	Inde
9	Norvège	72	Grèce	135	Equateur
10	Royaume-Uni	73	Roumanie	136	Lesotho
11	Australie	74	Vanuatu	137	Cambodge
12	Finlande	75	République Tchèque	138	Cisjordanie et Gaza
13	Islande	76	Mongolie	139	Mozambique
14	Suède	77	Dominique	140	Burundi
15	Irlande	78	Moldova	141	Bhoutan
16	Taiwan, Chine	79	Guatemala	142	Sierra Leone
17	Lituanie	80	Seychelles	143	Tadjikistan
18	Thaïlande	81	Saint-Marin	144	Libéria
19	Canada	82	Saint-Vincent-et-les Grenadines	145	Tanzanie
20	Maurice	83	Zambie	146	Ouzbékistan
21	Allemagne	84	Bahamas	147	Nigéria
22	Estonie	85	Sri Lanka	148	Madagascar
23	Emirats arabes unis	86	Kosovo	149	Soudan
24	Lettonie	87	Maroc, Royaume du	150	Gambie
25	Macédoine, ex-République yougoslave de	88	Uruguay	151	Iraq
26	Arabie saoudite, royaume de	89	Croatie	152	Iran, République islamique d'
27	Japon	90	Albanie	153	Algérie
28	Pays-Bas	91	Barbade	154	Burkina Faso
29	Suisse	92	Fédération de Russie	155	Mali
30	Autriche	93	Serbie	156	Micronésie, Etats fédérés de
31	Portugal	94	Jamaïque	157	Togo
32	Rwanda	95	Maldives	158	Comores
33	Slovénie	96	Chine	159	République démocratique populaire Lao
34	Chili	97	Iles Salomon	160	Djibouti
35	Israël	98	Namibie	161	Suriname
36	Belgique	99	Viet Nam	162	Bolovie
37	Arménie	100	Palaos	163	Gabon
38	France	101	Saint-Kitts-et-Nevis	164	Afghanistan, République

					islamique d'
39	Chypre	102	Costa Rica	165	République arabe syrienne
40	Porto Rico (Etats-Unis d'Amérique)	103	Malte	166	Guinée équatoriale
41	Afrique du Sud	104	Koweït	167	Côte d'Ivoire
43	Pérou	105	Népal	168	Cameroun
43	Colombie	106	Belize	169	Sao tomé-et-Principe
44	Monténégro	107	Grenade	170	Zimbabwe
45	Pologne	108	Philippines	171	Malawi
46	Barheïn	109	Paraguay	172	Timor-Leste
47	Oman	110	Pakistan	173	Mauritanie, République islamique de
48	Qatar	111	Liban	174	Bénin
49	République slovaque	112	Ukraine	175	Guinée
50	Kazakhstan	113	Papouasie-Nouvelle-Guinée	176	Niger
51	Tunisie	114	Iles Marshall	177	Haïti
52	Espagne	115	Guyane	178	Sénégal
53	Mexique	116	Brésil	179	Angola
54	Hongrie	117	République dominicaine	180	Guinée-Bissau
55	Panama	118	El Salvador	181	Venezuela
56	Botswana	119	Jordanie	182	Myanmar
57	Tonga	120	Indonésie	183	Congo, République démocratique du
58	Bulgarie	121	Cap-Vert	184	Erythrée
59	Brunéï Darussalam	122	Kirbati	185	Congo, République du
60	Luxembourg	123	Swaziland	186	Soudan du Sud
61	Samoa	124	Nicaragua	187	Libye
62	Fidji	125	Ethiopie	188	République centrafricaine
63	Bélarus	126	Argentine	189	Tchad

Source : Base de données de Doing Business, 2014

**ANNEXE N° 2 : Comparaison des taux d'intérêt débiteurs de Madagascar avec ceux des
pays de la SADC**

	2009	2010	2011	2012
Angola	15,7	22,5	18,8	16,7
Botswana	13,8	11,5	11	11
Lesotho	13	11,2	10,4	10,1
Malawi	25,3	24,6	23,8	32,3
Madagascar	45	49	52,5	60
Mozambique	15,7	16,3	19,1	16,8
Swaziland	11,4	9,8	9	8,8
Tanzanie	15	14,5	15	15,5
Zambie	22,1	20,9	18,8	12,1

Source : World Development Indicators, 2014

ANNEXE N° 3 : Résultats du modèle initial

Dependent Variable: LPIB

Method: Least Squares

Sample: 1989 2010

Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LFBCF	0.155268	0.025009	6.208482	0.0000
LIDE	0.005549	0.001959	2.833235	0.0126
LI_PUB	0.001038	0.002581	0.402186	0.6932
LIPC	0.876174	0.078852	11.11163	0.0000
LS_PRIV	-0.004365	0.009679	-0.450930	0.6585
LTC	0.036398	0.061649	0.590404	0.5637
C	21.22320	0.552653	38.40242	0.0000
R-squared	0.999414	Mean dependent var	29.09404	
Adjusted R-squared	0.999180	S.D. dependent var	1.008158	
S.E. of regression	0.028871	Akaike info criterion	-3.998575	
Sum squared resid	0.012503	Schwarz criterion	-3.651425	
Log likelihood	50.98433	Hannan-Quinn criter.	-3.916797	
F-statistic	4265.230	Durbin-Watson stat	1.618787	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Résultats du modèle corrigé

Dependent Variable: LPIB

Method: Least Squares

Sample: 1989 2010

Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LFBCF	0.142638	0.017356	8.218226	0.0000
LIDE	0.006078	0.001631	3.727250	0.0015
LIPC	0.920673	0.033621	27.38377	0.0000
C	21.53889	0.320360	67.23345	0.0000
R-squared	0.999378	Mean dependent var	29.09404	
Adjusted R-squared	0.999275	S.D. dependent var	1.008158	
S.E. of regression	0.027150	Akaike info criterion	-4.211945	
Sum squared resid	0.013268	Schwarz criterion	-4.013573	
Log likelihood	50.33139	Hannan-Quinn criter.	-4.165215	
F-statistic	9646.271	Durbin-Watson stat	1.382853	
Prob(F-statistic)	0.000000			

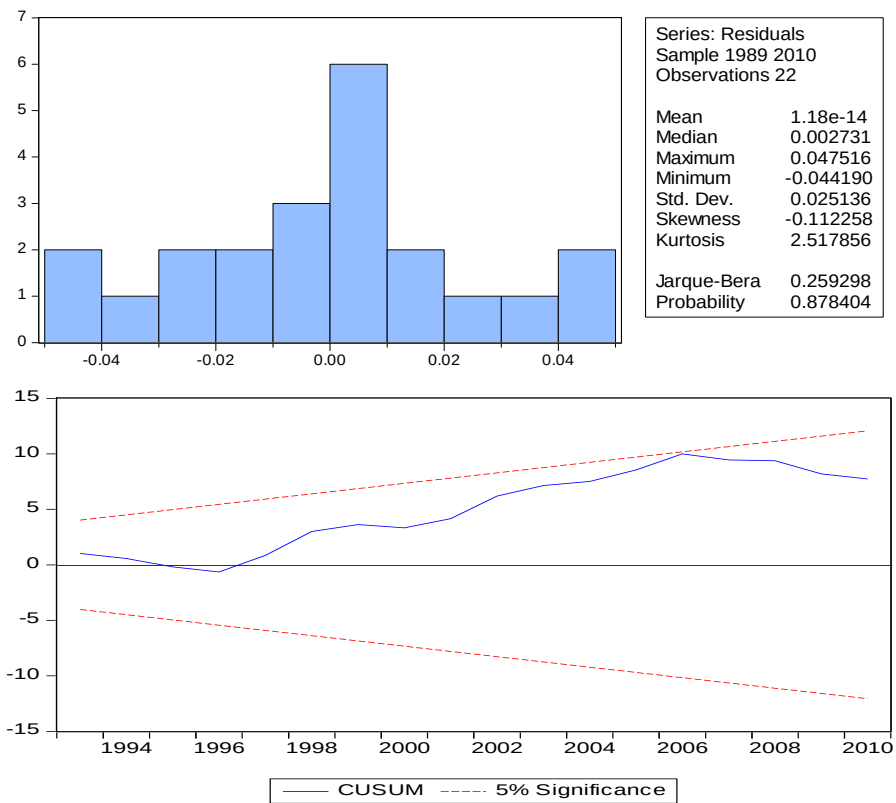
Résultats des tests de validation du modèle corrigé

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.441862	Prob. F(10,8)	0.8871
Obs*R-squared	7.827733	Prob. Chi-Square(10)	0.6457

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.375807	Prob. F(3,18)	0.2821
Obs*R-squared	4.103653	Prob. Chi-Square(3)	0.2505
Scaled explained SS	2.084831	Prob. Chi-Square(3)	0.5550



Ramsey RESET Test

Equation: EQ07A

Specification: LPIB LFBCF LIDE LIPC C

Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	1.176361	17	0.2557
F-statistic	1.383824	(1, 17)	0.2557
Likelihood ratio	1.721672	1	0.1895

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

- ARON R. (1963), « Dix-huit leçons sur la société industrielle », Gallimard, Paris
- HALL R. E. & JONES C.I. (1999), « Why do some countries produce so much more output per worker than others ? », NBE Working paper
- KUZNETS S. (1973), « Modern Economic Growth; Findings and reflections », The American Economic Review, Vol. 63
- PERROUX F. (1969), « L'Économie du XXe siècle », PUF
- RAJAONARISON V. M., (2004), « Politique fiscale et investissement : le cas de Madagascar », Mémoire DEA Finances publiques et fiscalité, Université Paul Cézanne- Aix Marseille 3
- SAMUELSON P. A. (1969), « The review of economics and statistics », Vol. 5, The MIT Press

Manuels

- ABRAHAM-FROIS, G., (1991), « Dynamique économique », Dalloz, Paris (7ème édition).
- BORNIER J. M (1989), « Les modèles macroéconomiques », Dunod
- BOURBONNAIS R. (1993), « Econométrie, Cours et Exercices corrigés », Dunod, Paris
- COLLARD, F., « L'investissement », in J-O. Hairault, ed. Analyse macroéconomique, La Découverte, Paris.
- DUNNING J. (1993), « The determinants of Foreign Direct Investment »
- FLOUZAT D., (2002), « Economie contemporaine 3/ croissance, crise et stratégies économiques », Thémis, PUF
- GENEREUX J. (1996), « Economie politique : macroéconomie et comptabilité nationale », Hachette
- VILLIEU P., (2000), « Macroéconomie, L'investissement », Repères, La Découverte, Paris.

Texte de référence

Loi N° 2007-036 DU 14 JANVIER 2008 sur les investissements à Madagascar

Documents ou Rapports

- CREAM (2005), Les facteurs culturels liés à l'investissement, Cahier de Recherches en Analyse Economique N° 08/2006
- CREAM (2008), « Etude sur la promotion de l'investissement à Madagascar, cahier de recherches en analyse économique », n°12
- INSTAT (2001), « Rapport d'analyse : enquête sur l'investissement étranger à Madagascar, 2000-2001
- INSTAT (2012), « Divers Enquêtes sur l'investissement étranger à Madagascar »
- INSTAT, BCM (2011), « Etude sur l'Investissement Direct Etranger et de portefeuille à Madagascar »
- KERGUERIS J. (2002-2003), « L'investissement des entreprises, clé d'une croissance durable», Rapport d'information, n°35.
- MEFB (2011), « RAPPORT ECONOMIQUE ET FINANCIER »

Cours académiques

- RAMIANDRISOA Olivier (2013), « Cours de politique économique », 4è année
- RAMIARINJATOVO Hery (2012), « Cours de Développement et Croissance », 3è année

Webographie

- www.instat.mg
- www.banquemonddiale.org
- [http://donnees.banque mondiale.org](http://donnees.banque_mondiale.org)

TABLE DES MATIERES

<i>SOMMAIRE</i>	<i>I</i>
<i>REMERCIEMENTS.....</i>	<i>II</i>
<i>LISTE DES ACRONYMES ET ABREVIATIONS</i>	<i>III</i>
<i>TABLE DES ILLUSTRATIONS.....</i>	<i>IV</i>
<i>AVANT PROPOS.....</i>	<i>V</i>
 <i>INTRODUCTION.....</i>	 <i>1</i>
<i>PARTIE I :.....</i>	<i>3</i>
<i>THEORIE DE L'INVESTISSEMENT ET DE LA CROISSANCE ECONOMIQUE</i>	<i>3</i>
<i>Chapitre 1 : NOTIONS ET CONCEPTS D'INVESTISSEMENT ET DE CROISSANCE ECONOMIQUE</i>	<i>5</i>
Section 1 : Cadre général de l'investissement et de la croissance.....	5
1) L'investissement	5
1-1) Définitions et typologie de l'investissement.....	5
1-1-1) Définitions de l'investissement	5
1-1-1-1) Définition comptable	5
1-1-1-2) Définition financière.....	6
1-1-1-3) Définition économique	6
1-1-2) Typologie de l'investissement.....	7
1-1-2-1) Les investissements pour un objectif économique.....	7
1-1-2-2) Les investissements pour d'autres objectifs	8
1-2) Auteurs et modes de financement de l'investissement	8
1-2-1) Auteurs de l'investissement	8
1-2-1-1) Investissement public et investissement privé	8
1-2-1-2) Investissement national et investissement international.....	9
1-2-2) Modes de financement	9
1-2-2-1) Financement interne.....	9
1-2-2-2) Financement externe, direct ou indirect	9
2) La croissance économique.....	10
2-1) Généralités sur la croissance économique	10
2-1-1) Définitions et typologie de la croissance économique	10
2-1-1-1) Définitions et mesure de la croissance économique.....	10
2-1-1-2) Typologie de la croissance économique.....	11
2-2) Les limites à la croissance économique	12
Section 2 : L'investissement privé et la croissance économique	12
1) L'investissement privé national, source de croissance économique.....	13
1-1) Les déterminants de l'investissement privé national	13
1-1-1) Les déterminants économiques.....	13
1-1-1-1) La demande anticipée	13
1-1-1-2) Le rôle du coût des facteurs de production.....	13
1-1-1-3) La profitabilité.....	14
1-1-1-4) Les contraintes d'accès au financement	14

1-1-2) Les autres déterminants de l'investissement privé	15
1-1-2-1) Les déterminants d'ordre fiscal	15
1-1-2-2) Les déterminants d'ordre politico-administratif	15
1-2) Les théories expliquant la relation investissement-croissance	16
1-2-1) L'investissement dans la théorie post-keynésienne de la croissance: Harrod Domar	16
1-2-1-1) L'effet "revenu" de l'investissement : le côté demande de l'équation	16
1-2-1-2) L'effet "capacité" de l'investissement : le côté offre de l'équation	17
1-2-2) L'investissement dans la théorie néo-classique de la croissance : le modèle de Solow	17
2) L'investissement privé international, catalyseur de la croissance économique	18
2-1) La notion d'Investissement Direct Etranger ou IDE	18
2-1-1) Définition et distinction	18
2-1-2) Les déterminants des IDE	19
2-1-2-1) Les déterminants théoriques des IDE	19
2-1-2-2) Les déterminants empiriques des IDE	20
2-2) Cadre théorique d'étude des effets des IDE sur la croissance économique	22
2-2-1) La théorie de la croissance endogène	22
2-2-2) Les autres avantages liés aux IDE	23
2-2-2-1) La promotion des exportations	23
2-2-2-2) La création d'emplois	24
<i>Chapitre 2 : LE MECANISME DE STIMULATION DE LA CROISSANCE PAR LE BIAIS DE L'INVESTISSEMENT PRIVE</i>	<i>25</i>
<i>Section 1 : La croissance à travers l'effet de demande : l'analyse keynésienne</i>	<i>25</i>
1) L'action directe sur la demande de biens d'équipement	25
2) Les actions indirectes sur la demande de biens de consommation	26
2-1) L'effet multiplicateur	26
2-2) L'investissement, générateur de gains de productivité	28
2-2-1) Les gains de productivité alimentent les salaires	28
2-2-2) Les gains de productivité permettent de baisser les prix.	28
2-2-3) Les gains de productivité vont aux profits	28
2-2-4) Les gains de productivité vont aux actionnaires	28
3) Les conditions pour qu'une hausse de la demande conduise à la croissance	29
3-1) L'inexistence de stocks	29
3-2) Le plein emploi des équipements	29
3-3) L'absence d'ouverture extérieure	29
<i>Section 2 : La croissance à travers l'effet d'offre : l'analyse libérale</i>	<i>30</i>
1) Les impacts des investissements privés sur l'offre	31
1-1) Les impacts directs des investissements privés	31
1-2) Les impacts indirects de l'investissement sur la production	32
1-2-1) L'investissement matériel et le progrès technique	32
1-2-2) L'investissement immatériel, condition d'une offre à long terme	34
2) Les effets de l'investissement sur la croissance économique	35
2-1) L'investissement génère une croissance extensive	35
2-2) L'investissement génère une croissance intensive	36
2-2-1) La relation productivité-investissement	36
2-2-2) La relation productivité – croissance	36

<i>PARTIE II :</i>	38
<i>LES RETOMBEES DE L'INVESTISSEMENT PRIVE SUR LA CROISSANCE ECONOMIQUE DE MADAGASCAR</i>	38
<i>Chapitre I : ETAT DES LIEUX DE L'INVESTISSEMENT PRIVE A MADAGASCAR</i>	40
Section 1 : Evolution historique de l'investissement à Madagascar de 1990 à 2010	40
1) Evolution de la conjoncture économique à Madagascar	40
1-1) Historique de la croissance économique de Madagascar de 1990 à 2010	40
1-1-1) La croissance économique de Madagascar de 1990 à 2002	40
1-1-2) La croissance économique de Madagascar de 2003 à 2010	41
1-2) Evolution des principaux agrégats macroéconomiques	43
1-2-1) Relation inverse entre investissement privé et taux d'inflation	43
1-2-2) Complémentarité entre Epargne intérieure brute, investissement public et investissement privé	44
2) Profil de l'investissement privé à Madagascar	45
2-1) Evolution de l'investissement des nationaux	45
2-1-1) Ventilation des investissements nationaux par acteurs	45
2-1-2) Structure par branche des investissements nationaux	46
2-2) Evolution des investissements étrangers	48
2-2-1) Ventilation des capitaux étrangers selon le type d'investissement	48
2-2-2) Structure du stock d'IDE par pays d'origine	49
<i>Section 2 : Les déterminants de l'investissement privé à Madagascar</i>	51
1) Les atouts de Madagascar en matière d'investissement	51
1-1) Les privilèges à caractère environnemental et géographique	51
1-1-1) L'environnement	51
1-1-2) La géographie	51
1-2) Les privilèges à caractère économique et social	52
1-2-1) Les ressources naturelles et énergétiques	52
1-2-2) Les ressources humaines	52
1-2-3) Les relations économiques régionales et mondiales	52
1-2-4) Le cadre juridique	52
2) Les contraintes pesant sur le climat d'investissement à Madagascar	53
2-1) Contraintes politiques et structurelles	53
2-1-1) La corruption	53
2-1-2) Le climat politique	53
2-1-3) Les questions foncières	54
2-1-4) Les problèmes infrastructurels	54
2-1-5) Autres problèmes d'ordre technique	54
2-2) Contraintes économiques et fiscales	55
2-2-1) Les problèmes de financement	55
2-2-2) Les problèmes fiscaux	55
2-3) Contraintes culturelles	55
2-3-1) Les contraintes ayant trait à la culture de l'administration	55
2-3-2) Les contraintes liées à la culture des travailleurs	56
2-3-3) Les contraintes concernant la culture des investisseurs	56
<i>Chapitre 2 : ETUDE ECONOMETRIQUE DE L'INVESTISSEMENT PRIVE A MADAGASCAR</i>	59
<i>Section 1 : Données et résultats de l'analyse</i>	59

1)	Présentation des données et spécification du modèle	59
1-1)	Les données	59
1-1-1)	Origine des séries empiriques.....	59
1-1-2)	Représentation graphique des séries empiriques.....	60
1-2)	Spécification du modèle	60
1-2-1)	Justification du choix des variables utilisées.....	60
1-2-2)	Présentation du modèle	62
2)	Présentation et interprétation des résultats.....	62
2-1)	Le modèle estimé	62
2-2)	Interprétation des résultats	63
2-2-1)	Les variables pertinentes	63
2-2-2)	Les variables non pertinentes	65
	<i>Section 2 : Propositions d'incitation de l'investissement privé.....</i>	<i>66</i>
1)	Améliorer le cadre politique, réglementaire et institutionnel du pays	66
2)	Promouvoir un environnement macroéconomique propice à l'investissement privé.....	67
3)	Stimuler l'effet d'entraînement de l'investissement public sur l'investissement privé.....	67
4)	Faciliter le financement de l'investissement privé	67
5)	Garantir l'accès au foncier	68
6)	Régime fiscal	68
	<i>CONCLUSION.....</i>	<i>70</i>
	<i>ANNEXES</i>	<i>71</i>
	ANNEXE N° 1 : Classement des pays sur la facilité de faire des affaires	72
	ANNEXE N° 2 : Comparaison des taux d'intérêt débiteurs de Madagascar avec ceux des pays de la SADC ..	74
	ANNEXE N° 3 : Résultats du modèle initial	75
	<i>BIBLIOGRAPHIE</i>	<i>77</i>

Nom : ANDRIATSITOHAINA
Prénoms : Rado Brisa
Titre : Le poids de l'investissement privé dans le PIB de Madagascar
Nombre de pages : 87
Nombre de tableaux : 5
Nombre de figures : 9

RESUME

L'objet de ce mémoire est de tester l'existence d'une relation positive entre l'investissement privé et la croissance économique de Madagascar. Cette relation est confirmée par les résultats de notre estimation basée sur les années 1989 à 2010. Il contribue à hauteur de 15% dans le PIB de la grande île. Toutefois, c'est l'investissement privé opéré par les nationaux qui y est capital. Celui des étrangers, représenté par l'IDE ne produit pas les effets théoriques escomptés. Une analyse de ce contraste débouche ainsi sur des propositions d'incitation des investissements privés nationaux et de résolution des problèmes afférents aux IDE.

Mots-clés : Investissement privé, Formation Brute de Capital Fixe, Investissement Direct Etranger, Produit Intérieur Brut, Croissance économique

Encadreur : Mr Salava Julien
Adresse de l'auteur : Lot IVL96 Anosivavaka, Antananarivo 101
Adresse mail : andriatsito.rado2402@gmail.com