

# LA CONCURRENCE POUR L'INVESTISSEMENT DIRECT ETRANGER AU SEIN DE L'UNION EUROPEENNE ELARGIE : Comparaison des déterminants de l'investissement direct étranger entrant et sortant des pays d'Europe centrale et orientale

MADELEINE ANDREFF

Maître de Conférences et chercheur à l'OEP<sup>1</sup>  
Université de Marne la Vallée.

WLADIMIR ANDREFF

Professeur à l'Université de Paris 1 Panthéon Sorbonne  
Directeur honoraire du ROSES<sup>2</sup>  
Président de la *International Association of Sports Economists*

## RÉSUMÉ

La concurrence des pays d'Europe centrale et orientale (PECO) vis-à-vis des 15 pays de l'Union européenne (UE15) pour attirer les investissements directs étrangers (IDE) s'est accentuée entre 1993 et 2002, quelque soit le critère d'évaluation adopté. Les PECO ont triplé leur part du marché européen de l'IDE entrant, réduisant ainsi la part de marché des anciens membres de l'UE. La provenance géographique des IDE dans les PECO est à plus de 80% l'UE élargie (UE15 + PECO), désignant des investissements intra-européens de proximité. En revanche, l'IDE sortant des PECO est encore un phénomène naissant ; il ne présente pas de menace concurrentielle pour les firmes de l'UE qui investissent à l'étranger. On voit cependant apparaître les premiers investissements croisés (entrant et sortant à la fois) entre les PECO et même entre quelques PECO et les pays de l'UE. Enfin, contrairement aux principaux pays de l'UE, les PECO ont une position internationale (solde entre l'IDE sortant et l'IDE entrant) négative et un faible ratio entre le stock d'IDE sortant et entrant.

Un rappel rapide de la littérature économique consacrée aux déterminants de l'IDE entrant et (plus rare) de l'IDE sortant des PECO permet de sélectionner les variables retenues pour des tests économétriques. Ceux-ci montrent que les flux d'IDE entrants à court terme sont déterminés par des variables nominales désignant plutôt le choix d'un mode de financement de l'IDE qu'une attractivité des pays hôtes. A long terme, le stock d'IDE est attiré dans les pays hôtes par la taille et la richesse du marché, par la qualité du cadre institutionnel et un régime fiscal avantageux, mais pas par de plus faibles coûts unitaires du travail. Le stock d'IDE sortant est déterminé par le niveau de développement, y compris technologique, des pays d'origine mais pas par le rythme de croissance de leurs économies. Après l'élargissement, la concurrence des PECO comme pays hôtes de l'IDE va s'accroître, et peut menacer certains anciens membres de l'UE. Il n'y a pas de symétrie du côté de l'IDE sortant, où la concurrence des PECO paraît plus lointaine et moins menaçante.

---

<sup>1</sup> Organisation et Efficacité de la Production

<sup>2</sup> Laboratoire de recherche du CNRS sur les économies en transition

## ABSTRACT

The competitive pressure exerted by the central and eastern European countries (CEECs) on the former fifteen European Union members (EU-15) in terms of attracting foreign direct investment (FDI) grew between 1992 and 2002, by any unit of measure. The CEECs have trebled their share of inward FDI in Europe, thereby reducing the market share held by older EU members. An indication of the intensity of intra-European investments is that the origin of over 80 per cent of the FDI in the CEECs is the enlarged EU (EU-15+CEECs). Outward FDI is still an incipient phenomenon in the CEECs, however, and poses no competition to EU companies investing abroad. The first cross-investments (inflows and outflows) have, however, begun to appear among the CEECs and even between certain CEECs and other EU countries. In short, contrary to the major EU countries, the CEECs are net FDI recipients and the ratio of their inward-outward stock of FDI is weak.

**KEYWORDS:** foreign direct investment, transition economies, European Union enlargement, transnational corporations

**JEL:** F15, F21, F23, P31, P52

## RESUMEN:

La competencia de los países de Europa central y oriental (PECO) frente a los 15 países de la Unión Europea (UE-15) para atraer las inversiones extranjeras directas (IED) se ha acentuado entre 1993 y 2002, con independencia del criterio de evaluación adoptado. Los PECO han triplicado su cuota del mercado europeo de la IED entrante, reduciendo así la cuota de mercado de los antiguos miembros de la UE. Más del 80 por 100 de la IED en los PECO procede de la UE ampliada (UE-15 + PECO), lo que indica la existencia de inversiones intraeuropeas de proximidad. Por el contrario, la IED saliente de los PECO es todavía un fenómeno incipiente, no representando una amenaza para las empresas de la UE que invierten en el extranjero. Sí han aparecido, sin embargo, las primeras inversiones cruzadas (entrantes y salientes) entre los PECO, e incluso entre algunos PECO y los países de la UE. En fin, al contrario que los principales países de la UE, los PECO ostentan una posición internacional (saldo entre la IED saliente y la entrante) negativa y un débil ratio entre el stock de la IED entrante y la saliente.

**PALABRAS CLAVE:** inversiones extranjeras, inversiones directas, economías de transición, ampliación de la Unión Europea, empresas multinacionales, UE.

**JEL:** F15, F21, F23, P31, P52

## 1. INTRODUCTION

L'effondrement des régimes communistes, le démarrage de la transition vers l'économie de marché et l'ouverture plus libérale à l'entrée des firmes occidentales ont suscité, à partir de 1989-1990, le grand espoir que les investisseurs étrangers participeraient massivement et activement à la transformation économique post-socialiste des pays d'Europe centrale et orientale (PECO)<sup>3</sup>, puis, à partir de 1992, des pays membres de la Communauté des Etats Indépendants (CEI)<sup>4</sup>. Cependant, on a d'abord observé que l'entrée des investissements directs étrangers (IDE) a été très en dessous des espérances, au début de la période de transition (Andreff M. & Andreff W., 1997b). Outre le faible degré d'avancement des réformes dans certains pays de cette zone, la très forte inflation, l'instabilité du taux de change et la récession transformationnelle (Kornai, 1994) ont énormément détérioré le climat d'investissement dans les PECO jusqu'en 1993 (et plus longtemps dans la CEI). Face à l'incertitude radicale engendrée par le changement de système économique, des firmes occidentales ont préféré maintenir, pendant le début de l'après-communisme, les mêmes relations de coopération avec les pays de l'Est que durant les années où prévalaient une économie centralement planifiée. Ces relations étaient basées sur la coproduction, sans IDE, et plus encore sur la sous-traitance industrielle internationale accompagnée d'un commerce de perfectionnement passif - *outward-processing trade* (Andreff M., Andreff W. & Boudier-Bensebaa, 2001 ; Baldone, Sdogati & Tajoli, 2001). Dans cette coopération, les firmes des pays de l'Est tenaient le rôle de sous-traitants alors que les firmes occidentales étaient les donneurs d'ordre, fixant la qualité du produit et les conditions de production.

A partir de 1993, dans les plus avancés des PECO, la récession a été remplacée par un retour à la croissance économique et la très forte inflation a été maîtrisée et ramenée en dessous de 40% par an, les mêmes évolutions apparaissant un peu plus tard dans les autres PECO et la CEI. Les programmes de privatisation ont commencé à devenir effectifs surtout depuis 1993. Le climat d'investissement s'est amélioré et, plus généralement, l'attractivité des pays de l'Est (y compris le risque pays et la façon dont les IDE étaient traités sur le plan juridique et fiscal) a été évaluée de plus en plus favorablement par les firmes multinationales (FMN). Il est donc apparu, après 1993, une accélération de l'IDE entrant dans les PECO et, à un moindre degré dans la CEI, mais à un rythme très inégal entre d'une part la Hongrie, la Pologne et la République tchèque et, d'autre part, l'ensemble des autres économies en transition. Cette accélération s'est réalisée au détriment de la sous-traitance internationale avec commerce de perfectionnement passif ; on a testé un effet de substitution de l'IDE à l'ancienne sous-traitance, particulièrement entre 1993 et 1997 (Andreff M. & Andreff W., 2001 & 2002). Depuis le milieu des années 1990, les PECO sont devenus des concurrents significatifs, sinon très importants, de tous les pays du monde qui cherchent à attirer des IDE, y compris les 15 pays déjà membres de l'Union européenne (UE), qui figurent parmi les plus attractifs du monde. Cette concurrence s'est évidemment accentuée à mesure que leur adhésion à l'UE s'est rapprochée dans le temps. Elle est la principale tendance étudiée dans cet article. Il y a de bonnes raisons de penser que cette concurrence va encore se renforcer après l'adhésion de huit PECO à l'UE le 1<sup>er</sup> mai 2004 et il est donc important d'en avoir montré les caractéristiques avant 2004, ainsi que les déterminants de l'IDE entrant, de façon à pouvoir

---

<sup>3</sup> Les PECO retenus dans cette étude sont ceux qui ont été admis dans l'Union européenne le 1<sup>er</sup> mai 2004 (Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, République tchèque, Slovaquie, Slovénie), ainsi que les deux pays des Balkans, candidats pour la même date, mais dont l'adhésion à l'UE a été reportée à 2007 (Bulgarie, Roumanie). Chypre et Malte ne sont pas pris en considération dans cet article. L'expression "nouveaux membres" de l'UE renvoie aux dix PECO, malgré l'adhésion retardée de deux d'entre eux.

<sup>4</sup> Arménie, Azerbaïdjan, Biélorussie, Géorgie, Kazakhstan, Kirgizstan, Moldavie, Ouzbékistan, Russie, Tadjikistan, Turkménistan et Ukraine. Ils ne sont pas vraiment l'objet du présent article, mais sont utilisés comme un "groupe témoin" de pays en transition ne participant pas à l'intégration dans l'Union européenne.

envisager les perspectives de cette concurrence entre les anciens et les nouveaux pays membres de l'UE élargie pour attirer l'IDE.

Dans les régimes communistes s'étaient développées quelques dizaines d'entreprises "multinationales rouges", et notamment des entreprises russes ayant investi à l'étranger (Andreff, 2003d). Il existait donc un IDE sortant des pays de l'Est avant la transition vers l'économie de marché. Cependant, l'IDE sortant a été l'une des premières victimes de la crise économique qui a accompagné le début du processus de transition et la plupart des multinationales rouges n'ont plus été capables de financer des investissements à l'étranger, certaines ont fait faillite, d'autres ont été démantelées, restructurées ou partiellement privatisées (Andreff, 2002). A partir de 1995, on observe une reprise de l'IDE sortant des PECO et même de certains pays de la CEI, en premier lieu de Russie. Ce mouvement s'est accéléré vers la fin de la décennie 1990. Il est remarquable que ces IDE sortants se dirigent d'abord vers les autres économies en transition (PECO et pays de la CEI <sup>5</sup>) et, ensuite, vers les pays de l'UE. Il y a donc de plus en plus d'IDE croisés entre les pays en transition et, aussi, entre eux et les 15 pays membres de l'UE. Les anciens et les nouveaux membres de l'UE se concurrencent de plus en plus pour investir les uns chez les autres. Il faut donc vérifier empiriquement si, après 1995, l'on est en présence d'une double concurrence entre les PECO et les pays de l'UE, à la fois pour attirer des IDE entrants et pour propager les IDE sortants chez leurs voisins à l'Est ou à l'Ouest. On a une idée de l'intensité de cette concurrence en mentionnant que la part du marché européen <sup>6</sup> de l'IDE entrant détenue par les PECO s'est élevée (en stock) de 1,5% en 1993 à 5,3% en 2002. La concurrence des PECO est pour l'heure très faible, quasiment inexistante, sur le marché européen de l'IDE sortant puisque leur part y est passée de 0,19% en 1995 à 0,29% en 2002. N'oublions pas que l'un des critères d'adhésion à l'UE, adopté lors du Conseil européen de Copenhague en 1993, est que les PECO ne devaient être admis dans l'UE que s'ils étaient capables de soutenir la concurrence des pays déjà membres. Ce critère d'adhésion ne spécifiait pas si les PECO devaient être capables de concurrencer les anciens membres de l'UE dans l'attraction des IDE entrants, ni si les firmes des PECO devaient pouvoir concurrencer les FMN ouest-européennes dans leur expansion (par l'IDE sortant) sur le marché de l'UE élargie. Aujourd'hui, concrètement, cette concurrence devient l'un des enjeux majeurs de l'élargissement de l'Europe à l'Est. La question est de savoir si, avec l'élargissement de l'UE aux PECO, la concurrence dans le domaine de l'IDE va se renforcer et, en particulier, si les nouveaux membres est-européens de l'UE vont augmenter leur part du marché de l'IDE entrant et sortant.

Pour répondre à cette question, dans cet article, nous procédons d'abord à une analyse comparative et quantitative de l'IDE entrant et sortant des PECO et des pays de l'UE. La comparaison est étendue aux pays de la CEI, représentatifs d'économies en transition qui n'ont pas la perspective d'adhérer à l'UE, ce qui réduit leur capacité d'attraction et de concurrence en ce qui concerne l'IDE. Ce premier temps de l'analyse s'attache à préciser la dynamique et les principales caractéristiques empiriques de l'IDE entrant et sortant des PECO, en le rapportant à l'IDE des pays de l'UE. Dans un deuxième temps, une analyse économétrique cherche à déceler les principaux déterminants de l'IDE (*i.e.* les principales variables explicatives de celui-ci). Cette analyse économétrique, s'agissant de l'IDE entrant, s'appuie sur l'analyse des facteurs d'attractivité les plus répandus dans la littérature économique concernant l'IDE entrant, sur l'analyse des principales stratégies contemporaines des FMN et sur la disparité des niveaux de développement économique entre les pays hôtes de l'IDE (Andreff, 2001). Pour ce qui est de l'IDE sortant, le test économétrique de ses déterminants s'inspirera du modèle d'*investment*

---

<sup>5</sup> C'est l'une des raisons pour lesquelles nous avons intégré les pays de la CEI à l'échantillon de pays analysé dans cet article. Une autre raison est que les pays de la CEI peuvent être utilisés comme une sorte de "groupe de référence" formés d'autres pays en transition, auquel on peut comparer les performances des PECO en ce qui concerne l'IDE entrant et sortant.

<sup>6</sup> Voir plus loin dans cet article la définition et la mesure de cette part de marché européen de l'IDE.

*development path* de John Dunning (1981) qui fait dépendre l'IDE du niveau de développement du pays, qui à la fois importe et exporte des IDE. Ce modèle a fait l'objet d'une élaboration continue et de nombreux tests (Dunning 1986, 1988 & 1993 ; Dunning & Narula, 1998). Il se prête à une extension vers des variables structurelles caractérisant le niveau de développement d'un pays (Andreff, 2003c) pour expliquer l'IDE sortant des pays en développement et des économies en transition. La connaissance des principales variables qui déterminent l'entrée et la sortie d'IDE jusqu'en 2002 permet de préciser, en conclusion, les tendances que suivront les IDE entrants et sortants des PECO dans les années suivant l'élargissement de l'UE à l'Est, en fonction des hypothèses que l'on peut faire quant à l'impact de cet élargissement sur les variables explicatives de l'IDE.

## 2. LES INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS DES PECO : COMPARAISON AVEC LES ANCIENS PAYS MEMBRES DE L'UNION EUROPEENNE

Pour étudier l'évolution des IDE des PECO, comparativement à ceux des pays de l'UE, on examine à la fois des données en flux et en stocks. Les données en *flux* décrivent les entrées et les sorties d'IDE au cours d'une année qui transitent par la balance des paiements. Elles subissent des variations sensibles, d'une année à l'autre, dans chaque pays, avec la modification de l'attractivité à court terme du pays, *i.e.* avec l'évolution à court terme de sa conjoncture macroéconomique, de son climat d'investissement et de son risque pays. Les données en *stock* d'IDE entrant donnent une indication sur la présence d'ensemble des FMN étrangères dans un pays à une date donnée. Elles sont, par nature, moins variables que les flux d'IDE entrant puisque, chaque année, leur valeur augmente à la marge, par rapport à l'année précédente, du montant des nouveaux flux entrants, du réinvestissement des profits des filiales locales des FMN étrangères dans le pays considéré et des investissements réalisés par ces filiales dans le pays à l'aide de financements locaux (donc non enregistrés dans la balance des paiements). La valeur du stock diminue éventuellement avec l'amortissement des IDE réalisés lors des années passées et avec de possibles désinvestissements des FMN étrangères présentes dans le pays <sup>7</sup>. De la même façon, le stock d'IDE sortant indique l'importance de la présence à l'étranger des FMN du pays que l'on étudie et il varie marginalement, chaque année, avec les flux d'IDE sortant, le réinvestissement des profits, l'amortissement et l'éventuel désinvestissement des FMN de ce pays.

Les flux et les stocks d'IDE sont observés pour un échantillon de 37 pays, pour lesquels les données sont continûment disponibles entre 1993 et 2002. Le cœur de cet échantillon est composé des dix PECO. Une deuxième partie de l'échantillon, à laquelle on compare les PECO, rassemble les quinze pays de l'UE avant le cinquième élargissement <sup>8</sup>. Le groupe témoin des douze pays de la CEI complète l'échantillon : ils ont en commun avec les PECO d'être des économies en transition postsocialiste, mais qui présentent d'importantes différences avec les PECO (Andreff, 2003b), notamment parce qu'ils n'ont pas de perspective d'adhésion à l'UE. Ceci peut expliquer, par exemple, leur moindre attractivité pour l'IDE entrant. En comparant l'IDE dans les pays de la CEI à celui des PECO, on a une vision du caractère favorable du futur élargissement sur l'IDE des pays qui étaient candidats à l'adhésion entre 1993 et 2002.

---

<sup>7</sup> Pour certains des pays de notre échantillon, les données de stock d'IDE entrant publiées par l'UNCTAD sont obtenues en additionnant simplement les flux d'IDE entrant, année après année (de même les stocks d'IDE sortant sont, pour ces pays, le cumul des flux sortants annuels).

<sup>8</sup> En pratique, ce deuxième sous-échantillon ne comporte que 14 observations chaque année, l'UNCTAD agrégeant ensemble les IDE de la Belgique et du Luxembourg.

## 2.1. Les investissements directs étrangers entrant dans les PECO

Le flux annuel d'IDE entrant dans les dix PECO était de 5,4 milliards de dollars en 1993. Il a plus que doublé en 1995 en raison de nombreux IDE attirés par les programmes de privatisation des PECO (Tableau 1). Il a encore presque doublé entre 1995 et 2002, date où il atteint 23,2 milliards de dollars (soit une multiplication par 4,3 en dix ans). Il résulte de cette évolution des flux que le stock d'IDE entrant dans les PECO a crû de 12,3 milliards de dollars en 1993 à 146,9 milliards de dollars en 2002 (multiplication par 11,9). On peut conclure à une *croissance très rapide* de l'IDE entrant dans les PECO pendant dix ans, même si en 1996 et surtout en 2001 le flux a diminué. En 1996, cette baisse du flux d'IDE entrant coïncide avec un ralentissement des privatisations dans plusieurs PECO. En 2001, il survient en même temps qu'une chute de l'IDE dans toute l'économie mondiale (le flux d'IDE entrant mondial diminue de 1.393 milliards de dollars en 2000 à 824 milliards de dollars en 2001 et 651 milliards de dollars en 2002). En 2002, le flux d'IDE entrant dans les PECO a déjà repris sa croissance, alors que ce n'est pas encore le cas ni pour l'IDE mondial, ni pour l'IDE entrant dans l'UE. Cette croissance de l'IDE entrant dans les PECO se poursuit en 2003, d'après les estimations provisoires disponibles.

Pendant la même période, le flux d'IDE entrant dans les pays de l'UE a été beaucoup plus fluctuant, augmentant de 76,8 milliards de dollars en 1993 à 113,5 milliards de dollars en 1995. Après un léger recul en 1996, il a progressé jusqu'à 683,9 milliards de dollars en 2000, puis s'est effondré en 2001 et 2002 (374,4 milliards de dollars). Il en résulte que le stock d'IDE entrant dans l'UE est passé de 832 milliards de dollars en 1993 à 2.846 milliards de dollars en 2002, soit une multiplication par 3,4 en dix ans, nettement *moindre que celle observée dans les PECO*. En ce qui concerne le groupe témoin des pays de la CEI, le flux d'IDE entrant a connu une croissance plus instable que dans les PECO. De son niveau de 2,8 milliards de dollars en 1993, il diminue en 1994, puis monte jusqu'à 9 milliards de dollars en 1997 et recule de 1997 à 2000 (5,4 milliards) ; puis il augmente jusqu'à 7,5 milliards de dollars en 2002. Cette instabilité du flux entrant provoque une croissance du stock d'IDE entrant dans les pays de la CEI *moins rapide* que dans les PECO, mais plus forte que dans les pays de l'UE. Il augmente de 10,5 milliards de dollars en 1995 à 55,4 milliards de dollars en 2002, soit une multiplication par 5,3 en huit ans.

**Tableau 1 - L'IDE entrant dans l'Europe élargie, 1993-2002, millions de dollars**

Pays/Zone	Flux d'IDE						Stock d'IDE		
	1993	1995	1998	2000	2001	2002	93	97	2002
Estonie	162	202	581	387	542	307	247	1148	4226
Hongrie	2339	4453	2037	1646	2440	854	5294	15882	24416
Lettonie	45	180	357	410	164	396	34	1272	2723
Lituanie	30	73	926	379	446	732	22	1041	3981
Pologne	1715	3659	6365	9341	5713	4119	3004	16593	45150
République Tchèque	653	2562	3700	4984	5639	9319	2680	9234	38450
Slovaquie	168	195	684	1925	1579	4012	404	1597	10225
Slovaquie	113	176	216	136	503	1865	223	2194	5074
Bulgarie	40	90	537	1002	813	479	157	951	3889
Roumanie	94	420	2031	1025	1157	1106	211	3617	8786
<b>PECO10</b>	<b>5359</b>	<b>12010</b>	<b>17434</b>	<b>21235</b>	<b>18996</b>	<b>23189</b>	<b>12276</b>	<b>53529</b>	<b>146920</b>
Allemagne	368	12025	24593	203080	33918	38033	127999	208917	451589
Autriche	1129	1904	4533	8840	5883	1523	11685	17810	42539
Belgique-Lux.	10750	10689	22691	88739	88203	143912	67957	143204	221832
Danemark	1713	3194	7730	32772	11486	5953	13475	25139	71784
Espagne	9605	6161	11797	37523	28005	21193	105094	100805	217769
Finlande	864	1063	2040	8015	3732	9148	4217	9530	35509
France	16439	23675	30984	43250	55190	51505	125163	141135	401305
Grèce	977	1053	85	1089	1589	50	17272	21348	12056
Irlande	1121	1447	8579	26447	15681	19033	5262	17051	157298
Italie	4383	4842	2635	13375	14871	14545	52499	81145	126481
Pays-Bas	8549	12322	36964	60313	51244	29182	87554	127426	314569
Portugal	1534	685	3144	6787	5892	4276	4217	18076	43962
Royaume-Uni	15481	19969	74324	130422	61958	24945	196811	276258	638561
Suède	3842	14453	19836	23239	11780	11081	12886	42402	110482
<b>UE15</b>	<b>76755</b>	<b>113482</b>	<b>249935</b>	<b>683891</b>	<b>389432</b>	<b>374379</b>	<b>832091</b>	<b>1230246</b>	<b>2845736</b>
<b>Marché Européen</b>	<b>82114</b>	<b>125492</b>	<b>267369</b>	<b>705126</b>	<b>408428</b>	<b>397568</b>	<b>844367</b>	<b>1283775</b>	<b>2992656</b>
Arménie	0	25	221	104	70	100	ND	136	680
Azerbaïdjan	0	330	1023	129	227	1067	ND	1835	5354
Biélorussie	18	15	203	119	96	227	17	322	1602
Féd. de Russie	1211	2016	2761	2714	2469	2421	1400	14365	22563
Georgie	0	5	265	131	110	146	ND	169	679
Kazakhstan	1271	964	1152	1283	2823	2561	250	5454	15354
Kirghizstan	10	96	109	-2	5	-12	ND	275	415
Moldavie	14	67	76	129	156	111	31	180	717
Ouzbékistan	45	120	140	73	570	65	85	595	1332
Tadjikistan	0	15	25	22	9	9	ND	45	162
Turkménistan	0	100	62	131	150	100	ND	416	1163
Ukraine	200	267	743	595	792	693	400	2064	5355
<b>CEI 12</b>	<b>2769</b>	<b>4020</b>	<b>6780</b>	<b>5428</b>	<b>7477</b>	<b>7488</b>	<b>2183</b>	<b>25856</b>	<b>55376</b>

**Tableau 2 - Part de marché des PECO pour l'IDE entrant dans l'UE élargie (en %)**

Part de marché	Flux d'IDE entrant			Stock d'IDE entrant		
	1993	1997	2002	1993	1997	2002
<b>PECO/UE élargie</b>	<b>6,5</b>	<b>8,4</b>	<b>5,8</b>	<b>1,5</b>	<b>4,2</b>	<b>5,3</b>
Estonie/UE élargie	0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2
Hongrie/UE élargie	2,8	1,6	0,2	0,6	1,2	0,9
Lettonie/UE élargie	0,1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,1
Lituanie/UE élargie	0,0	0,3	0,2	0,0	0,1	0,1
Pologne/UE élargie	2,1	3,5	1,0	0,4	1,3	1,6
République Tchèque/UE élargie	0,8	0,9	2,3	0,3	0,7	1,4
Slovaquie/UE élargie	0,2	0,2	1,0	0,0	0,1	0,4
Slovénie/UE élargie	0,1	0,2	0,5	0,0	0,2	0,2
Bulgarie/UE élargie	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,1
Roumanie/UE élargie	0,1	0,9	0,3	0,0	0,3	0,3
<b>Pays/PECO10</b>						
Estonie/PECO10	3,0	2,3	1,3	2,0	2,1	2,9
Hongrie/PECO10	43,6	18,4	3,7	43,1	29,7	16,6
Lettonie/PECO10	0,8	4,4	1,7	0,3	2,4	1,9
Lituanie/PECO10	0,6	3,0	3,2	0,2	1,9	2,7
Pologne/PECO10	32,0	41,7	17,8	24,5	31,0	30,7
République Tchèque/PECO10	12,2	10,9	40,2	21,8	17,3	26,2
Slovaquie/PECO10	3,1	1,9	17,3	3,3	3,0	7,0
Slovénie/PECO10	2,1	2,8	8,0	1,8	4,1	3,5
Bulgarie/PECO10	0,7	4,3	2,1	1,3	1,8	2,6
Roumanie/PECO10	1,8	10,3	4,8	1,7	6,8	6,0

Calculs des auteurs

Si l'on définit le marché européen  $M$  (au sens de l'UE élargie) de l'IDE entrant comme étant la somme des IDE entrant dans les PECO et des IDE entrant dans les pays de l'UE, on peut calculer la part de ce marché détenue par le pays  $i$  comme suit :

$$m_i = IDE \text{ entrant de } i / M$$

avec  $M = IDE \text{ entrant dans les PECO} + IDE \text{ entrant dans l'UE}$ .

La part de marché des PECO est évidemment :  $m_{peco} = IDE \text{ entrant dans les PECO} / M$ .

Cette définition des parts de marché est équivalente au degré de concentration de l'IDE sur un pays  $i$  ou sur une zone (PECO). On observe (Tableau 2) que la Hongrie, la Pologne et la République tchèque représentent ensemble 88% du flux d'IDE entrant dans les PECO, mais seulement 5,7% du marché européen  $M$  des flux entrants, en 1993. En 2002, ces trois pays ne représentent plus que 62% du flux d'IDE entrant dans les PECO (et 3,6% du marché européen  $M$ ) avec une hiérarchie inversée, la Hongrie attirant une faible proportion des IDE, la République tchèque étant la plus attractive. La Hongrie attire moins de flux d'IDE en 2002 que la Slovaquie, la Slovénie et la Roumanie. On notera enfin que  $m_{peco}$  pour les flux d'IDE entrant, fluctue entre 9,6% en 1995 et 3% en 2000, pour finir à 5,8% en 2002. L'instabilité de cette part de marché indique que les PECO sont plus ou moins concurrentiels, selon les années, vis-à-vis des pays de l'UE pour attirer des flux d'IDE.

En stock d'IDE entrant, la part de marché cumulée de la Hongrie, de la Pologne et de la République tchèque est de 89% par rapport à tous les PECO en 1993. Elle tombe à 74% en 2002, ce qui traduit une *concurrence accrue* d'autres PECO, spécialement de la Slovaquie (7% du stock entrant dans les PECO) et de la Roumanie (6%). La Pologne, la République tchèque, la Hongrie, la Slovaquie et la Roumanie sont donc, parmi les PECO, les cinq marchés de l'IDE les plus pénétrés par des FMN étrangères aujourd'hui. En revanche, la part de marché  $m_{peco}$  *augmente constamment* pour le stock d'IDE entrant, de 1,5% en 1993 à 5,3% en 2002. Elle a donc plus que *triplé*



en dix ans, alors que celle des pays de l'UE a baissé de 98,5% à 94,7%. D'où deux conclusions : les PECO gagnent en part de marché de l'IDE entrant par rapport aux pays de l'UE, indice d'une *très forte concurrence* sur dix ans ; la pénétration du marché européen de l'IDE croît plus vite dans les PECO que dans l'UE15, déjà très pénétrée avant 1993.

Les observations précédentes ne sont pas pondérées par la taille économique des pays de l'échantillon. Il est d'usage d'utiliser comme pondération du stock d'IDE entrant dans chaque pays, soit le produit intérieur brut (PIB), soit la population, et pour le flux d'IDE entrant, on utilise la formation brute de capital fixe (FBCF) du pays.

**Tableau 3 - L'IDE entrant pondéré dans l'Europe élargie, 1993-2002**

Pays	stock IDE/PIB (%)			stock IDE/Population (\$)			Flux IDE/FBCF(%)		
	1993	1997	2002	1993	1997	2002	1993	1997	2002
Estonie	6,3	24,5	65,9	164,7	765,3	3018,6	40,6	20,6	16,8
Hongrie	13,6	34,7	38,2	514,0	1557,1	2417,4	32,1	21,3	ND
Lettonie	0,6	23	32,4	13,1	508,8	1134,6	ND	49,3	18
Lituanie	0,4	10,9	31,4	5,9	281,4	1105,8	ND	15,2	24,7
Pologne	3,5	11,6	23,9	78,0	428,8	1169,7	12,6	14,5	11,4
République Tchèque	7,7	22,8	54,8	260,2	896,5	3733,0	6,8	7,9	59,1
Slovaquie	3,2	8,2	43,2	76,2	295,7	1893,5	4,3	3	56,9
Slovénie	1,8	12,1	23,1	117,4	1154,7	2670,5	4,7	7,9	37,1
Bulgarie	1,4	9,4	24	18,7	117,4	511,7	2,9	46,1	17
Roumanie	0,8	10,4	20,5	9,3	160,0	394,0	2	16,3	ND
Allemagne	6,5	9,9	2,7	1578,3	2547,8	5480,4	0,4	2,7	10,4
Autriche	6,3	8,6	20,6	1460,6	2198,8	5187,7	2,9	5,5	ND
Belgique-Lux.	29,7	55,1	83,2	6472,1	13509,8	20732,0	26,1	22,3	ND
Danemark	9,7	14,8	41,7	2542,5	4655,4	13051,6	6,8	8,4	17,7
Espagne	21,1	19	33,2	2653,9	2526,4	5417,1	10,1	6,3	12,8
Finlande	4,9	8	27	826,9	1868,6	6828,7	6,9	9,6	35
France	9,8	10,1	28,2	2165,4	2400,3	6666,2	7,1	9,2	18,4
Grèce	18,5	17,7	9	1660,8	2033,1	1137,4	5,2	4,1	0,2
Irlande	10,5	23,3	129,1	1461,7	4608,4	40332,8	14,9	16,8	70,9
Italie	5,3	7,1	10,6	919,4	1411,2	2180,7	2,6	1,7	6,2
Pays-Bas	26,9	35,3	74,9	5722,5	8168,3	19538,4	14,2	15,3	33,2
Portugal	4,9	17,7	36	426,0	1807,6	4352,7	7,9	9,6	13,6
Royaume-Uni	20,4	21,5	40,8	3375,8	4674,4	10607,3	10,9	15,1	10,1
Suède	6,5	18,6	46	1481,1	4764,3	12413,7	14,5	28,2	27
Arménie	ND	8,4	28,7	ND	40,00	206,06	ND	19,6	ND
Azerbaïdjan	ND	48,8	86,4	ND	238,31	686,41	ND	76,1	ND
Biélorussie	0,1	2,4	11,2	1,63	30,96	155,53	1,9	9,9	5,8
Féd. de Russie	0,4	3,2	6,5	9,43	97,46	155,61	3,4	5,9	3,9
Georgie	ND	4,2	19,9	ND	32,50	135,80	ND	67	ND
Kazakhstan	1,0	27,3	62,9	14,71	324,64	919,40	ND	36,7	ND
Kirghizstan	ND	15,7	25,9	ND	59,78	86,46	ND	38,3	ND
Moldavie	0,7	9,6	45	6,89	40,91	162,95	9	20,5	ND
Ouzbékistan	0,4	2,6	13,8	3,86	25,21	52,03	ND	5,2	ND
Tadjikistan	ND	2,2	14,8	ND	7,38	24,18	ND	11	ND
Turkménistan	ND	9,5	19,1	ND	96,74	247,45	ND	10,7	ND
Ukraine	0,6	4,2	12,9	7,69	40,95	110,64	2,5	6,2	ND

Sources : UNCTAD , CHELEM

On note (Tableau 3) que, en 1993, le PECO le plus attractif d'après le ratio stock d'IDE entrant / PIB était la Hongrie (13,6%), largement devant la République tchèque (7,7%), l'Estonie (6,3%), la Pologne et la Slovaquie. La Hongrie était, selon ce critère, déjà plus attractive que bien

des pays de l'UE, sauf la Belgique, l'Espagne, la Grèce, les Pays Bas et le Royaume Uni. En revanche, les deux pays de l'UE les moins attractifs – Finlande et Portugal (4,9%) - devançaient la Pologne et la Slovaquie. En 2002, l'Estonie est la plus attractive selon ce ratio (65,9%), suivie de la République tchèque (54,8%), de la Slovaquie (43,2%) et de la Hongrie (38,2%). La Lettonie, la Lituanie et la Bulgarie devançant la Pologne. Cependant, même l'Estonie est nettement derrière les trois pays de l'UE les plus investis par les FMN étrangères, l'Irlande, la Belgique et les Pays Bas. En revanche, les pays de l'UE les moins attractifs – l'Italie (10,6%) et la Grèce (9%) – sont désormais devancés par tous les PECO. Il apparaît que la concurrence de ceux-ci comme pays hôtes s'est accrue vis-à-vis des pays de l'UE, quand on pondère le stock d'IDE par le PIB. En revanche, dans les pays de la CEI, le ratio stock d'IDE entrant / PIB se situe entre 7% (Géorgie) et 29% (Arménie), sauf dans trois pays où il est plus élevé : l'Azerbaïdjan et le Kazakhstan qui attirent beaucoup d'IDE dans les secteurs des hydrocarbures, et la Moldavie où les firmes des pays de l'UE ont commencé à investir davantage après 1998.

Rapporté à la population, le stock d'IDE entrant (par habitant) était de 112 dollars en moyenne dans les PECO en 1993 contre 2.245 dollars dans les pays de l'UE (rapport de 1 à 20). En 2002, ces deux moyennes sont respectivement de 1.416 dollars par habitant dans les PECO et de 6.901 dollars par habitant dans l'UE (rapport de 1 à 5). La concurrence des PECO vis-à-vis des anciens pays membres de l'UE s'est aussi accentuée selon ce critère de pondération. En 1993, le PECO qui attirait le plus d'IDE par habitant était la Hongrie (514\$), suivie de la République tchèque (260\$), de l'Estonie (165\$) et de la Slovaquie (117\$). Seule la Hongrie devançait le pays de l'UE le moins attractif sur ce critère, le Portugal (426\$). En 2002, le premier PECO d'après l'IDE entrant par habitant est la République tchèque (3.733\$) ; viennent ensuite l'Estonie (3.019\$), la Slovaquie (2.671\$) et la Hongrie (2.417\$), soit les mêmes pays qu'en 1993, mais dans un ordre différent. Ces quatre pays sont les plus attractifs sur une période de dix ans. Tous les quatre attirent plus d'IDE par habitant que la Grèce (1.137\$) et l'Italie (2.181\$). Ces deux pays, ainsi que le Portugal (4.353\$), sont les premiers menacés par la concurrence des quatre principaux pays hôtes de l'IDE parmi les PECO. Comparée à celle des pays de la CEI, l'attractivité des PECO pour l'IDE entrant est très supérieure. En 1993, aucun pays de la CEI ne recevait plus de 15 dollars par habitant comme stock d'IDE. En 2002, seuls le Kazakhstan (919\$) et l'Azerbaïdjan (686\$), grâce à l'attractivité de leur secteur d'hydrocarbures, ont accueilli plus d'IDE par habitant que la Roumanie (394\$) et la Bulgarie (512\$), les deux PECO les moins attractifs à cette date, mais ils sont encore loin des performances de la République tchèque ou de l'Estonie. D'autres pays de la CEI commencent tout juste à s'ouvrir à l'IDE entrant, avec moins de 100\$ par habitant de stock d'IDE, tels que le Tadjikistan, l'Ouzbékistan et le Kirghizstan.

Le rapport flux d'IDE entrant / FBCF était déjà élevé en Estonie (41%), en Hongrie (32%) et en Pologne (13%) en 1993 ; pour les deux premiers PECO, ce ratio était très au-dessus de sa valeur dans les pays de l'UE les plus attractifs tels la Belgique (26%), l'Irlande (15%), la Suède et les Pays Bas (14%). En 2002, selon ce critère, le flux d'IDE entrant participe d'abord à l'investissement en République tchèque (59%), en Slovaquie (57%), en Slovaquie (37%) et en Lituanie (25%). En dix ans, une deuxième vague de PECO attractifs de l'IDE à court terme (flux) a remplacé la première vague formée de la Hongrie, de l'Estonie et de la Pologne. En 2002, parmi les anciens membres de l'UE, seules la Belgique et l'Irlande devançant la République tchèque. La Pologne, aujourd'hui le PECO le moins attractif en termes de flux d'IDE entrant / FBCF (11%), dépasse cependant l'Allemagne (10%), le Royaume Uni (10%), l'Italie (6%) et la Grèce. Sur ce critère également, la pression concurrentielle des PECO pour attirer à eux l'IDE entrant s'est accentuée au détriment des anciens pays membres de l'UE. Au contraire, dans les pays de la CEI, le ratio flux d'IDE entrant / FBCF, en 2002, est compris entre environ 0% et 5% (en Russie), sauf en Azerbaïdjan où il est de l'ordre de 10% en raison d'investissements des FMN dans le secteur du pétrole.

**Tableau 4 - Provenance géographique de l'IDE entrant dans les PECO, 1998-2000 (en %)**

<b>Stock d'investissement direct étranger entrant</b>										
Zone d'origine fin de l'année:	Bulgarie 1998	Estonie 1999	Hongrie 1998	Lettonie 1999	Lituanie 1999	Pologne 1999	Roumanie 1999	Slovaquie 1999	Slovénie 1998	Tchéquie 1998
<b>UE élargie</b>	<b>63,1</b>	<b>86,4</b>	<b>65,1</b>	<b>64,5</b>	<b>74,6</b>	<b>67,6</b>	<b>62,2</b>	<b>80,1</b>	<b>90,6</b>	<b>86,1</b>
<i>Pays de l'Est</i>	4,8	1,8	1,1	13,7	2,7	3,8	5,4	10,2	9,4	3,4
<i>UE15, dont:</i>	58,3	84,6	64,0	50,8	71,9	63,8	56,8	69,9	81,2	82,7
Allemagne	8,0	2,5	28,0	8,4	2,0	17,3	10,2	22,0	12,3	29,6
Autriche	7,2	1,1	11,7	0,9	0	2,3	5,1	16,9	37,5	11,5
Espagne	4,1	n.d.	0,1	0,1	0	0,7	0,5	0	1,1	0,2
Finlande	0	30,1	0,6	5,1	23,6	0,6	0,2	0	0	0,1
France	1,3	0,2	6,1	n.d.	0	11,0	7,2	4,2	12,8	4,7
Italie	1,3	0,6	3,2	0,1	0,7	9,1	7,6	1,6	6,6	0,9
Pays Bas	5,8	1,6	15,5	2,9	1,0	9,2	11,6	15,0	3,8	27,1
Royaume Uni	12,2	2,8	6,4	7,4	1,3	5,9	5,1	9,1	4,8	4,7
Suède	0,2	41,1	0,7	8,2	28,1	2,2	1,4	0	0,3	1,4
PD*	17,8	10,8	30,7	18,6	25,1	19,9	13,3	14,2	8,6	11,9
PVD**	4,8	2,0	2,1	8,4	0,3	5,1	24,5	0	0,8	2,0
Non spécifié	14,3	0,8	2,1	8,5	0	7,4		5,7		
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

<b>Flux d'investissement direct étranger entrant en 2000</b>								
Zone d'origine	Bulgarie	Estonie	Hongrie	Lettonie	Pologne	Roumanie	Slovaquie	Tchéquie
<b>UE élargie</b>	<b>82,4</b>	<b>90,0</b>	<b>81,5</b>	<b>95,1</b>	<b>79,3</b>	<b>90,5</b>	<b>94,2</b>	<b>84,4</b>
<i>Pays de l'Est</i>	4,8	(-1,0)	(-1,7)	46,7	1,7	(-2,6)	12,9	2,6
<i>UE15, dont:</i>	77,6	91,0	83,2	48,4	77,6	93,1	81,3	81,8
Allemagne	6,5	3,3	18,0	28,1	(-1,6)	32,5	35,7	22,0
Autriche	8,1	(-3,5)	1,2	1,8	3,5	7,4	12,7	20,4
Espagne	0,1	0	0	0	1,1	1,2	0	0,7
Finlande	0	37,4	6,1	13,0	0,4	0	0	0,6
France	2,6	1,8	4,0	0	38,2	11,9	0,8	3,7
Italie	30,9	1,0	(-0,1)	0,4	2,0	4,0	1,6	1,7
Pays Bas	1,5	4,3	29,5	1,8	9,4	26,5	33,5	21,9
Royaume Uni	2,1	1,3	6,5	(-10,2)	1,1	5,5	(-4,7)	2,8
Suède	0	46,2	2,6	40,4	11,7	(-1,9)	0	2,8
PD*	5,2	6,0	16,6	29,1	23,5	2,4	3,2	12,6
PVD**	2,6	2,8	1,5	(-6,0)	0,1	7,6	0	2,9
Non spécifié	9,8	1,2	0,4	(-18,2)	(-2,9)	(-0,5)	2,6	0,1
Total	100	100	100	100	100	100	100	100

Source: UNCTAD.

\* Pays développés hors UE

\*\* Pays en développement

Il a déjà été souligné que les IDE entrant dans les PECO proviennent très largement, à environ 80%, des pays de l'UE15 (Altomonte & Guagliano, 2003 ; Dupuch, Jennequin & Mouhoud, 2004). Si l'on observe statistiquement la provenance des IDE entrant dans les PECO, la part de l'UE élargie paraît encore plus considérable, car elle est augmentée de l'IDE provenant des autres PECO (Tableau 4). L'UE élargie est à l'origine de 90% du stock d'IDE entrant en Slovaquie, 87% en Estonie, 86% en République tchèque et, au minimum, 62% en Roumanie et 63% en Bulgarie. La majeure partie de l'IDE entrant provient des anciens membres de l'UE (entre 56,8% en Roumanie et 84,6% en Estonie), mais dans certains PECO la part provenant d'Europe de l'Est n'est pas négligeable (14% en Lettonie, 10% en Slovaquie, 9% en Slovaquie). On

notera que les IDE provenant des pays en développement sont plutôt limités, sauf en Roumanie en raison d'importants IDE sud-coréens. Parmi les autres pays développés (hors UE), les principaux investisseurs dans les PECO sont surtout originaires des Etats-Unis et, loin derrière, de Suisse. Par conséquent, les PECO sont avant tout investis par des FMN provenant de l'UE15 et des autres PECO. On est donc en présence au sein de l'UE élargie d'importants *IDE de proximité*, à la fois géographique et institutionnelle, en raison de l'appartenance des 27 pays à une même zone de libre échange à partir de 1993, grâce aux accords européens d'association signés entre les PECO et l'UE.

**Tableau 5 - Répartition sectorielle de l'IDE entrant dans les PECO en 1998-1999**

Secteurs	Bulgarie 1998	Estonie 1999	Hongrie 1998	Lettonie 1999	Lituanie 1999	Pologne 1999	Roumanie 1999	Slovaquie 1999	Slovénie 1998	Tchéquie 1998
<i>Primaire</i>	1,6	1,5	1,4	1,2		0,3	3,0	1,4		1,0
<i>Industries</i>	49,4	22,8	37,3	17,1	30,0	49,2	43,8	49,1	51,5	45,8
Alimentaire	21,5		9,0	5,3	10,7	13,1	13,9		5,0	7,1
Textile	1,0		1,6	2,1	0,7	0,7	3,5		1,1	1,6
Chimique	4,6		8,9	2,7	1,7	3,7			7,6	2,4
Automobile	0,9		n.d.	0,1	0,8	12,5			6,7	7,0
Mécanique			10,3	0,9		1,5	26,4		5,1	1,5
High-tech	1,3		n.d.	0,4	1,8	3,6			4,1	4,5
Autres	20,1		7,5	6,0	14,9	14,1			21,9	21,7
<i>Services</i>	49,0	75,2	61,4	72,7	35,0	50,5	53,1	49,6	48,5	53,2
EGE*		1,8	17,3	2,6		1,3		0,5	0,4	4,7
Construction	1,3	1,0	1,6	0,3		5,5	2,3	2,0	0,2	1,0
Commerce	23,0	15,7	10,6	16,3	0,6	9,7	24,1	18,7	16,8	17,3
Transport	5,0	26,6	8,2	24,9	29,4	5,4	2,3	3,1	1,8	9,2
Finance	11,4	23,5	10,9	18,9	5,0	22,4		20,3	15,4	14,8
Autres	8,3	6,6	12,8	9,7		6,2	25,0	7,0	13,9	6,2
<i>Non spécifié</i>		0,5		9,0	35,0					

Source: UNCTAD

\* Eau, gaz, électricité

La répartition sectorielle des IDE entrants (Tableau 5) conduit à distinguer deux groupes de PECO. Dans le premier groupe (Hongrie, Estonie, Lettonie), l'IDE est fortement concentré dans le secteur tertiaire (services). Au sein du second groupe de six PECO, la part des IDE dans l'industrie manufacturière égale à peu près la part des IDE dans les services. La République tchèque occupe une position intermédiaire entre les deux groupes, avec plus d'IDE dans les services que dans l'industrie. Parmi les services, les IDE dans les services financiers et dans le commerce sont dominants, suivis par les services de transport dans la plupart des PECO. Les FMN ont tiré parti du sous-développement des services marchands dans l'ancienne économie planifiée en même temps qu'elles ont contribué au développement de ce secteur indispensable pour le bon fonctionnement de l'économie de marché (Keren & Ofer, 2002). Dans l'industrie, la branche qui a accueilli le plus d'IDE dans la plupart des PECO est l'industrie agro-alimentaire. Les industries chimique et automobile ont été plus attractives que la mécanique, les branches à haute technologie (électronique, informatique, etc.) et le textile. Dans certains PECO, une branche est plus particulièrement attractive pour l'IDE : l'agro-alimentaire en Bulgarie, la métallurgie en Slovaquie, la mécanique en Roumanie, l'automobile en Pologne. Les industries où se concentrent les IDE entrant contribuent à modifier la spécialisation internationale du commerce des PECO (Dupuch, Mouhoud & Talahite, 2004), en particulier en intensifiant leur spécialisation intra-branche.

Au total, entre 1993 et 2002, les PECO sont devenus de sérieux concurrents des pays de l'UE pour attirer les IDE, même si leur part de marché est encore limitée, mais rapidement croissante.

Bien que l'on puisse accepter avec Kalotay (2004b) qu'on ne voit pas un détournement *massif* de l'IDE des anciens pays de l'UE vers les nouveaux, force est de constater que les PECO, avant même leur adhésion à l'UE, ont détourné 3,8% du marché européen (leur gain de part de marché) de l'IDE entrant à leur avantage. Il y a au moins un détournement *à la marge*. Cette évolution a de fortes chances de se prolonger après l'élargissement de l'UE, ce que l'analyse des déterminants de l'attractivité des IDE doit préciser.

## 2.2. Les investissements directs étrangers sortant des PECO

Le déclin des multinationales rouges (Andreff, 2002 & 2003c) a eu pour effet de réduire à presque rien l'IDE sortant des PECO et des pays de la CEI en 1992. Les progrès de la stabilisation macro-économique et le retour de la croissance dans les PECO ont déclenché la reprise de l'IDE sortant à partir de 1993, mais c'est seulement en 1995 que les sorties d'IDE ont atteint des montants suffisamment significatifs pour être systématiquement recensés par l'UNCTAD. Nous retenons donc la période 1995-2002 pour l'étude de l'IDE sortant. Le flux d'IDE sortant des dix PECO (Tableau 6) a crû de 69 millions de dollars en 1995 à 1.116 millions de dollars en 1998 puis, avec l'impact de la crise russe sur les PECO, il s'est effondré en 1999 (192 millions de dollars). Sa croissance a repris en 2000 et en 2002, date où le flux d'IDE sortant a atteint 1.033 millions de dollars. Il a été multiplié par 15 en huit ans. Cette évolution des flux, bien qu'instable, a provoqué une *croissance rapide* du stock d'IDE sortant des PECO qui s'est élevé de 2,5 milliards de dollars en 1995 à pratiquement 10 milliards de dollars en 2002 (multiplication par 4 en huit ans). La croissance du stock d'IDE sortant est, pour l'instant, moins rapide que celle du stock d'IDE entrant.

Pendant la même période, le flux d'IDE sortant des pays de l'UE15 a été encore plus instable. Il a augmenté de 159 milliards de dollars en 1995 à 819 milliards de dollars en 2000, puis il s'est réduit de moitié en 2001 et 2002. Par conséquent, le stock d'IDE sortant des pays de l'UE est passé de 1.298 milliards de dollars en 1995 à 3.639 milliards de dollars en 2002 (multiplication par 2,8), soit une croissance *nettement moins rapide* que celle de l'IDE sortant des PECO. Dans le groupe témoin des pays de la CEI, le flux d'IDE sortant était dix fois plus important (682 millions de dollars) que celui des PECO en 1995, à cause de la présence d'un gros investisseur, à savoir la Russie et ses grandes FMN, notamment dans le secteur de l'énergie (Andreff, 2003d). Il augmente rapidement jusqu'à 3,4 milliards de dollars en 1997, puis subit les effets de la crise russe et tombe à 1,6 milliards en 1998. Sa croissance jusqu'en 2002 (3,8 milliards de dollars) est instable (diminution en 2001). En fin de compte, le flux d'IDE sortant de la CEI est multiplié par 5,6 entre 1995 et 2002, mais ceci est dû pour l'essentiel au développement des FMN russes à l'étranger. Il en résulte une augmentation du stock d'IDE sortant de la CEI, surtout de Russie, de 3,1 milliards de dollars en 1995 à 19,7 milliards de dollars en 2002 (multiplication par 6,3), soit une croissance un plus rapide que celle de l'IDE sortant des PECO. Dans l'ensemble, le dynamisme des PECO est beaucoup moins marqué, jusqu'à présent, dans la propagation de l'IDE sortant que dans l'attraction de l'IDE entrant.

**Tableau 6 - L'IDE sortant de l'Europe élargie, 1995-2002, millions de dollars**

Pays/Zone	Flux d'IDE					stock d'IDE		
	1995	1998	2000	2001	2002	1995	1998	2002
Estonie	2	6	63	200	122	70	198	670
Hongrie	43	478	532	337	264	489	1101	4641
Lettonie	-65	54	10	12	9	231	281	67
Lituanie	1	4	4	7	18	1	16	60
Pologne	42	316	17	-90	173	539	1165	1280
République Tchèque	37	125	43	165	281	346	804	1496
Slovaquie	8	147	21	37	5	87	668	409
Slovénie	6	-5	65	133	117	490	563	1066
Bulgarie	-8	0	3	10	28	105	4	125
Roumanie	3	-9	-11	-17	16	121	122	155
<b>PECO10</b>	<b>69</b>	<b>1116</b>	<b>747</b>	<b>794</b>	<b>1033</b>	<b>2479</b>	<b>4922</b>	<b>9969</b>
Allemagne	39049	88823	56846	42079	24534	258142	370311	577849
Autriche	1131	2745	5740	3137	5670	11702	17451	40220
Belgique-Lux.	11603	28845	86362	100646	167361	80690	134533	194748
Danemark	2347	4477	25052	12964	4839	24703	33821	74605
Espagne	4076	18936	54675	33093	18456	36243	69178	216051
Finlande	1497	18647	22572	8367	9891	14993	29407	69468
France	15756	48611	177449	92974	62547	204431	227815	652105
Grèce	66	262	2102	607	655	3004	803	7026
Irlande	820	3906	4629	5864	2706	13473	9678	36453
Italie	7024	12407	12316	21472	17123	97042	165412	194498
Pays-Bas	20201	36669	73540	48514	26270	172672	260538	355652
Portugal	688	3847	7512	7564	3523	3173	9221	31983
Royaume-Uni	43562	122820	249783	68037	39703	304847	498724	1033003
Suède	11215	24371	40592	6594	10869	73143	93537	145382
<b>UE15</b>	<b>159035</b>	<b>415366</b>	<b>819170</b>	<b>451912</b>	<b>394147</b>	<b>1298258</b>	<b>1920429</b>	<b>3629043</b>
<b>Marché Européen</b>	<b>159104</b>	<b>416482</b>	<b>819917</b>	<b>452706</b>	<b>395180</b>	<b>1300737</b>	<b>1925351</b>	<b>3639012</b>
Arménie	0	12	8	11	11	ND	12	55
Azerbaïdjan	175	137	0	158	326	ND	137	957
Biélorussie	8	2	0	0	-206	ND	4	ND
Féd. de Russie	358	1270	3177	2533	3284	3015	7377	18018
Georgie	2	44	17	0	0	ND	ND	ND
Kazakhstan	0	8	4	27	423	ND	10	464
Kirghizstan	0	23	5	6	6	ND	ND	45
Moldavie	0	0	0	0	0	18	19	19
Ouzbékistan	139	60	57	0	0	ND	ND	ND
Tadjikistan	0	0	6	0	0	ND	ND	ND
Turkménistan	0	68	8	0	0	ND	ND	ND
Ukraine	0	-4	1	23	-5	97	98	153
<b>CEI 12</b>	<b>682</b>	<b>1620</b>	<b>3283</b>	<b>2758</b>	<b>3839</b>	<b>3130</b>	<b>7657</b>	<b>19711</b>

Source : UNTACD

**Tableau 7- Part de marché des PECO pour l'IDE sortant dans l'UE élargie (%)**

Part de marché	Flux d'IDE sortant			Stock d'IDE sortant		
	1995	1998	2002	1995	1998	2002
<b>PECO/UE élargie</b>	<b>0,04</b>	<b>0,27</b>	<b>0,26</b>	<b>0,19</b>	<b>0,26</b>	<b>0,29</b>
Estonie/UE élargie	0,00	0,00	0,03	0,01	0,01	0,02
Hongrie/UE élargie	0,03	0,11	0,07	0,04	0,06	0,13
Lettonie/UE élargie	-0,04	0,01	0,00	0,02	0,01	0,00
Lituanie/UE élargie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pologne/UE élargie	0,03	0,08	0,04	0,04	0,06	0,04
République Tchèque/UE élargie	0,02	0,03	0,07	0,03	0,04	0,04
Slovaquie/UE élargie	0,01	0,04	0,00	0,01	0,03	0,01
Slovénie/UE élargie	0,00	0,00	0,03	0,04	0,03	0,03
Bulgarie/UE élargie	-0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00
Roumanie/UE élargie	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00
<b>Pays/PECO10</b>						
Estonie/PECO10	2,90	0,54	11,81	2,82	4,02	6,72
Hongrie/PECO10	62,32	42,83	25,56	19,73	22,37	46,55
Lettonie/PECO10	-94,20	4,84	0,87	9,32	5,71	0,67
Lituanie/PECO10	1,45	0,36	1,74	0,04	0,33	0,60
Pologne/PECO10	60,87	28,32	16,75	21,74	23,67	12,84
République Tchèque/PECO10	53,62	11,20	27,20	13,96	16,33	15,01
Slovaquie/PECO10	11,59	13,17	0,48	3,51	13,57	4,10
Slovénie/PECO10	8,70	-0,45	11,33	19,77	11,44	10,69
Bulgarie/PECO10	-11,59	0,00	2,71	4,24	0,08	1,25
Roumanie/PECO10	4,35	-0,81	1,55	4,88	2,48	1,55

Calculs des auteurs

En définissant comme précédemment la part de marché  $x_i$  d'un pays dans l'IDE sortant, on a :

$$x_i = IDE \text{ sortant de } i / X$$

avec  $X = IDE \text{ sortant des PECO} + IDE \text{ sortant de l'UE}$ ,

et la part de marché des PECO :  $x_{peco} = IDE \text{ sortant des PECO} / X$ .

Il apparaît que, parmi les PECO, la Hongrie, la Pologne et la République tchèque, les principaux pays hôtes des flux d'IDE entrant en 1993, se partagent la quasi-totalité des flux d'IDE sortant en 1995 (Tableau 7). L'IDE entrant semble être une *condition préalable* au développement de l'IDE sortant, c'est-à-dire à la multinationalisation des firmes locales (hongroises, polonaises et tchèques). Cependant, et ceci est caractéristique d'un phénomène naissant, en 1995, le flux d'IDE sortant des PECO ne représente que 0,04% du marché européen  $X$  de l'IDE sortant, en termes de flux. En 2002, il en représente 0,26%. La part de marché  $x_{peco}$  a donc *sexuplé*, mais elle est encore bien trop petite pour présenter une menace réelle pour l'IDE sortant de l'UE15. Les FMN originaires des PECO *concurrentent beaucoup moins* les FMN originaires des pays de l'UE que les PECO ne concurrentent les pays de l'UE comme pays hôtes de l'IDE entrant. Il y a là une importante *asymétrie* au sein de l'UE élargie. En 2002, la République tchèque concentre 27% du flux d'IDE sortant des PECO, la Hongrie 26%, la Pologne 17%, l'Estonie et la Slovénie 12% chacune. Le flux d'IDE sortant des cinq autres PECO est pour l'instant insignifiant. Quant au stock d'IDE sortant des PECO, il s'élève de 0,19% du marché européen en 1995 à 0,29% en 2002, ce qui confirme que la propagation à l'étranger des FMN originaires des PECO n'est guère une menace, pour l'heure, pour les FMN basées dans l'UE15. En 1995, quatre pays se partageaient 75% du stock d'IDE sortant des PECO, avec la Pologne en tête (22%), suivie de la Slovénie, de la Hongrie et de la République tchèque. En 2002, ces quatre pays

détiennent 85% du stock d'IDE sortant des PECO, mais avec une hiérarchie différente, car la Hongrie (47% à elle seule) devance, dans l'ordre, la République tchèque, la Pologne et la Slovaquie. Même le moins important détenteur de stock d'IDE sortant parmi les pays de l'UE, la Grèce en 2002, détient un stock nettement supérieur à celui de la Hongrie et près de six fois supérieur à celui de la Pologne.

**Tableau 8 - L'IDE sortant pondéré de l'Europe élargie, 1995-2002**

Pays	stock IDE/PIB (%)			stock IDE/Population (\$)			Flux IDE/FBCF(%)		
	1995	1998	2002	1995	1998	2002	1995	1998	2002
Estonie	1,5	3,9	10,5	46,7	141,4	478,6	0	0,4	6,7
Hongrie	1,1	2,3	7,3	47,5	107,9	459,5	0	4,3	ND
Lettonie	4,7	4,5	0,8	92,4	117,1	27,9	-9,7	3,3	0,4
Lituanie	0	0,1	0,5	0,3	4,4	16,7	0	0,2	0,6
Pologne	0,4	0,8	0,7	14,0	30,1	33,2	0	0,8	0,5
République Tchèque	0,7	1,5	2,1	33,6	78,1	145,2	0	0,8	1,8
Slovaquie	0,5	3,2	1,7	16,1	123,7	75,7	0	1,8	0,1
Slovénie	2,6	2,8	4,8	257,9	296,3	561,1	0	-0,1	2,3
Bulgarie	0,8	0	0,8	12,7	0,5	16,4	0	0	1
Roumanie	0,3	0,3	0,4	5,3	5,4	7,0	0	-0,1	ND
Allemagne	10,5	17,3	29	3159,6	4516,0	7012,7	7,1	19,4	6,7
Autriche	5	8,2	19,5	1462,8	2154,4	4904,9	2,1	5,5	ND
Belgique-Lux.	27,4	50,2	ND	7684,8	12691,8	ND	17,4	51,6	ND
Danemark	13,7	19,4	43,4	4660,9	6263,1	13564,5	6,9	12,5	14,4
Espagne	6,2	12,5	33	910,6	1733,8	5374,4	3,5	14,1	11,1
Finlande	11,6	23,4	52,8	2939,8	5766,1	13359,2	7,1	77,3	37,8
France	13,2	15,9	45,8	3506,5	3854,7	10832,3	5,4	18,2	22,4
Grèce	2,6	0,7	5,3	286,1	75,8	662,8	0	1	2,1
Irlande	20,2	12,4	29,9	3742,5	2615,7	9346,9	7,2	20,7	10,1
Italie	8,8	14,1	16,4	1693,6	2871,7	3353,4	3,5	5,6	7,3
Pays-Bas	41,6	68,9	84,7	11140,1	16594,8	22090,2	26	48,5	29,9
Portugal	3	8,6	26,2	317,3	922,1	3166,6	2,8	13,9	11,2
Royaume-Uni	26,9	35,9	66,1	5193,3	8410,2	17159,5	23,7	49	16,1
Suède	30,5	41,3	60,5	8311,7	10509,8	16335,1	30,2	59,7	26,5
Arménie	ND	0,6	2,3	ND	3,5	16,7	ND	3,8	ND
Azerbaïdjan	ND	3,3	15,4	ND	17,8	122,7	38,8	8,7	ND
Biélorussie	ND	0	ND	0,0	0,4	ND	ND	0,1	-5,3
Féd. de Russie	0,9	2,6	5,2	20,4	50,2	124,3	ND	2,6	5,3
Georgie	0	0	0	ND	ND	ND	1,4	11	ND
Kazakhstan	0	0	1,9	ND	0,6	27,8	ND	0,2	ND
Kirghizstan	0	0	2,8	ND	0,0	9,4	ND	10,7	ND
Moldavie	1,3	1,2	1,2	4,0	4,3	4,3	0	-0,2	ND
Ouzbékistan	0	0	0	ND	ND	ND	2,3	1,5	ND
Tadjikistan	0	0	0	ND	ND	ND	0	ND	ND
Turkménistan	0	0	0	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Ukraine	0,3	0,2	0,4	1,9	2,0	3,2	ND	ND	ND

Sources : UNCTAD , CHELEM



On obtient la même image de phénomène naissant en observant des indicateurs de l'IDE sortant pondérés par le PIB et la population, ou par la FBCF (Tableau 8). Le ratio stock d'IDE sortant / PIB n'est assez élevé en 2002 qu'en Estonie (11%), Hongrie (7%) et Slovénie (5%). C'est-à-dire beaucoup plus faible que dans tous les pays de l'UE (maximum de 85% aux Pays Bas), sauf la Grèce (5%). Sur ce critère, les firmes basées en Estonie et en Hongrie sont plus multinationalisées que les firmes russes (le ratio stock d'IDE / PIB de la Russie est de 5% en 2002), mais ces dernières le sont davantage que les firmes de la plupart des PECO. Selon le stock d'IDE sortant par habitant, en 2002, la Slovénie (561\$) précède l'Estonie (479\$), la Hongrie (460\$) et la République tchèque (145\$), alors que ce critère fait voir l'insignifiance de l'IDE sortant de Roumanie (7\$ par habitant), de Bulgarie (16\$), de Lituanie (17\$) et même de Pologne (33\$). Rien de comparable avec les importants pays d'origine de l'IDE que sont les pays de l'UE : même la Grèce (663\$) fait mieux que la Slovénie en 2002. Ne parlons pas de l'Espagne (5.374\$) ou, bien sûr, des Pays Bas (22.090\$). Les pays de la CEI, sauf la Russie (124\$) et l'Azerbaïdjan, ont des montants d'IDE sortant extrêmement faibles. La plupart ne sont pas encore entrés dans la phase de multinationalisation de leurs firmes. Quant au rapport flux d'IDE sortant / FBCF, il n'a dépassé 10% qu'en Estonie, en 1997 et 2001, et il est inférieur à 4% tous les ans dans tous les autres PECO (sauf en Hongrie en 1997, 1998 et 2000). Les contraintes financières pesant sur les PECO, et la plupart de leurs firmes, ainsi que le besoin de financer les restructurations internes de leurs économies (via la FBCF), ne laissent que peu de financements disponibles pour investir à l'étranger. En revanche, la plupart des pays de l'UE ont un ratio flux d'IDE sortant / FBCF régulièrement supérieur à 10%, sauf la Grèce, l'Autriche et l'Italie. Les indicateurs pondérés confirment bien que l'IDE sortant des PECO *n'est pas encore un véritable concurrent* pour des pays d'origine majeurs de l'IDE que sont la plupart des pays de l'UE15. L'entrée des PECO dans l'UE élargie va créer une disparité beaucoup plus forte en matière d'IDE sortant que d'IDE entrant entre les anciens et les nouveaux pays membres.

**Tableau 9 - Destination géographique du stock d'IDE sortant des PECO (en %)**

Pays d'origine ----> investissant en* :	Estonie 2000	Hongrie 2000	Lettonie 1999	Russie 2000	Slovaquie 1999	Slovénie 1998	Tchéquie 2000
Bulgarie				<1,0			
Estonie				1,0			
Hongrie					10,0	1,0	2,0
Lettonie	71,0			7,0			
Lituanie	24,0		1,0				
Pologne	0,5	1,0		3,0	3,0	7,0	25,0
Roumanie		8,0				1,0	1,0
Russie	1,0	2,0	1,0		4,0	1,0	16,0
Slovaquie		48,0					38,0
Tchéquie					36,0		
Ukraine			1,0	8,0	13,0	1,0	2,0
<i>Pays de l'Est</i>	<i>88,0</i>	<i>61,0</i>	<i>4,0</i>	<i>25,0</i>	<i>69,0</i>	<i>82,0</i>	<i>85,0</i>
<i>Union européenne</i>	<i>(-4,0)</i>	<i>36,0</i>	<i>4,0</i>	<i>n.d.</i>	<i>23,0</i>	<i>13,0</i>	<i>9,0</i>
<b>UE élargie</b>	<b>84,0</b>	<b>97,0</b>	<b>8,0</b>	<b>n.d.</b>	<b>92,0</b>	<b>95,0</b>	<b>94,0</b>
<i>Autres pays développés</i>		<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>n.d.</i>	<i>1,0</i>	<i>6,0</i>	<i>2,0</i>
<i>Pays en développement</i>	<i>2,0</i>	<i>4,0</i>	<i>90,0</i>	<i>n.d.</i>	<i>2,0</i>	<i>2,0</i>	<i>3,0</i>
Non spécifié	14,0	(-2,0)	1,0		5,0	(-3,0)	

\* Par exemple, 61% de l'investissement de la Hongrie est localisé dans les pays de l'Est, 36% dans l'UE, 1% dans les autres pays développés et 4% dans les pays en développement.  
Sources: UNCTAD et Liuhio & Jumpponen (2001).

L'information disponible sur la destination géographique de l'IDE sortant des PECO est encore assez rare. Une observation majeure s'en dégage : chaque PECO investit principalement dans les pays de l'Est, en particulier dans les autres PECO, et en second lieu dans les pays de

l'UE (Tableau 9). Il en résulte que l'UE élargie est la destination privilégiée des IDE sortant des PECO, entre 84% de toutes les destinations de l'IDE estonien et 97% des destinations de l'IDE hongrois. Seule la Lettonie, dont l'IDE dans les pays en développement est important<sup>9</sup>, échappe à ce schéma. Il existe donc un réseau d'*investissements croisés entre la plupart des PECO* et, à un moindre degré, il commence à apparaître quelques investissements croisés entre les PECO et les pays de l'UE (tout comme il en existe de nombreux, et depuis longtemps, entre les membres de l'UE15). Un problème se pose dans l'étude de l'IDE sortant des PECO, à savoir qu'une partie de cet investissement est en fait *indirect*. Indirect désigne un investissement réalisé à l'étranger par la filiale d'une FMN étrangère (par ex. la filiale d'une firme française) qui a été préalablement implantée dans un pays d'accueil donné (par ex. en Pologne). L'IDE de cette filiale polonaise d'une firme française est un IDE *indirect* de la France et non un investissement *direct* de la Pologne à l'étranger (bien qu'il soit en général comptabilisé comme tel dans la balance des paiements polonaise). Ce phénomène affecte de manière significative, comme nous l'avons testé ailleurs (Andreff, 2003c), seulement l'IDE sortant d'Estonie et de Hongrie<sup>10</sup>, mais pas ou peu les autres PECO, et ne remet pas en cause, pour l'essentiel, les observations ci-dessus.

Il existe encore moins d'information sur la répartition sectorielle de l'IDE sortant des PECO. On note que l'IDE sortant de Hongrie vers les autres PECO est concentré dans l'industrie manufacturière, alors qu'il s'oriente surtout vers les services, notamment commerciaux, dans les pays occidentaux, selon l'UNCTAD. En 2001, l'IDE sortant d'Estonie se situait à 40% dans la banque et la finance, à 24% dans l'immobilier, à 16% dans l'industrie manufacturière, à 14% dans les services de transport et à 5% dans le commerce (Varblane *et al.*, 2001). Quant aux plus grandes FMN originaires des PECO, leurs IDE sortants sont effectués dans les industries énergétique, pharmaceutique et sidérurgique, dans les services de transport et le commerce (Andreff, 2003c).

### 2.3. La relation entre les investissements directs étrangers entrant et sortant des PECO

Pour mieux saisir l'asymétrie entre un important IDE entrant et un IDE naissant sortant des PECO, ainsi que pour préparer l'analyse du cycle de développement de l'IDE (*investment development path*), il convient de montrer quel est le rapport entre ces deux phénomènes. Dans ce but, on étudie le solde (IDE sortant – IDE entrant), que l'on nomme aussi la position internationale d'un pays en matière d'IDE, et le ratio IDE sortant / IDE entrant, tout d'abord pour les PECO, puis en les comparant aux pays de l'UE et au groupe témoin des pays de la CEI (Tableau 10).

Le premier constat est que tous les PECO ont un solde négatif résultant d'un stock d'IDE entrant considérablement plus grand que leur stock d'IDE sortant. Autrement dit, les FMN étrangères sont beaucoup plus présentes à l'intérieur des frontières des PECO que les FMN originaires des PECO ne sont présentes à l'étranger. Cette asymétrie fondamentale caractérise les "jeunes" pays investisseurs dans le modèle d'*investment development path* (IDP). De ce point de vue, le pays qui a le plus fort solde négatif est la Pologne, suivie de la République tchèque et de la Hongrie, c'est-à-dire les PECO les plus impliqués dans le mouvement de mondialisation par le biais de l'IDE entrant. Les autres PECO (ainsi que les pays de la CEI) ont des soldes négatifs nettement moins importants. En revanche, les pays de l'UE, "vieux" investisseurs à l'étranger, présentent plutôt un solde positif, leur stock d'IDE sortant dépassant largement leur stock d'IDE entrant, ce qui est également conforme au modèle IDP. Les exceptions sont la Grèce, l'Irlande, le Portugal et, jusqu'en 1999, l'Espagne, c'est-à-dire des pays qui ont rejoint l'UE avec un niveau de développement moindre que la moyenne de l'UE et qui étaient à l'époque des importateurs nets d'IDE. Depuis lors, leur IDE sortant s'est accéléré, mais n'a pas encore rejoint le montant de leur IDE entrant, sauf dans le cas de l'Espagne. A part l'Irlande (pays très attractif pour les FMN

<sup>9</sup> L'exception lettone est expliquée principalement par l'activité à l'étranger de Latvia Shipping ; voir, pour le détail, Liuhto (2001).

<sup>10</sup> Ce point est confirmé par les résultats obtenus sur un échantillon de firmes par Altzinger *et al.* (2003).

étrangères), leur solde négatif est moindre que celui de la Hongrie, de la Pologne et de la République tchèque. L'Autriche fait aussi exception en raison de la faiblesse relative de son IDE sortant (par rapport à son niveau de développement), ainsi que la Belgique à cause des entrées massives d'IDE dans ce pays.

**Tableau 10 - Solde et ratio entre l'IDE sortant et l'IDE entrant, 1995-2002 (en stock)**

Pays	IDE sortant - IDE entrant (millions de \$)				IDE sortant/IDE entrant (%)			
	1995	1997	1998	2002	1995	1997	1998	2002
Estonie	-618	-933	-1624	-3556	10,2	18,7	10,9	15,9
Hongrie	-11430	-14982	-14761	-19775	4,1	5,7	6,9	19,0
Lettonie	-384	-1050	-1277	-2656	37,6	17,5	18,0	2,5
Lituanie	-351	-1015	-1609	-3921	0,3	2,5	1,0	1,5
Pologne	-7304	-15915	-21314	-43870	6,9	4,1	5,2	2,8
République Tchèque	-7004	-8686	-13571	-36954	4,7	5,9	5,6	3,9
Slovaquie	-723	-1363	-1834	-9816	10,7	14,7	26,7	4,0
Slovénie	-1273	-1770	-2344	-4008	27,8	19,3	19,4	21,0
Bulgarie	-341	-916	-1484	-3764	23,5	3,7	0,3	3,2
Roumanie	-700	-3503	-4213	-8631	14,7	3,2	2,8	1,8
Allemagne	65244	94582	171538	126260	133,8	145,3	186,3	128,0
Autriche	-5830	-5134	-6555	-2319	66,7	71,2	72,7	94,5
Belgique-Lux.	-32270	-37516	-30789	-27084	71,4	73,8	81,4	87,8
Danemark	902	6674	3444	2821	103,8	126,5	111,3	103,9
Espagne	-72957	-53179	-49743	-1718	33,2	47,2	58,2	99,2
Finlande	6528	10767	12952	33959	177,1	213,0	178,7	195,6
France	12997	48546	59319	250800	106,8	134,4	135,2	162,5
Grèce	-7953	-20498	-21245	-5030	27,4	4,0	3,6	58,3
Irlande	-26933	-11279	-15969	-120845	33,3	33,9	37,7	23,2
Italie	33586	43929	62318	68017	152,9	154,1	160,4	153,8
Pays-Bas	56623	82188	79089	41083	148,8	164,5	143,6	113,1
Portugal	-15208	-13488	-13225	-11979	17,3	25,4	41,1	72,8
Royaume-Uni	105087	98173	175586	394442	152,6	135,5	154,3	161,8
Suède	42054	36702	42551	34900	235,3	186,6	183,5	131,6
Arménie	-	-	-312	-625	-	-	3,7	8,1
Azerbaïdjan	-	-	-2980	-4397	-	-	4,4	17,9
Biélorussie	-50	-	-468	-	0,0	-	0,8	-
Féd. de Russie	-2450	-7955	-6789	-4545	55,2	44,6	52,1	79,9
Georgie	-	-	-	-	-	-	-	-
Kazakhstan	-	-	-7919	-14890	-	-	0,1	3,0
Kirghizstan	-	-	-383	-370	-	-	0,0	10,8
Moldavie	-75	-161	-256	-698	19,4	10,6	6,9	2,6
Ouzbékistan	-	-	-	-	-	-	-	-
Tadjikistan	-	-	-	-	-	-	-	-
Turkménistan	-	-	-	-	-	-	-	-
Ukraine	-813	-1930	-2713	-5202	10,7	6,5	3,5	2,9

Calculs des auteurs

Le ratio entre le stock sortant et entrant d'IDE est en général faible dans tous les PECO, ainsi que dans les pays de la CEI, sauf en Russie. La situation de cette dernière s'explique par sa faible attractivité pour l'IDE entrant jusqu'à présent (Kalotay, 2004a), alors que les firmes russes sont bien présentes à l'étranger, dans la CEI et même dans les PECO. En ce qui concerne ces derniers, en 2002, le ratio IDE sortant / IDE entrant est de 21% pour la Slovénie, 19% pour la Hongrie et 16% pour l'Estonie. Ces trois pays sont ceux dont les firmes sont les plus multinationnalisées relativement au degré de pénétration de leurs pays par des FMN étrangères. Dans tous les pays de l'UE, ce même ratio est plus élevé en 2002, au minimum de 23% en Irlande

et 58% en Grèce ; il est de l'ordre de 130 à 160% pour les grands pays investisseurs de l'UE à l'étranger (Allemagne, France, Royaume Uni).

On peut donc conclure à une forte asymétrie au sein de l'UE élargie, non seulement entre l'IDE entrant et l'IDE sortant des PECO, mais encore entre les PECO, qui sont principalement des pays *investis* en termes nets, et les principaux pays de l'UE qui sont des *investisseurs* nets à l'étranger. Le clivage est moins important toutefois entre les PECO et les pays les plus "jeunes" investisseurs de l'UE (Grèce, Portugal, Irlande), bien que l'IDE sortant de ces derniers soit d'un volume nettement plus conséquent.

### 3. LES DETERMINANTS DE L'INVESTISSEMENT DIRECT ETRANGER ENTRANT ET SORTANT DE L'UNION EUROPEENNE ELARGIE

Une explication des tendances observées concernant l'IDE dans l'UE élargie exige d'abord de s'interroger sur les déterminants de l'attractivité pour l'IDE entrant des 25 pays (anciens et nouveaux) membres, y compris la Bulgarie et la Roumanie. La littérature est déjà abondante sur le sujet et elle converge vers quelques variables explicatives assez robustes, mais peu d'auteurs ont cherché à bien distinguer les facteurs d'attractivité (parfois nommés facteurs *pull*) de l'IDE à *court terme* des facteurs d'attractivité plus stables, à plus *long terme*, et à les tester séparément. Nous basons notre exercice économétrique ci-dessous sur cette distinction. D'autre part, il faut analyser les facteurs (nommés facteurs *push*) qui déterminent la sortie d'IDE à partir des pays d'origine. Sans refaire ici un "survey" de la littérature, existant par ailleurs (Chudnovsky & Lopez, 2000 ; Andreff, 2003c), il suffit d'indiquer que la plupart des facteurs explicatifs de l'IDE sortant ont été rassemblés dans le modèle IDP de Dunning (Dunning 1986, 1988 & 1993a ; Dunning & Narula, 1998). Par conséquent, il suffira de le tester sur notre échantillon de 25 pays<sup>11</sup>. Une fois connu cet ensemble de variables déterminant à la fois l'IDE entrant et l'IDE sortant dans l'UE élargie, on pourra en déduire quelques perspectives quant à la façon dont l'IDE des PECO évoluera en concurrence avec celui des pays de l'UE, après l'élargissement.

#### 3.1. Les analyses des déterminants de l'IDE : court terme et long terme

Les déterminants de l'attractivité pour l'IDE des pays de l'Est, et des PECO en particulier, ont fait l'objet de plusieurs études depuis une dizaine d'années. En s'inspirant de la théorie du commerce international, l'explication de l'attractivité s'est souvent focalisée sur les avantages comparés qu'offrent les différents pays hôtes, notamment sur les facteurs de production qui y sont disponibles et sur leur coût. Ainsi, Adjubei (1993) soutient que la Russie est attractive pour l'IDE parce qu'elle dispose d'une main-d'œuvre peu chère et qualifiée. Etant donné que la Russie a attiré assez peu d'IDE, comparée aux PECO, on peut avoir un doute quant au coût de la main-d'œuvre comme facteur d'attractivité décisif de l'IDE dans les économies en transition, d'autant plus que ce coût augmente régulièrement depuis 1994. Les tests économétriques vérifient le plus souvent que les avantages qui se fondent sur des écarts de coût unitaire du travail, ne sont pas significatifs dans la détermination des IDE entrant dans les PECO (Meyer 1995 & 1998 ; Andreff M. & W. Andreff, 2002). Un seul test significatif a été réalisé en utilisant le niveau d'éducation de la population des pays hôtes comme variable (*proxy*) qui approxime le coût du travail (Altomonte & Guagliano, 2003). Alors, le niveau d'éducation est significatif et a un signe négatif, ce qui peut s'interpréter comme le fait que des salaires élevés dans le pays hôte dissuadent l'IDE entrant. Carstensen & Toubal (2004) testent directement une relation entre le coût unitaire du travail et l'IDE entrant ; elle est économétriquement significative et négative, la baisse du coût unitaire du

---

<sup>11</sup> Un test de ce modèle sur un échantillon plus vaste (de 176 pays) comportant des pays de différents niveaux de développement – pays développés, pays en transition, pays en développement, pays moins avancés – donne des résultats très significatifs (Andreff, 2003c).

travail faisant augmenter l'entrée d'IDE. La qualification du travail a un impact positif sur l'IDE entrant.

La dotation d'un pays en ressources naturelles peut également y attirer des IDE, ce qui a été vérifié par exemple pour le secteur pétrolier en Russie (Andreff M. & Andreff W., 1997a). Cette variable est pertinente pour d'autres pays de la CEI, tels l'Azerbaïdjan, le Kazakhstan et le Turkménistan, mais sans doute pas pour les PECO, dont la dotation en ressources naturelles est limitée (sauf le charbon en Pologne). Du côté des coûts, on a aussi testé l'incidence du coût de transport, en l'approximant en général par la distance géographique entre le pays d'origine et le pays hôte, à l'aide d'une équation de gravité. Ainsi, Buch, Kokta & Piazolo (2003), testant une telle équation pour les IDE allemands entrant dans les PECO, trouvent que la distance est un déterminant significatif. Cependant, effectué sur l'ensemble des IDE entrant dans les PECO en provenance des pays ouest-européens, le test de l'équation de gravité par Altomonte (2000) montre que la distance géographique n'intervient pas significativement dans la détermination de l'IDE. Etant donné que cet échantillon de pays est assez proche du nôtre, nous ne retiendrons pas cette variable, d'autant plus que Altomonte estime que le modèle de gravité " ne semble pas totalement approprié pour expliquer l'IDE des économies en transition ".

L'existence de droits de douane est aussi considérée comme un facteur explicatif, du côté de l'offre, dans la littérature générale sur l'IDE ; c'est l'argument des filiales implantées à l'étranger pour contourner le tarif douanier (*tariff factories*). Bien que testé comme étant significatif par Carstensen & Toubal (2004), ce déterminant de l'IDE n'est pas très intéressant pour étudier l'attractivité des PECO pour l'IDE, et leur concurrence dans ce domaine vis-à-vis des pays de l'UE15, au sein de l'UE élargie. En effet, il n'y a pas de droit de douane entre les pays membres, le tarif extérieur commun ne s'appliquant qu'aux importations provenant de l'extérieur de l'UE. Les droits de douane ne peuvent donc expliquer que les IDE entrant en provenance de l'extérieur de l'UE, or ils sont minoritaires aussi bien dans l'UE que dans les PECO. D'autre part, sur la période étudiée, les droits de douane entre l'UE et les PECO ont été progressivement supprimés, pour la plupart, sauf dans l'agriculture.

Toujours en référence à la théorie du commerce international, l'IDE entrant a été expliqué par la demande étrangère pour les produits d'un pays donné. A partir d'un certain niveau de cette demande, il est plus avantageux de la satisfaire en implantant une usine de production à l'étranger que par des exportations. Par conséquent, la taille du marché est considérée comme un déterminant de l'attractivité de l'IDE, mais aussi le degré de " richesse " du marché, car il influence aussi le niveau de la demande. Ce degré de richesse est souvent mesuré par le revenu par tête, qui découle en fait du niveau de développement (PIB par tête) du pays hôte. La recherche d'un marché est apparue, dans la plupart des tests économétriques, comme la variable la plus significative déterminant l'IDE entrant dans les PECO<sup>12</sup>. La distinction entre l'attraction de l'IDE par les coûts et par la demande sur le marché renvoie d'ailleurs à l'analyse des FMN en concurrence imparfaite telle qu'elle est intégrée à la nouvelle théorie du commerce international (Markusen *et al.*, 1996 ; Lankes & Venables, 1996 ; Markusen & Zhang, 1999 ; Markusen & Venables, 2000) et selon laquelle les FMN horizontales produisent le même produit dans leurs différentes implantations étrangères afin de servir la demande locale au moyen d'une production locale. D'autre part, les FMN verticales exploitent les différences dans les dotations de facteurs de production, et donc les différences de coûts, entre les pays et entreprennent des IDE pour délocaliser la production vers les pays à faibles coûts. Cette analyse, centrée au départ sur l'IDE dans les secteurs industriels, a été étendue aux services, notamment dans le cas des économies en transition (Keren & Ofer, 2002).

Ces premiers déterminants de l'IDE dépendent beaucoup des stratégies des FMN. En effet, chaque FMN inscrit son investissement dans un pays donné dans l'ensemble de sa stratégie

---

<sup>12</sup> Notamment dans les tests de Altomonte (2000), Altomonte & Guagliano (2003), Andreff M. & Andreff W. (1997a & 2002), Buch, Kokta, Piazolo (2003), Carstensen & Toubal (2004), Meyer (1998), Mickiewicz, Radosevic & Varblane (2001).

d'implantation à l'étranger. L'attractivité d'un pays pour l'IDE entrant est donc toujours relative au type de stratégie suivie par la FMN qui investit. L'une des typologies les plus connues des stratégies des FMN est celle de Dunning (1993b). Un premier type est celui des FMN qui investissent à l'étranger pour s'approvisionner en ressources (*resource seeking*) ; on retrouve donc les ressources naturelles comme déterminant de l'IDE entrant. Dunning distingue ensuite les FMN qui investissent pour conquérir un marché étranger (*market seeking*) ; on retrouve la taille et la richesse du marché comme déterminant de l'IDE. Vient ensuite la stratégie des FMN qui visent à améliorer leur efficacité économique (*efficiency seeking*), notamment en abaissant leurs coûts de production, y compris par la délocalisation de leur production vers des pays à faibles coûts ; on retrouve le déterminant des coûts. Enfin, Dunning identifie des FMN qui investissent à l'étranger pour y acquérir des actifs spécifiques (*asset seeking*), notamment en réalisant des fusions ou des acquisitions d'autres firmes à l'étranger. Ces différentes stratégies des FMN sont essentielles pour comprendre les déterminants de l'attractivité de l'IDE dans la mesure où, aujourd'hui, ce sont les FMN qui évaluent les pays dans lesquels elles ont l'intention d'investir plutôt que les pays (en fait les États) qui évaluent les investisseurs étrangers qui se présentent à eux (Andreff, 2003e). Ceci se vérifie parfaitement dans le cas des PECO et des pays de la CEI (Andreff, 1999a).

En outre, depuis une vingtaine d'années, un certain nombre de FMN ont adopté une nouvelle stratégie, que l'on qualifie de globale (Andreff, 2003a). Elle est suivie par environ 2.000 à 3.000 des 63.834 FMN (sociétés mères) répertoriées par l'UNCTAD en 2003. Elle se caractérise d'abord par la capacité de chacune de ces FMN globales de combiner les quatre stratégies précédentes et de changer l'une pour l'autre à tout moment, d'un pays hôte à l'autre. Cette capacité s'appuie sur un processus de production post-fordiste flexible, informatisé, automatisé et des machines et équipements programmables et adaptables, de façon à pouvoir répondre à tout instant aux variations quantitatives et qualitatives de la demande avec de petites séries de produits. Ceci permet aux FMN globales d'avoir une vision et une approche mondiale des marchés et de la concurrence (Porter, 1986), de bien contrôler leurs opérations dans l'espace de la Triade – Europe, Amérique du Nord, Japon (Ohmae, 1985), de “ concurrencer mondialement ” les autres FMN pour l'accès aux ressources (Stopford, 1995), d'opérer dans les activités à haute technologie, de localiser leurs activités dans les pays où elles sont les plus rentables, de coordonner ces activités intégrées en une chaîne de valeur internationale (Porter, 1993) à l'aide des nouvelles techniques d'information et de communication, entre leurs nombreux pays d'implantation. De plus, ces FMN globales participent très activement au mouvement de fusions et d'acquisitions transnationales (*transborder*) d'actifs et de firmes, tout en passant des alliances technologiques et stratégiques avec d'autres FMN (Kogut, 1989). Il en résulte qu'une FMN globale cherche à intégrer toute nouvelle filiale créée ou achetée à l'étranger dans son réseau régional, continental et mondial de filiales (866.119 filiales étrangères de FMN sont répertoriées en 2003 par l'UNCTAD). On a observé que la participation des FMN aux programmes de privatisation des PECO avait souvent pour but de constituer un réseau est-européen de filiales (Kalotay & Hunya, 2000). Pour ces FMN globales, tous les déterminants de l'IDE déjà mentionnés sont *a priori* plausibles.

Toutefois, dans la période récente, les avantages comparés en termes de coûts, de demande, de dotation en ressources naturelles et la détention d'actifs ne sont pas les seuls déterminants de l'IDE entrant. En effet, aujourd'hui, ce sont les États nationaux qui se font concurrence pour attirer les FMN à investir sur leurs territoires (Andreff, 2003e) ; et non plus, comme jusqu'aux années 1970, où ce sont les États qui mettaient en concurrence les FMN désireuses d'investir. Cette réalité a conduit à prendre en considération, parmi les déterminants de l'IDE entrant, des facteurs d'attractivité conjoncturels, à plus court terme, et surtout influencés ou influençables par les politiques économiques des États. Il s'agit du *climat d'investissement* dans le pays hôte (évalué sur la base des principales variables macro-économiques et de leur stabilité), du *risque-pays* (évalué, entre autre, par les agences de notation) et du *traitement de l'investissement* (*investment treatment*), c'est-

à-dire des mesures prises par les Etats spécifiquement pour attirer les investisseurs étrangers. Les variables qui définissent le climat d'investissement et le risque pays sont plus fluctuantes que les avantages comparés discutés plus haut : taux d'inflation, taux de croissance, taux de change, taux de chômage, déficit budgétaire, emprunts internationaux, *spread* appliqué au taux d'intérêt sur ces emprunts, etc. Elles ont davantage un impact à court terme sur l'entrée d'IDE.

Le climat d'investissement au début de la transition (forte inflation, récession, instabilité du taux de change, montée du chômage) a fortement dissuadé les IDE entrant dans les PECO. Puis, il s'est amélioré au cours des dix dernières années, si bien que les tests le concernant montrent qu'il s'agit en général d'un déterminant significatif de l'IDE entrant (Astapovich, 1995 ; Andreff M. & Andreff W., 1997 & 2002). Un faible risque-pays est logiquement estimé favorable à l'IDE entrant par Carstensen & Toubal (2004), mais cette variable n'est pas intégrée à leur test économétrique. Dans un test de racine unitaire, McMillan & Morita (2003) ne trouvent qu'une seule variable explicative de l'IDE entrant dans trois PECO, à savoir le montant des réserves de change des pays hôtes. Ils l'interprètent comme suit : les réserves de change sont un indicateur du risque financier, des relations financières avec l'extérieur et de l'instabilité politique, c'est-à-dire des ingrédients habituels du risque-pays. Nos propres tests (Andreff M. & Andreff W., 2001 & 2002) donnent un résultat significatif pour le risque-pays comme déterminant de l'IDE entrant jusqu'en 1998 et, donc, nous ne testerons pas à nouveau cette variable dans la suite <sup>13</sup>.

Le traitement de l'IDE comporte surtout des mesures juridiques et fiscales, mais il peut englober des réformes institutionnelles majeures et profondes (c'est le cas dans les PECO depuis quatorze ans), y compris des programmes de privatisation <sup>14</sup>, par exemple. D'autre part, les pays européens se font concurrence pour attirer l'IDE par le biais de régimes fiscaux avantageux (Bénassy-Quéré, Fontagné & Lahrèche-Révil, 2000) et les PECO participent activement à cette forme de concurrence. Carstensen & Toubal (2004) testent un effet négatif et significatif des impôts sur les sociétés sur l'IDE entrant. Le niveau général d'imposition, et pas seulement la taxation des profits, est pris en considération par les FMN étrangères dans leur décision d'investir, car la Taxe à la Valeur Ajoutée peut également affecter leurs revenus et l'impôt sur les revenus touche directement leurs cadres expatriés dans les pays hôtes. Bien que révisables, les mesures juridiques et fiscales visent à réguler et à stabiliser institutionnellement l'économie, en particulier dans les économies de marché en formation que sont les PECO. Ils influencent l'attractivité durable, ou à long terme, d'un pays pour l'IDE entrant. Par leur durée d'existence, les facteurs institutionnels sont à rapprocher des avantages comparés discutés plus haut plutôt que du climat d'investissement et du risque pays, qui sont plus volatils. La qualité du cadre institutionnel détermine d'ailleurs l'IDE entrant de manière significative dans plusieurs tests économétriques (Altomonte, 2000; Altomonte & Guagliano 2003 ; Bevan & Estrin, 2000).

La distinction court terme / long terme est rarement présente dans l'analyse et les tests des déterminants de l'IDE entrant en PECO. Néanmoins, Buch, Kokta & Piazolo (2003) se concentrent sur les déterminants de long terme du stock d'IDE entrant. D'autres, en s'intéressant aux flux (Kalotay, 2004b), adoptent plutôt une vision de court terme. Nous allons prendre en compte à la fois une optique de court et de long terme, mais en les séparant dans l'analyse. On considérera que le stock d'IDE entrant est le résultat à long terme de l'attractivité d'un pays et on cherchera à l'expliquer par des variables relativement stables, telles que les avantages comparés, les institutions et le régime fiscal. L'attractivité à court terme affecte surtout les flux d'entrée d'IDE, année après année, et l'on testera l'hypothèse qu'ils sont déterminés par les variations annuelles des variables macroéconomiques utilisées pour évaluer le climat d'investissement.

---

<sup>13</sup> D'autant plus que le *spread* n'est pas disponible, dans nos sources, pour trop d'années et trop de pays de notre échantillon cylindré (voir *infra*). D'autre part, les évaluations des agences de notation ont été mises en doute ces dernières années.

<sup>14</sup> Carstensen & Toubal (2004) montrent, en différenciant cinq méthodes de privatisation, que la méthode de privatisation choisie par chaque PECO est un déterminant économétriquement significatif de l'IDE entrant.

L'analyse de l'IDE sortant des PECO est peu développée et s'appuie encore, pour l'essentiel, sur des monographies et des résultats d'enquête (Jaklic & Svetlicic, 2003 ; Svetlicic & Rojec, 2003). Ces derniers mettent en avant les motivations suivantes des FMN originaires des PECO lorsqu'elles investissent à l'étranger : l'accès aux marchés étrangers, les coûts (autres que ceux du travail), l'acquisition d'actifs, la connaissance économique et culturelle des pays voisins (les autres PECO) ayant le même héritage d'anciennes économies planifiées et la qualité du management, mais pas les coûts du travail. Cette liste obtenue à partir des réponses de managers n'est pas très satisfaisante puisqu'elle ressemble beaucoup à certains déterminants de l'IDE entrant. Cela provient évidemment du fait que les managers des FMN estoniennes, hongroises, polonaises, slovènes et tchèques, interrogés dans les études citées ci-dessus, ont répondu en évaluant (comme tout manager de FMN) ce qui leur paraissait attractif dans les pays où ils ont investi – ou envisagent d'investir. Il s'agit donc bien de facteurs *pull*, c'est-à-dire déterminant l'IDE entrant, surtout dans les PECO, en provenance d'Estonie, de Hongrie, de Pologne, de Slovénie et de République tchèque.

De premières analyses plus systématiques de l'IDE sortant se sont tournées vers le modèle IDP, dans la mesure où il avait été utilisé autrefois pour expliquer le développement des FMN émergentes et de l'IDE sortant des pays en développement et qu'il paraît transposable, moyennant quelques spécifications, aux économies en transition (Andreff, 2003c ; Boudier-Bensebaa, 2004). Selon ce modèle, le stock d'IDE sortant et le stock d'IDE entrant, et donc la position internationale (solde) d'un pays, évolue en fonction de son niveau de développement (en général réduit à la variable PIB par habitant). Chaque pays est supposé passer par cinq étapes. Dans l'étape 1, l'IDE entrant est négligeable car le pays présente peu d'avantages comparés de localisation et l'IDE sortant est négligeable parce que les firmes de ce pays moins avancé n'ont pratiquement aucun avantage concurrentiel ; le solde est proche de zéro. Dans l'étape 2, le pays en développement commence à s'industrialiser, il bénéficie d'avantages dans les secteurs intensifs en travail, son marché intérieur s'élargit et il commence à attirer des IDE entrants substantiels ; quelques premiers IDE sortants peuvent apparaître, mais les firmes locales sont encore trop peu compétitives pour devenir de vraies FMN ; le solde est négatif. Dans une étape 3, les compétences technologiques du pays (pays émergent ou nouveau pays industriel) s'améliorent, la demande intérieure de produits de grande qualité augmente et le pays perd peu à peu ses avantages en coût du travail ; le pays devient très attractif pour l'IDE entrant (*market seeking*) qui devient important, mais croît à taux décroissant ; l'IDE sortant devient significatif, croît à taux croissant et s'appuie sur des innovations spécifiques au pays <sup>15</sup> ; le solde est négatif, mais il se réduit par rapport à l'étape 2. A l'étape 4, le pays développé devient un grand pays exportateur net d'IDE, son solde est positif. A l'étape 5, le pays développé atteint l'âge post-industriel (le prototype de cette étape s'observe aux Etats-Unis), accueille de très importants IDE entrants, mais il est aussi l'un des pays d'origine les plus importants du monde pour l'IDE sortant ; le solde est instable autour de l'équilibre (zéro) entre IDE entrant et sortant. Le niveau de développement des PECO les situe entre la fin de l'étape 1 et le début de l'étape 3 (Andreff, 2003c), alors que celui des pays de l'UE les place dans l'étape 4 ou 5. Malgré certaines difficultés dans la réalisation des tests économétriques du modèle IDP (Duran & Ubeda, 2001), notamment le caractère insuffisant du test expliquant le solde (IDE sortant – IDE entrant) par le niveau de développement (PIB par tête), nous procéderons à un test du modèle IDP, mais seulement pour ce qu'il énonce au sujet de l'IDE sortant, sur l'échantillon des 25 pays de l'UE élargie.

### 3.2. L'attractivité à court terme de l'UE élargie pour l'investissement direct étranger

L'étude économétrique en données de panel porte sur les 25 pays hôtes de l'IDE entrant dans l'Union élargie (pays de l'UE15 + dix PECO), pendant dix ans (1993-2002). La variable expliquée

---

<sup>15</sup> D'où l'intérêt d'ajouter une variable technologique au test du modèle IDP.



est le flux d'IDE entrant dans chaque pays <sup>16</sup>. Les variables explicatives sélectionnées *a priori* retracent le climat d'investissement des pays dans l'année courante (court terme) :

- . le taux d'inflation (*INF*) avec un signe attendu négatif (une forte inflation dissuade l'IDE) ;
- . le déficit budgétaire (*DEF*), sans attente d'un signe particulier, le déficit pouvant être le signal pour les investisseurs étrangers d'une politique gouvernementale de soutien de l'activité économique ou bien l'indice d'une gestion étatique laxiste (et potentiellement inflationniste) ;
- . le taux de change (*CHAN*), avec un signe attendu négatif, l'appréciation de la monnaie locale rendant l'IDE entrant moins intéressant, sa dépréciation étant attractive ;
- . le taux de croissance du PIB (*GRO*), avec un signe attendu positif, une croissance plus rapide du pays hôte étant supposée attirer davantage l'IDE ;
- . le taux de chômage (*CHOM*), sans signe particulier attendu, un faible taux de chômage étant dissuasif pour les investisseurs étrangers, car les ajustements sur le marché du travail local se font alors par hausse des salaires, un taux de chômage plus élevé évitant davantage les pressions salariales (donc signe positif) ; mais à partir d'un certain seuil, un taux de chômage trop élevé fait craindre des troubles sociaux et peut dissuader l'IDE entrant (signe négatif).

Le modèle *M1* testé est donc :  $FLIDE = a + b.INF + c.DEF + d.CHAN + e.GRO + f.CHOM$  (1).

Un deuxième modèle *M2* intègre en outre le taux d'intérêt à long terme (*TXINT*) en l'interprétant *a priori*, comme dans les critères de Maastricht, en tant que variable exprimant le degré de stabilité nominale de l'économie. D'autre part, l'échantillon n'est pas cylindré pour cette variable, les données manquant pour la Roumanie, et l'on a préféré entrer cette variable séparément dans les tests, soit :

$$FLIDE = a + b.INF + c.DEF + d.CHAN + e.GRO + f.CHOM + g.TXINT$$
 (2).

---

### Les données utilisées

Pour tous les tests économétriques présentés, les données suivantes ont été utilisées :

*FLIDE*: flux d'IDE entrant, source : UNCTAD, 24 pays (Belgique-Luxembourg = 1 pays), 1993-2002

*STIDE*: stock d'IDE entrant (sortant), source : UNCTAD, 24 pays (Belgique-Luxembourg = 1 pays), 1993-2002

*POP*: population, source : CHELEM, 25 pays, 1993-2002

*PIB*: produit intérieur brut, source : CHELEM, 25 pays, 1993-2002 (et donc *GRO*: taux de croissance du PIB)

*INF*: taux d'inflation, source : CEE-ONU (Commission Economique pour l'Europe), 25 pays, 1993-2002

*DEF*: déficit budgétaire, source : Eurostat, 25 pays, 1993-2002

*CHAN*: taux de change, source : CHELEM, 25 pays, 1993-2002

*CHOM*: taux de chômage, source : CEE-ONU, 1993-2002

*TXINT*: taux d'intérêt à long terme, source : Banque mondiale, 1993-2002, 24 pays sauf Roumanie\*

*INSTIT*: cadre institutionnel (agrégation des notes obtenues par chaque PECO pour les neuf indicateurs de la BERD) ; les pays de l'UE, économies de marché, ont tous la même note, maximale, source : BERD, 1993-2002

*CUT*: coût unitaire du travail, source : Eurostat, 1995-2002, 23 pays sauf Roumanie et Slovaquie\*

---

<sup>16</sup> L'UNCTAD renseigne cette variable en agrégeant le flux d'IDE de la Belgique et du Luxembourg ; il n'y a donc que 24 (et non 25) observations chaque année.

*FISC* : régime fiscal (part des impôts totaux dans le PIB), source : Eurostat, 1993-2002, 23 pays sauf Roumanie et Slovaquie\*

*HIGHTEC* : exportations de produits à haute technologie en pourcentage des exportations de produits manufacturés, source : Banque mondiale, 1995-1999, sauf Bulgarie\*

\* Données non disponibles

**Tableau 11 - Les déterminants d'IDE entrant dans l'UE élargie**

Variable expliquée: <b>Flux d'IDE entrant</b>	Modèle 1		Modèle 2	
	Pooling	Effets aléatoires	Pooling	Effets aléatoires
INF	-28,96	-15,59	-1,12	-15,8
DEF	1624,13 ***	1691,47 ***	1580,64 ***	1880,19 ***
CHAN	-0,46	-0,22	-8,16 *	-7,28
GRO	-382,57 **	-261,34 **	-422,87 ***	-325,34 **
CHOM	-767,98 *	-1113,28 **	-436,54	-896,43
TXINT			-271,67 **	-50,19
Constante	25012,49 ***	27591,87 ***	25892,9 ***	27475,17 ***

\*\*\* Significatif au seuil de 1%; \*\* au seuil de 5%; \* au seuil de 10%

Le coefficient du déficit budgétaire est très significatif (Tableau 11) ; cette variable est un déterminant positif des flux d'IDE entrant dans l'UE élargie, dans le test de *M1* en *pooling*. Etant donné que l'on ne cherche pas à expliquer le flux d'IDE entrant pays par pays (ou les différences entre pays), on ne s'intéresse pas aux effets fixes. On cherche à expliquer les déterminants de l'IDE entrant dans l'ensemble de l'UE élargie, d'où notre intérêt pour les effets aléatoires. On observe qu'avec effets aléatoires, le déficit budgétaire reste très significatif et le coefficient ne change pas de signe. Donc, les FMN apprécient à court terme les pays à déficit budgétaire où l'Etat soutient l'activité économique par ses dépenses, contrairement aux déclarations de leurs managers qui disent souvent préférer les pays adoptant les politiques de stabilisation recommandées par le FMI et contrairement à une convergence parfois notée (Andreff, 2003b) entre les critères de Maastricht et les facteurs d'attractivité des PECO pour l'IDE. Ceci est confirmé par le fait que la plupart des pays de l'UE15 et tous les PECO ont eu un déficit budgétaire pendant la majeure partie de la période observée.

Le taux de croissance du PIB, également significatif, a un signe négatif. A court terme, le taux de croissance n'apparaît pas comme un facteur d'attractivité de l'IDE dans l'UE élargie; c'est donc plutôt la taille et la richesse des marchés à long terme (voir les tests sur le stock d'IDE) que leur croissance à court terme qui attirent les FMN dans les PECO et l'UE15. Avec effets aléatoires, le taux de croissance reste significatif au seuil de 5% ; il est un déterminant négatif des flux d'IDE entrant. Le taux de chômage est significatif, avec un signe négatif : un fort chômage n'attire pas les IDE entrant (risque social), les FMN préférant les pays à taux de chômage non négligeable, mais pas trop élevé (on notera qu'aucun PECO n'est descendu en dessous d'un taux de chômage de 2,9% sur la période observée et aucun pays de l'UE15 en dessous de 2,5%). Il détermine les flux d'IDE à court terme dans tous les pays (significatif avec des effets aléatoires). Le taux d'inflation et le taux de change, bien qu'ayant le signe attendu (ce qui signifierait que leur hausse est dissuasive pour les investisseurs étrangers), ne sont pas significatifs, et le sont encore moins avec effets aléatoires. Au fond, les FMN ne réagissent peut-être pas, à court terme, aussi positivement qu'on l'a souvent supposé aux politiques restrictives de stabilisation menées par les pays hôtes (ce qui permet de comprendre par ailleurs leur faible entrée dans les PECO pendant les premières années de la transition). Le modèle *M1* a aussi été testé, en retardant les variables explicatives d'une année par rapport à la variable expliquée, pour vérifier l'hypothèse selon laquelle les investisseurs étrangers auraient un délai de réaction (d'un an) à la variation du climat d'investissement des pays hôtes. Les résultats sont, dans l'ensemble, moins significatifs (et ne

figurent donc pas dans le Tableau 11), mais sans changer le signe des coefficients, ni la significativité des variables. On peut donc rejeter cette hypothèse pour l'explication de l'IDE entrant à court terme.

La prise en compte du taux d'intérêt à long terme ( $M2$ ) le fait apparaître comme une variable significative au seuil de 5%, en *pooling*, avec un signe négatif. Un fort taux d'intérêt dissuade l'IDE entrant, un faible taux l'attire. On pourrait interpréter ce résultat dans la même optique que celle des critères de Maastricht, en considérant le taux d'intérêt à long terme (tout comme le taux d'inflation) comme un indicateur de la stabilité nominale de l'économie. Cependant, le taux d'intérêt à long terme représente aussi le coût du capital que les filiales étrangères des FMN rencontrent si elles veulent étendre l'IDE dans ce pays en le finançant auprès de sources de financement locales. Cette interprétation est sans doute la plus recevable puisque la relation négative entre taux d'inflation et IDE entrant n'est pas significative (taux d'inflation et taux d'intérêt étant habituellement liés comme variables de stabilité macroéconomique). Or, l'introduction du taux d'intérêt ne change le signe d'aucun coefficient, mais rend le taux d'inflation encore moins significatif et le taux de chômage non significatif. Le coût du capital importe plus aux FMN entrantes que la stabilité macroéconomique et la situation sur le marché du travail local. Le taux de croissance reste significatif et le taux de change le devient (au seuil de 10%).

A court terme, les flux d'IDE entrant sont surtout déterminés par des variables nominales : le déficit budgétaire, le taux de change et le taux d'intérêt à long terme. Au fond, le flux d'IDE entrant à court terme reflète principalement le *choix d'un mode de financement* extérieur de l'IDE, alternativement à un financement local ou au réinvestissement des profits des filiales des FMN étrangères dans le pays hôte. Ceci peut même expliquer jusqu'à un certain point la relation négative inattendue entre le flux d'IDE entrant et le taux de croissance du pays hôte. Quand la croissance de celui-ci est forte, les filiales de FMN étrangères recourent davantage au réinvestissement des profits et les FMN se tournent vers un financement local de leurs nouveaux investissements dans le pays hôte ; lorsque la croissance est faible, elles " importent " dans le pays hôte des capitaux provenant de la société mère ou d'un pays tiers (à faible taux d'intérêt) pour réaliser leur IDE entrant dans les pays de l'UE élargie.

### 3.3 L'attractivité à long terme de l'UE élargie pour l'investissement direct étranger

Le stock d'IDE entrant est représentatif de la présence sur longue période des FMN étrangères dans les pays de l'UE élargie. Pour le test économétrique en données de panel, sur 25 pays pendant dix ans, on retiendra comme variables expliquées les deux indicateurs pondérés décrits précédemment, le stock d'IDE par habitant ( $STIDE / POP$ ) et le ratio entre le stock d'IDE et le PIB ( $STIDE / PIB$ ). Les variables explicatives regroupent des caractéristiques relativement durables des pays hôtes telles que la taille et la richesse du marché, le coût unitaire du travail, pour ce qui est des avantages comparés attirant l'IDE, et des facteurs institutionnels tels que la qualité du cadre institutionnel et le régime fiscal des pays hôtes, soit :

- . la population ( $POP$ ), comme approximation de la taille du marché, dont le signe attendu est positif, plus le marché est vaste, plus il attire l'IDE ;
- . la richesse du marché, approximée par le PIB par habitant ( $PIB / POP$ ), dont le signe attendu est positif, plus le marché est " riche ", plus il attire l'IDE ;
- . la qualité du cadre institutionnel ( $INSTIT$ ) qui est celle d'une économie de marché complètement constituée et fonctionnant normalement dans les pays de l'UE15 (note maximale de l'indicateur composite de la BERD, identique pour tous ces pays), mais qui n'a pas encore atteint cette qualité (note inférieure à 4+ pour la plupart des indicateurs de la BERD) dans les PECO ; le signe attendu est positif, de meilleures institutions étant plus attractives de l'IDE à long terme.

Nous avons introduit trois variables muettes (*dummies*) dichotomiques, la première *UE* distinguant les pays de l'UE15 (pour lesquels  $UE = 1$ ) des PECO, la seconde *PECO8* ( $PECO8 = 1$ ) pour les PECO admis dans l'UE en 2004 et la troisième *PECO2* pour la Bulgarie et la Roumanie. Le premier modèle *M3* testé est donc :

$$STIDE / POP = a + b.POP + c.PIB / POP + d.INSTIT + e.UE \quad (3),$$

et le second *M4* est :  $STIDE / PIB = a + b.POP + c.PIB / POP + d.INSTIT + e.UE \quad (4).$

Lorsque la variable muette prise en compte est la différenciation parmi les PECO, on notera ces modèles *M3'* et *M4'*, soit :

$$STIDE / POP = a + b.POP + c.PIB / POP + d.INSTIT + e.PECO8 + f.PECO2 \quad (3'),$$

et :  $STIDE / PIB = a + b.POP + c.PIB / POP + d.INSTIT + e.PECO8 + f.PECO2 \quad (4'),$   
la zone de référence étant alors l'UE.

Le coût unitaire du travail (*CUT*) est introduit séparément dans le test économétrique, à la fois pour saisir l'effet spécifique, et très discuté, de cette variable sur le stock d'IDE entrant, et aussi parce que les données relatives à cette variable ne sont pas disponibles pour la totalité de l'échantillon cylindré (il manque les données pour la Roumanie et la Slovénie, et elles sont incomplètes pour divers pays avant 1995). Pour les mêmes raisons, l'effet du régime fiscal (*FISC*) est testé séparément. Le signe attendu pour ces deux variables est *a priori* quelconque. S'il est négatif pour le *CUT*, cela signifie qu'un faible coût unitaire du travail attire l'IDE entrant sur longue période. S'il est négatif pour le régime fiscal, c'est qu'un régime qui allège le poids des impôts (dans le PIB) est plus attractif pour l'IDE qu'un régime où la charge fiscale est lourde. Soit les modèles *M5*, *M6*, *M7* et *M8* suivants :

$$STIDE / POP = a + b.POP + c.PIB / POP + d.INSTIT + e.CUT + f.UE \quad (5)$$

$$STIDE / PIB = a + b.POP + c.PIB / POP + d.INSTIT + e.CUT + f.UE \quad (6)$$

$$STIDE / POP = a + b.POP + c.PIB / POP + d.INSTIT + e.FISC + f.UE \quad (7)$$

$$STIDE / PIB = a + b.POP + c.PIB / POP + d.INSTIT + e.FISC + f.UE \quad (8),$$

et (5'), (6'), (7') et (8') avec les PECO en variables muettes.

De manière générale, les tests sont beaucoup plus significatifs avec la variable expliquée  $STIDE / PIB$  qu'avec le stock d'IDE par habitant (Tableau 12) ; pour ce dernier, seuls la richesse du marché - *alias* le niveau de développement ( $PIB / POP$ ) - et sa taille ( $POP$ ) sont des variables explicatives très significatives, avec le signe attendu, ainsi que le régime fiscal, lorsqu'il est pris en compte (modèle *M7*). C'est un résultat important qui indique déjà trois déterminants de l'entrée d'IDE à long terme dans l'UE élargie. Cependant, ni la qualité des institutions, ni les variables muettes (l'appartenance aux trois groupes de pays divisant l'échantillon) ne sont significatives.

En revanche, la relation entre  $STIDE / PIB$  et les deux variables de marché (taille et richesse) et la qualité des institutions sont très significatives, avec le signe attendu, de même qu'avec le fait d'appartenir plutôt à l'UE15, aux PECO8 ou aux PECO2 (modèles *M3* et *M3'*). Seule la significativité de la population diminue un peu dans l'estimation avec effets aléatoires, mais la taille du marché reste significative au seuil de 10%. Le coût unitaire du travail, bien qu'ayant un signe négatif (sa hausse dissuaderait l'IDE entrant), n'est jamais significatif, même avec effets aléatoires. L'introduction du coût unitaire du travail dans le test (modèles *M6* et *M6'*) ne réduit pas sensiblement la significativité pour toutes les autres variables, y compris avec effets aléatoires. Le dernier résultat observé est particulièrement intéressant, car pratiquement jamais testé jusqu'à présent : le régime fiscal, lorsqu'il est pris en compte, est un déterminant très significatif de l'IDE entrant à long terme et il a le signe attendu, à savoir qu'une fiscalité plus faible attire l'IDE, une fiscalité plus lourde dissuade son entrée dans le pays. On notera enfin que le signe de la variable muette *UE* (variable toujours très significative) est négatif dans les modèles *M4*, *M6* et *M8*, ce qui

indique que les pays de l'UE15 ont, sur la longue période, une attractivité de l'IDE qui *progresser* *relativement moins* que celle des PECO. Ceci valide notre hypothèse d'une concurrence accrue pour attirer l'IDE de la part des PECO vis-à-vis des pays de l'UE15, au sein de l'UE élargie, formulée précédemment à partir de la simple observation des parts de marché de l'IDE entrant. Ceci est confirmé par le signe positif des variables muettes *PECO8* et *PECO2*, signifiant que l'appartenance à ces deux groupes de pays augmente l'attraction de l'IDE par rapport à la zone de référence UE.

**Tableau 12 - Les déterminants du stock d'IDE entrant dans l'UE élargie**

Var. expliquée: <b>Stock IDE/POP</b>	Modèle 3		Modèle 5		Modèle 7	
	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires
POP	-55,2 ***	-49,61	-39,39 ***	-23,7	-76,37 ***	-74,97 **
PIB/POP	0,37 ***	0,67 ***	0,38 ***	0,29 ***	0,58 ***	0,79 ***
INSTIT	69,91	29,3	119,57	173,84	-13,85	6161,22
CUT			-0,07	-0,155		
FISC					-310,51 ***	-370,39 ***
UE	-1488,46	-6570,93 **	-1494,58	851,88	-2670,05	-4876,77 *
Constante	-2063,35	-2106,28	-3318,05	-4506,28	2995,68	7149,06

Var. expliquée: <b>Stock IDE/POP</b>	Modèle 3'		Modèle 5'		Modèle 7'	
	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires
POP	-57,04 ***	-51,06	-40,11 ***	-23,03	-76,79 ***	-74,75 **
PIB/POP	0,38 ***	0,68 ***	0,37 ***	0,29 ***	0,58 ***	0,79 ***
INSTIT	195,94	57,21	175,02	178,57	43,19	-156,33
CUT			-0,06	-0,16		
FISC					-309,61 ***	-367,24 **
PECO8	2437,69	6627,92 **	1873,21	-1038,08	3055	4950,59
PECO2	4108,69	8410,35 **	2662,36	-638,64	3928,97	5285,8
Constante	-8441,54	-9909,5	-6940,45	-3676,25	-1861,83	1942,69

Var. expliquée: <b>Stock IDE/PIB</b>	Modèle 4		Modèle 6		Modèle 8		Modèle 9	
	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires
POP	-0,25 ***	-0,23 *	-0,21 ***	-0,15	-0,36 ***	-0,34 ***	-0,26 ***	-0,24 *
PIB/POP	0,001 ***	0,002 ***	0,001 *	0,001 *	0,002 ***	0,002 ***	0,001 ***	0,002 ***
INSTIT	3,08 ***	3,99 ***	3,51 ***	5,13 ***	2,88 ***	3,67 ***	3,06 ***	3,87 ***
CUT			-0,0002	-0,001				
FISC					-1,42 ***	-1,42 **		
GRO							-0,05	-0,19 **
UE	-31,67 ***	-63,26 ***	-35,47 ***	-39,48 ***	-38,93 ***	-59,54 ***	-31,87 ***	-65,28 ***
Constante	-69,05 ***	-99,99 ***	-80,35 ***	-126,24 ***	-51,21 ***	-76,18 ***	-68,33 ***	-95,98 ***

Var. expliquée: <b>Stock IDE/PIB</b>	Modèle 4'		Modèle 6'		Modèle 8'		Modèle 9'	
	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires	Pooling	Eff. aléatoires
POP	0,27 ***	-0,25 *	-0,22 ***	-0,16	-0,36 ***	-0,35 **	-0,27 ***	-0,25 *
PIB/POP	0,001 ***	0,002 ***	0,001	0,001 *	0,002 ***	0,002 ***	0,001 ***	0,002 ***
INSTIT	4,28 ***	4,27 ***	4,32 ***	5,3 ***	3,71 ***	3,92 ***	4,27 ***	4,16 ***
CUT			-0,0002	-0,001				
FISC					-1,4 ***	-1,34 **		
GRO							-0,07	-0,2 **
PECO8	40,67 ***	62,72 ***	41,04 ***	38,51 ***	44,52 ***	59,49 ***	41,02 ***	65,18 ***
PECO2	56,51 ***	81,9 ***	52,66 ***	52,32 ***	57,23 ***	73,42 ***	57,03 ***	84,77 ***
Constante	-147,07 ***	-174,56 ***	-147,14 ***	-172,53 ***	-121,94 ***	-146,5 ***	-146,88 ***	-173,44 ***

\*\*\* Significatif au seuil de 1%; \*\* au seuil de 5%; \* au seuil de 10%

Enfin, étant donné la relation négative que l'on a trouvée entre les flux d'IDE entrant et le taux de croissance du PIB des pays hôtes, on cherche maintenant à vérifier si le taux de

croissance est un déterminant significatif de l'IDE entrant en stock, dans une optique de long terme, soit le modèle  $M9$ , testé en données de panel :

$$STIDE / PIB = a + b.POP + c.PIB / POP + d.INSTIT + e.GRO + f.UE \quad (9)$$

et (9') avec différenciation des PECO.

On observe que le taux de croissance a un signe négatif et est significatif au seuil de 5%, dans le modèle avec effets aléatoires. Dans l'explication du stock d'IDE entrant, la vitesse d'expansion des pays hôtes est un déterminant négatif. Cela peut paraître surprenant à première vue, mais en fait il s'agit d'un résultat parfaitement normal et cohérent avec l'hypothèse que les PECO sont dans une phase de rattrapage économique vis-à-vis des pays de l'UE. Selon cette hypothèse, pour qu'il y ait à long terme une convergence réelle de pays moins développés (ici les PECO) vers le niveau de développement de pays plus développés (ici les pays de l'UE15), mesuré en PIB par habitant, il faut absolument que le taux de croissance du PIB des premiers soit beaucoup plus élevé que le taux de croissance des seconds. Les modèles de convergence réelle et de rattrapage économique (Barro & Sala-i-Martin, 1992 & 1995) sont fondés sur une relation négative entre la croissance sur une longue période de temps et le niveau initial de développement (*i.e.* de PIB par habitant). Or, l'hypothèse de rattrapage est testée avec succès pour les PECO vis-à-vis des pays de l'UE 15 sur longue période (Andreff, 1999b & 2003b). Par conséquent, étant attirés vers les pays à plus fort niveau de développement, cela veut dire que les IDE entrant sont attirés par des pays à taux de croissance relativement faibles, comparés à des pays moins développés (les PECO) en rattrapage, dont le taux de croissance est plus fort. La relation négative de long terme entre le stock d'IDE entrant et le taux de croissance des pays hôtes est donc tout à fait conforme à la théorie du rattrapage de développement.

Par ailleurs, l'introduction du taux de croissance dans les modèles  $M9$  et  $M9'$  ne réduit pas la significativité des autres variables et augmente les valeurs du coefficient négatif de la variable muette  $UE$  et les valeurs positives des coefficients des variables muettes  $PECO8$  et  $PECO2$ . La concurrence des PECO vis-à-vis des pays de l'UE15 pour attirer l'IDE entrant sur longue période est d'autant plus marquée que la croissance économique est comparativement faible dans les pays de l'UE15 et plus forte dans les PECO, rapprochant leurs niveaux de développement respectifs <sup>17</sup>.

### 3.4 Le sentier de développement de l'investissement direct étranger sortant de l'UE élargie

On teste le modèle IDP pour les 25 pays de l'UE élargie d'abord d'une manière générale, comme il est souvent fait dans la littérature, en estimant la relation entre le solde (stock d'IDE sortant – stock d'IDE entrant) et le niveau de développement des pays. La relation testée par Dunning (1981) est :

$$SOLDE / POP = a.PIB / POP + b.(PIB / POP)^2 \quad (10).$$

---

<sup>17</sup> On ne retiendra pas les modèles 9 et 9' pour en inférer les perspectives de l'IDE entrant après l'élargissement, car il n'ajoute rien à la relation entre IDE entrant et niveau de développement en situation de rattrapage des pays moins développés. En outre, il y a très probablement colinéarité entre les variables explicatives  $PIB/POP$  et  $GRO$ .

**Tableau 13-La relation entre le solde d'IDE (sortant -entrant) par habitant et le PIB par habitant**

	Pooling	Eff. aléatoires
PIB/POP	-0,1	0,12
(PIB/POP)^2	5,47E-06 **	-2,18E-06
Constante	-357,43	-1090,21

\*\* Significatif au seuil de 5%

Testée en *pooling*, cette relation est significative au seuil de 1%, mais la variable  $PIB / POP$  ne l'est pas (Tableau 13). La même relation, testée en panel, n'est pas significative et aucune des deux variables ne l'est. On retrouve ici l'un des résultats fréquents du test direct du modèle IDP (Duran & Ubeda, 2001). La variable  $SOLDE / POP$  est un indicateur incomplet pour analyser les changements structurels, liés au développement économique des pays, de l'IDE entrant et sortant. D'autre part, le PIB par habitant est, en tant que tel, un indicateur insuffisant du niveau de développement économique d'un pays. Il doit être complété par d'autres variables. C'est ce que nous allons faire dans un test du modèle IDP sur le seul stock d'IDE sortant pour plusieurs raisons. Ce test du modèle IDP quant à ses prédictions concernant l'IDE sortant donne des résultats significatifs sur un vaste échantillon de pays (Andreff, 2003c), incluant des pays en développement. Il est intéressant de vérifier si les disparités de niveau de développement entre les pays membres de l'UE élargie déterminent leur stock d'IDE sortant. Ayant explicité précédemment les déterminants de l'IDE entrant à long terme, il suffit à présent d'utiliser le modèle IDP pour préciser les déterminants de l'IDE sortant. Pour ne pas prêter le flan à la critique justifiée de Duran & Ubeda par rapport à la variable  $PIB / POP$  comme expression unique du niveau de développement, nous introduisons une variable, assez appropriée dans le cas des pays de l'UE15 et des PECO, de nature technologique, pour compléter la représentation du niveau de développement. L'idéal aurait été de pouvoir disposer de plusieurs indicateurs du niveau de développement technologique des pays de l'échantillon comme par exemple la dépense nationale de recherche et développement rapportée au PIB ou le nombre de chercheurs scientifiques par million d'habitants. Ces données ne sont que très partiellement disponibles (par pays et par année) pour notre échantillon. L'indicateur le moins indisponible est le rapport entre les exportations de produits à haute technologie (*high tec*) et les exportations totales de produits manufacturés ; il est disponible pour les 25 pays de l'échantillon, tous les ans, de 1995 à 1999. En outre, cet indicateur (variable *HIGHTEC*) est plus pertinent que la dépense de recherche divisée par le PIB, par exemple, dans une optique de concurrence entre les pays de l'UE15 et les PECO. Il indique quelle proportion de produits *high tec*, sortant du processus de développement technologique localisé dans un pays, est effectivement capable de concurrencer les autres pays du monde grâce à des exportations sur les marchés extérieurs.

Nous ajouterons enfin dans le test économétrique le taux de croissance du PIB. Tout d'abord pour vérifier, comme il est parfois soutenu dans la littérature, si le taux de croissance du pays d'origine influence les IDE sortants. Ensuite, le taux de croissance des PECO est aujourd'hui, en moyenne, plus rapide que celui des pays de l'UE15 et il devrait le demeurer dans les années à venir pour contribuer à réduire l'écart entre le niveau de développement des anciens et des nouveaux membres de l'UE élargie (hypothèse de rattrapage économique). Si le taux de croissance influençait positivement l'IDE sortant, il y aurait une asymétrie entre l'effet de la croissance économique sur l'IDE sortant et son effet sur l'IDE entrant (puisque l'on a vérifié plus haut que cette variable jouait négativement parmi les déterminants du stock d'IDE entrant).

**Tableau 14 - Les déterminants de l'IDE sortant dans le modèle IDP**

var. expliquée (valeur): <b>stock IDE / POP</b>	Pooling	Effets aléatoires
PIB/POP	0,17 ***	0,13 **
HIGHTEC	202,81 ***	240,73 ***
Constante	-1822,79 ***	-1623,46 *

var. expliquée (en 3 classes): <b>stock IDE / POP</b>	Probit ordonné				
	1995	1996	1997	1998	1999
PIB/POP	0,005 **	0,003 **	0,002 ***	0,001 **	0,002 ***
HIGHTEC	0,29 **	0,18 *	0,09	0,12 *	0,96 *

\*\*\* Significatif au seuil de 1%; \*\* au seuil de 5%; \* au seuil de 10%

On teste donc le modèle suivant :  $STIDE / POP = a + b.PIB / POP + c.HIGHTEC$   
(11), où  $STIDE / POP$  désigne le stock d'IDE *sortant* par habitant.

Testé en *pooling* et en panel sur la période 1995-1999, le modèle fait apparaître les deux variables représentatives du niveau de développement comme des déterminants significatifs du stock d'IDE sortant (Tableau 14). On a aussi procédé à un test de ce modèle en Probit ordonné, année par année, en classant les pays de l'échantillon en trois groupes, selon que leur stock d'IDE sortant par habitant est inférieur à 100 dollars, compris entre 100 et 3.000 dollars, ou supérieur à 3.000 dollars. Chaque année la variable  $PIB / POP$  est significative, au moins au seuil de 5%, la variable  $HIGHTEC$  l'étant au seuil de 10%, sauf en 1997. On peut donc conclure que, conformément au modèle IDP, le niveau de développement, y compris dans sa dimension technologique, est un déterminant important de l'IDE sortant à long terme. Ceci est cohérent avec le fait que les PECO ne concurrencent *pas encore* vraiment les pays de l'UE pour ce qui est de l'IDE sortant.

#### 4. CONCLUSION : LES PERSPECTIVES DE L'INVESTISSEMENT DIRECT ETRANGER APRES L'ELARGISSEMENT A L'EST

Il est très probable que les perspectives de future adhésion ont attiré les IDE vers les PECO (Buch, Kokta & Piazzolo, 2003). Il est également très vraisemblable que les IDE entrants seront amenés à se développer dans les PECO (Dupuch, Jennequin & Mouhoud, 2004), ainsi que dans l'ensemble de l'UE élargie. On peut anticiper quelques perspectives plus précises, qui s'ouvrent après l'élargissement, en partant des résultats que nous avons obtenus quant aux déterminants de l'IDE entrant et sortant. S'agissant des flux d'IDE entrant, leur avenir dépend principalement de celui des déficits budgétaires des 25 pays de l'UE élargie et de la stabilité des taux de change dans la zone et, négativement, du taux de croissance. Dans l'hypothèse d'une application stricte du Pacte de stabilité et de croissance, avec des déficits budgétaires limités à moins de 3% du PIB et une politique de change stricte menée par la Banque centrale européenne (et par les banques centrales des PECO jusqu'à leur entrée dans l'euro), on peut s'attendre à un effet négatif sur l'entrée des flux d'IDE dans l'UE élargie. Cet impact négatif serait encore renforcé si l'UE élargie connaissait une période de croissance forte (ce qui n'est pas nécessairement compatible avec une austérité budgétaire et un euro fort). Les FMN choisiraient alors de financer davantage l'expansion de leurs filiales localisées dans l'UE élargie par des emprunts locaux et le réinvestissement des profits sur place. Paradoxalement, des entorses au Pacte de stabilité, avec des déficits budgétaires éventuellement supérieurs à la norme de 3% et un taux de change de



l'euro moins apprécié, attireraient davantage de flux d'IDE entrant, surtout si l'UE élargie devait traverser une période de croissance économique ralentie.

D'autre part, certains soutiennent (Kalotay, 2004) que les dix PECO n'ont pas détourné des IDE des pays de l'UE15 pour les attirer vers eux, conclusion basée sur le constat que les flux entrants d'IDE dans les PECO restent beaucoup plus faibles que ceux qui entrent dans l'UE15. A long terme, cette conclusion n'est pas clairement établie. En effet, les PECO ont gagné des parts de marché de l'IDE entrant dans l'UE élargie, en stock, par rapport aux pays de l'UE15. De plus, l'étude des déterminants du stock d'IDE entrant a montré (variables muettes) que l'attractivité des pays de l'UE a moins progressé que celle des PECO. Sachant que parmi les principaux déterminants du stock d'IDE entrant figurent la richesse du marché, et donc le niveau de développement, la poursuite du processus de rattrapage entamé par les PECO va augmenter leur concurrence dans l'attraction de l'IDE au sein de l'UE élargie. Cette attraction accrue des IDE vers les PECO ne sera pas due à leur faible coût du travail, comme le suppose à tort une partie de la littérature, ainsi que l'a montré le test économétrique de cette variable. En revanche, il n'est pas exclu que les PECO cherchent à jouer de la concurrence à l'aide de leur régime fiscal, ayant une fiscalité moins lourde que dans les pays de l'UE15, pour renforcer leur capacité concurrentielle à attirer l'IDE à long terme, éventuellement au détriment des anciens membres de l'UE.

En ce qui concerne l'IDE sortant, le rattrapage des PECO en termes de niveau de développement sera favorable à leur IDE sortant, de même que l'amélioration du niveau technologique de ces pays (qui bénéficie des technologies éventuellement transférées par les FMN occidentales lors de l'IDE entrant). Mais, d'une part, les PECO partent de loin, leur niveau actuel d'IDE sortant étant insignifiant, comparé aux anciens membres de l'UE. D'autre part, leur IDE sortant dépendra du niveau de développement économique et technologique qu'ils seront capables d'atteindre dans les années à venir. Une concurrence forte des PECO comme pays d'origine de l'IDE sortant est donc une hypothèse beaucoup plus lointaine, moins probable et moins menaçante, pour les anciens membres de l'UE, que leur concurrence déjà réelle, et qui va s'accroître, en tant que pays attractifs pour l'IDE entrant.

## RÉFÉRENCES

- Adjubei Y. (1993), 'Foreign investment in the Commonwealth of Independent States: Growth, operations and problems', in P. Artisien, M. Rojec & M. Svetlicic, eds., *Foreign Investment in Central and Eastern Europe*, Macmillan, London.
- Altomonte C. (2000), 'Economic determinants and institutional frameworks : FDI in economies in transition', *Transnational Corporations*, **9** (2), 75-106.
- Altomonte C. & Guagliano C. (2003), 'Comparative study of FDI in Central and Eastern Europe and the Mediterranean', *Economic Systems*, **27** (2), 223-246.
- Altzinger W., Bellak C., Jaklic A., Rojec M. (2003), 'Direct versus indirect foreign investment from transition economies: Is there a difference in parent company / home country impact ?', in A. Jaklic A. & M. Svetlicic, eds. (2003), 91-110.
- Andreff M. & Andreff W. (1997a), 'L'investissement direct étranger en Russie et dans les pays de la Communauté des Etats Indépendants: emploi et attractivité', in J. de Melo, P. Guillaumont (dir.), *Commerce Nord-Sud, migration et délocalisation: Conséquences pour les salaires et l'emploi*, Economica, Paris, 363-392.

- Andreff M. & Andreff W. (1997b), 'Foreign direct investment in Russia and CIS Countries: Employment and attractiveness', *Economic Systems*, **21** (4), 354-359.
- Andreff M. & Andreff W. (2001), 'Outward-processing Trade between France and Central Eastern European Countries: Is There a Substitution to France-Maghreb Outward-processing Trade?', *Acta Oeconomica*, **51** (1), 2000/2001, 65-106.
- Andreff M. & Andreff W. (2002), 'L'attractivité comparée des pays d'Europe centrale et orientale et du Maghreb pour les firmes françaises', *Territoires en mutation* (CNRS), n° 10, novembre 2002, 13-32.
- Andreff M., Andreff W. & Boudier-Bensebaa F. (2001), 'Sous-traitance internationale et trafic de perfectionnement passif entre les pays de l'Union européenne et de l'Europe de l'Est', *Revue d'Etudes comparatives Est-Ouest*, **32** (2), 5-34.
- Andreff W. (1999a), 'The global strategy of multinational corporations and their assessment of Eastern European and C.I.S. countries', in V. Tikhomirov, ed., *Anatomy of the 1998 Russian Crisis*, Contemporary Europe Research Centre, The University of Melbourne, Melbourne, 9-53.
- Andreff W. (1999b), 'Nominal and real convergence – At what speed?', in J. van Brabant, ed., *Remaking Europe: The European Union and the Transition Economies*, Rowman & Littlefield, Lanham, 111-138.
- Andreff W. (2001), 'L'investissement direct étranger dans le développement inégal des pays en transition', *Nouveaux Cahiers de l'IUED*, n° 12 (Du socialisme à l'économie de marché) Genève, 127-152.
- Andreff W. (2002), 'The new multinational corporations from transition countries', *Economic Systems*, **25** (4), 371-379.
- Andreff W. (2003a), *Les multinationales globales*, La Découverte, Paris, 2<sup>e</sup> édition.
- Andreff W. (2003b), *La mutation des économies postsocialistes. Une analyse économique alternative*, L'Harmattan, Paris.
- Andreff W. (2003c), 'The newly emerging TNCs from economies in transition: a comparison with Third World outward FDI', *Transnational Corporations*, **12** (2), 73-118.
- Andreff W. (2003d), 'Las empresas multinacionales rusas : Inversion directa de Rusia en el exterior', *Informacion Comercial Espanola*, n° 805, mars, 97-115.
- Andreff W. (2003e), 'La restructuration stratégique des firmes multinationales et l'Etat "mondialisateur"', in J. Laroche, coord., *Mondialisation et gouvernance mondiale*, Presses Universitaires de France, Paris, 45-56.
- Astapovich A.Z. (1995), *Foreign Investment in Russia : Salient Features and Trends*, Joint Stock Bank Imperial, Moscow.
- Baldone S., Sdogati F. & Tajoli L. (2001), 'Patterns and determinants of international fragmentation of production : Evidence from outward processing trade between the EU and Central and Eastern European countries', *Weltwirtschaftliches Archiv*, **137** (1), 80-104.

- Barro R.J. , Sala-i-Martin X. (1992), 'Convergence', *Journal of Political Economy*, **100** (2), 223-251.
- Barro R. J., Sala-i-Martin X. (1995), *Economic Growth*, McGraw Hill, New York.
- Bénassy-Quéré A., Fontagné L. & Lahrèche-Révil A. (2000), 'Foreign direct investment and the prospects for tax-co-ordination in Europe', *Working Paper* n° 2000-06, CEPII, Paris.
- Bevan A.A., Estrin S. (2000), 'The determinants of foreign direct investment in transition economies', *CEPR Discussion paper*, n° 2638.
- Boudier-Bensebaa F. (2004), 'Investissement direct étranger, intégration européenne et trajectoires de développement des PECO', in B. Chavance, dir., *Les incertitudes du grand élargissement. L'Europe centrale et balte dans l'intégration européenne*, L'Hamattan, Paris.
- Buch C.M., Kokta R.M. & Piazzolo D. (2003), 'Foreign direct investment in Europe : Is there redirection from the South to the East ?', *Journal of Comparative Economics*, **31**, 94-109.
- Carstensen K., Toubal F. (2004), 'Foreign direct investment in Central and Eastern European countries : a dynamic panel analysis', *Journal of Comparative Economics*, **32**, 3-22.
- Dunning J.H. (1981), 'Explaining the international direct investment position of countries : towards a dynamic or development approach', *Weltwirtschaftliches Archiv*, **119** (1), 30-64.
- Dunning J.H. (1986), 'The investment development cycle revisited', *Weltwirtschaftliches Archiv*, **122** (4), 667-677.
- Dunning J.H. (1988), 'The eclectic paradigm of international production : a restatement and some possible extensions', *Journal of International Business Studies*, **19** (1), 1-31.
- Dunning J.H. (1993a), *Global Business : The Challenge of the 1990s*, Routledge, London & New York.
- Dunning J.H. (1993b), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley, Wokingham.
- Dunning J.H. & Narula R. (1998), 'The investment development path revisited : some emerging issues', in J.H. Dunning & R. Narula, eds., *Foreign Direct Investment and Governments : Catalysts for Economic Restructuring*, Routledge, London.
- Dupuch S., Jennequin H. & Mouhoud E.M. (2004), 'Les incidences de l'élargissement de l'UE sur la géographie économique européenne : les tendances de la spécialisation', in B. Chavance, dir., *Les incertitudes du grand élargissement. L'Europe centrale et balte dans l'intégration européenne*, L'Hamattan, Paris, 67-90.
- Dupuch S., Mouhoud E.M. & Talahite F. (2004), 'L'Union européenne élargie et ses voisins méditerranéens : les perspectives d'intégration', *Economie internationale*, n° 97, 105-127.
- Duran J.J. & Ubeda F. (2001), 'The investment development path : a new empirical approach and some theoretical issues', *Transnational Corporations*, **10** (2), 1-34.
- Jaklic A., Svetlicic M. (2003), eds., *Enhanced Transition through Outward Internationalization: Outward FDI by Slovenian Firms*, Ashgate, Aldershot.

- Kalotay K. (2004a), 'Will Foreign Direct Investment Take Off in the Russian Federation?', *Journal of World Investment & Trade*, **5** (1), 119-138.
- Kalotay K. (2004b), 'EU enlargement : no massive FDI diversion seen', UNCTAD press release, 30 April.
- Kalotay K., Hunya G. (2000), 'Privatization and FDI in Central and Eastern Europe', *Transnational Corporations*, **9** (1), 39-66.
- Keren M. & Ofer G. (2002), 'The Role of FDI in Trade and Financial Services in Transition : What Distinguishes Transition Economies from Developing Economies?', *Comparative Economic Studies*, **44** (1), 15-45.
- Kogut B. (1989), 'A note on global strategies', *Strategic Management Journal*, n° 10.
- Kornai J. (1994), 'Transformational recession : The main causes', *Journal of Comparative Economics*, **19** (1), 39-63.
- Lankes H.P. & Venables A.J. (1996), 'Foreign direct investment in economic transition : The changing pattern of investments', *Economics of Transition*, **4** (2), 331-347.
- Liuhto K. (2001), *Born International – The Case of the Latvian Shipping Company*, Lappeenranta University of Technology, Lappeenranta.
- Liuhto K. & Jumpponen J. (2001), 'Russian investment abroad – where does Russian business expansion abroad lead?', in K. Liuhto, ed., *Ten Years of Economic Transformation*, Lappeenranta University of Technology, Lappeenranta, vol. II, 426-459.
- Meyer K. E. (1995), 'Direct foreign investment in Eastern Europe: The role of labor costs', *Comparative Economic Studies*, **37**(4), 69-88.
- Meyer K. E. (1998), *Direct Investment in Economies in Transition*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Marinova S.T., Marinov M.A. (2003), eds., *Foreign Direct Investment in Central Eastern Europe*, Ashgate, Aldershot.
- Markusen J., Venables A., Konan D. & Zhang K.H., 'A unified treatment of horizontal direct investment, vertical direct investment, and the pattern of trade in goods and services', *NBER Working Paper* n° 5696, NBER, Cambridge.
- Markusen J. & Venables A. (2000), 'The theory of endowment, intra-industry, and multinational trade', *Journal of International Economics*, **52** (2), 209-234.
- Markusen J. & Zhang K.H. (1999), 'Vertical multinationals and host-country characteristics', *Journal of Development Economics*, **59** (2), 233-252.
- McMillan C.H. & Morita K. (2003), 'Attracting Foreign Direct Investment in the First Decade of Transition : Assessing the Successes', in S.T. Marinova, M.A. Marinov, eds. (2003), 38-58.

- Mickiewicz T., Radosevic S. & Varblane (2001), 'FDI in Central Europe: Short-run effects in manufacturing', in N.H. Fabry, S.H. Zeghni, eds., *Transition in Asia and Eastern and Central Europe. A Closed Door – Two Open Windows?*, Nova Science, Huntington, 31-53.
- Ohmae K. (1985), *La Triade. Emergence d'une stratégie mondiale de l'entreprise*, Flammarion, Paris.
- Porter M. E., ed., *Competition in Global Industries*, Harvard Business School Press, Boston.
- Porter M.E. (1993), *L'avantage concurrentiel des nations*, InterEditions, Paris.
- Resmini L. (2000), 'The determinants of foreign direct investment in the CEECs : New evidence from sectoral patterns', *Economics of Transition*, **8** (3), 665-689.
- Stopford J.M. (1995), 'Competing globally for resources', *Transnational Corporations*, **4** (2), 34-57.
- Svetlicic M., Rojec M. (2003), eds., *Facilitating Transition by Internationalization: Outward Direct Investment from Central European Economies in Transition*, Ashgate, Aldershot.
- UNCTAD (2003), *World Investment Report. FDI Policies for Development: National and International Perspectives*, United Nations Conference on Trade and Development, Geneva (et les années antérieures).
- UNCTAD (2004), *Prospects for FDI Flows and TNC Strategies, 2004-2007 : World's largest transnational companies opt for expansionary strategies*, United Nations Conference on Trade and Development, *Research Note* n°3, 7 June.
- Varblane U., Roolah T., Reiljan E. & Jüriado R. (2001), 'Estonian outward foreign direct investments', *Working Paper Series*, n° 9/2001, Faculty of Economics and Business Administration, University of Tartu.