



République du  
Sénégal

Un Peuple – Un But – Une Foi

MINISTRE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES



**DIRECTION DE L'APPUI AU SECTEUR PRIVE**



**Actu Entreprises**

**N°22**

Les Investissements Directs Etrangers : focus et analyse comparative  
entre le Sénégal et d'autres pays

**Décembre 2012**

## 1. Introduction

Les Investissements Directs Etrangers (IDE) recouvrent les achats de titres d'entreprises dans une économie par des agents non résidents, afin d'obtenir « *un intérêt durable et la capacité d'exercer une influence dans la gestion* ». L'intérêt durable se traduit par l'existence d'une relation de long terme et l'implication significative de l'investisseur dans la gestion de l'entreprise. Cette notion d'intérêt durable permet de différencier, parmi les mouvements internationaux de capitaux, les IDE des investissements de portefeuille qui n'obéissent qu'à une simple motivation de placement.

Le critère retenu à cet égard, par la cinquième (5<sup>ème</sup>) édition du Manuel de la Balance des Paiements du FMI, fixe le seuil de capital à détenir à 10% au moins. Les IDE peuvent prendre la forme d'une création d'entreprise, d'un rachat d'une entreprise existante ou d'une simple prise de participation dans le capital, à condition que cela permette d'obtenir un pouvoir de décision effectif dans la gestion. Ils constituent un moyen d'internationalisation des firmes.

Les IDE incluent également les bénéfiques réinvestis ainsi que les dettes et les créances entre l'investisseur direct et l'entreprise concernée. Ils intègrent aussi les acquisitions immobilières des ménages non résidents. Les créances sur les investisseurs directs et les engagements envers ceux-ci sont constitués de prêts intra-groupe (de sociétés mères ou affiliées) à long ou à court terme. Une entité d'investissement direct est une structure dotée ou non de la personnalité juridique, dans laquelle un investisseur direct non-résident (personne physique, entreprise publique ou privée, administration publique, etc.) détient au moins 10% des actions ordinaires ou des droits de vote. Elle peut être une entreprise affiliée, une filiale ou une succursale, selon

le niveau de parts détenues par l'investisseur direct.

La typologie des IDE, selon leur forme, permet d'en distinguer quatre (4) types : (i) l'IDE de création ou *greenfield investment* qui est la création d'une filiale entièrement nouvelle ; (ii) l'acquisition d'une entité étrangère déjà existante ou *brownfield investment* qui comprend les fusions-acquisitions transfrontalières ; (iii) l'IDE d'extension ou l'accroissement des capacités de production d'une filiale déjà existante par apport de fonds et ; (iv) l'IDE de restructuration financière ou l'injection de fonds pour soutenir l'activité d'une filiale en difficultés financières.

La littérature économique<sup>1</sup> traitant de l'impact des IDE sur la croissance, et notamment celle des pays en développement, est particulièrement abondante. Ces travaux s'intéressent aux impacts d'ordre macroéconomique ; ils ont parfois porté sur les inégalités et, récemment, sur la réduction de la pauvreté.

Les capitaux privés étrangers sous forme d'IDE sont très souvent encouragés dans les pays en développement, en raison de leur caractère durable et non générateur de dettes et de leurs effets d'entraînement sur la croissance relativement plus importants que les autres types de financement.

Selon la théorie de la croissance endogène, les IDE représentent un vecteur essentiel au processus de développement économique grâce notamment aux externalités positives qu'ils génèrent dans l'économie bénéficiaire. En effet, ils viennent non seulement accroître les capitaux disponibles, mais aussi et surtout, ils peuvent contribuer à la création d'emplois, à l'amélioration de la productivité, au transfert de compétences et de technologies, ainsi qu'à l'accroissement des exportations des pays hôtes.

---

<sup>1</sup> La revue de la littérature a été plus détaillée dans le cadre d'un dossier thématique qui va essentiellement traiter des déterminants des IDE au Sénégal.

Les travaux empiriques tendent, cependant, à relativiser ces résultats dans le cas des pays en développement.

Ram et Zhang (2002), qui testent l'impact des IDE sur la croissance pour les années 90, avec des données transversales portant sur un grand nombre de pays, ont conclu à un effet sur la croissance en général significativement positif. Bosworth et Collins (1999) ont abouti au résultat selon lequel les IDE exercent un effet d'entraînement positif sur l'investissement intérieur, sur la base d'un panel de 58 pays en voie de développement étudié sur la période 1978-1995.

Alfaro (2003) s'est, quant à elle, particulièrement intéressée à l'impact des IDE sectoriels sur la croissance économique d'un ensemble de pays sur la période 1981-99. Elle conclut ainsi à un impact négatif des IDE orientés vers le secteur primaire, tandis que ceux destinés au tertiaire exercent un effet positif sur la croissance. Les résultats sont, par contre, assez mitigés pour ce qui concerne les IDE du secteur secondaire.

Bussman et al. (2002) trouvent que les investissements étrangers, tout comme les investissements intérieurs, ont un impact sur les revenus moyens des pays en développement. Cet effet dépend de la façon dont les IDE entrent dans le pays, soit par rachat d'entreprises locales existantes, soit par le développement de nouvelles entreprises.

L'éducation, la formation et l'acquisition de connaissances sont considérées, dans la littérature, comme les principaux mécanismes à travers lesquels les IDE contribuent à l'accumulation du capital humain. S'appuyant sur les travaux de Barro et Lee (1994), Borensztein, Gregorio et Lee (1998) montrent que le stock de capital humain<sup>2</sup> est essentiel pour déterminer l'amplitude des effets des IDE

sur la croissance. Ils vont même jusqu'à préciser que, dans les pays où le niveau de capital humain est très faible, les effets des IDE sont négatifs.

La relation entre IDE et politique commerciale fait émerger deux (2) types de questionnements : d'une part, dans quelle mesure les politiques commerciales permettent-elles de mieux tirer parti des IDE dans le pays d'accueil ? D'autre part, quel sera l'impact des IDE sur la balance commerciale (son signe, la structure des importations et exportations) ?

Les travaux concernant les impacts des IDE sur les pays en développement s'intéressent également au rôle qu'ils peuvent jouer dans la réduction de la pauvreté. Les articles de Jalilian et Weiss (2002) et Klein, Aaron et Hadjimichael (2001) posent explicitement la question de la relation entre IDE et réduction de la pauvreté. Les IDE ont un impact positif sur la croissance et la croissance un impact positif sur la réduction de la pauvreté.

L'impact des IDE sur la réduction de la pauvreté passe notamment par la création d'emplois. Selon te Velde et Morrissey (2002), les firmes multinationales (FMN) paient mieux leurs salariés qui sont, en général, plus qualifiés, mais elles créent peu d'emplois non qualifiés, à part dans le textile, et sont donc peu susceptibles de réduire la pauvreté. Dans une enquête axée sur l'impact des IDE sur le développement humain, Chudnovsky et Lopez (1999) considèrent que l'importance de l'emploi direct généré par les FMN dépend des secteurs, mais que globalement c'est l'emploi indirect, c'est-à-dire lié aux effets d'entraînement, qui est déterminant.

En somme, il peut être retenu que les travaux multiples sur les effets des IDE sur les pays d'accueil et, notamment, les pays en développement ont des résultats divers dépendant de la période, de la nature des investissements, de la spécialisation ainsi que des politiques menées par les pays hôtes. Ils ne sont donc pas généralisables.

---

<sup>2</sup> Estimé dans leurs régressions par le nombre moyen d'années d'études secondaires pour les hommes.

Dans ce qui suit, il est fait le focus sur le Rapport Mondial sur les Investissements, publié par la Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement (CNUCED) en juillet 2012, tout en procédant à une analyse comparative de l'attractivité du Sénégal en matière d'IDE à d'autres pays avec un niveau de développement plus ou moins similaire, notamment ceux de l'UEMOA.

## **2. Enseignements du Rapport sur les Investissements dans le Monde**

La CNUCED publie chaque année, et ce depuis 1991, un Rapport Mondial sur les Investissements (*World Investment Report*). Cette édition de 2012 est intitulée « Vers une nouvelle génération de politiques d'investissement » (« *Towards a New Generation of Investment Policies* »).

Il ressort de ce rapport que les flux globaux d'IDE entrants ont dépassé leur niveau moyen d'avant-crise (1473,2 milliards de dollars US en moyenne sur la période 2005-2007), atteignant ainsi 1524,4 milliards de dollars US en 2011, en dépit des perturbations de l'économie mondiale. Cependant, ils demeurent encore de 23% inférieurs au pic observé en 2007, soit 1975,5 milliards US.

La CNUCED prévoit une timide évolution à la hausse des IDE en 2012, avec des flux entrants devant se plafonner autour de 1600 milliards de dollars US. Les projections à moyen terme font état d'une augmentation modérée, mais stable, avec des flux d'IDE globaux atteignant 1800 milliards et 1900 milliards de dollars US, respectivement en 2013 et en 2014, sauf en cas de chocs macroéconomiques imprévus.

Les flux d'IDE entrants ont crû, en 2011, à travers tous les grands groupes d'économies. En effet, les flux en direction des économies avancées ont enregistré une hausse de 21% pour s'établir à 748 milliards de dollars US, représentant 49%

des flux mondiaux. Dans les pays en développement, ils ont augmenté de 11%, atteignant un niveau record de 684 milliards de dollars US. Dans les économies en transition, les IDE ont progressé de 25% pour se situer à 92 milliards de dollars US. Les économies en voie de développement et celles en transition ont respectivement capté 45% et 6% des flux d'IDE globaux. Les projections de la CNUCED montrent que ces pays vont maintenir leurs hauts niveaux d'investissement au cours des trois (3) prochaines années.

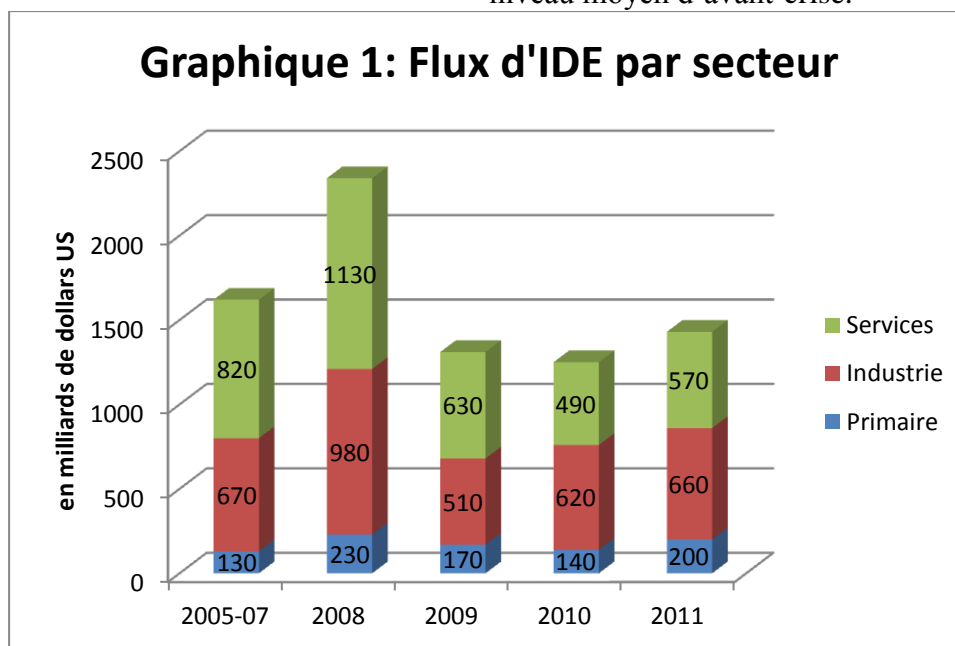
L'Afrique et les Pays les Moins Avancés (PMA) ont connu en 2011, et pour la troisième (3<sup>ème</sup>) année consécutive, un repli des flux entrants d'IDE. Toutefois, les perspectives sont favorables en Afrique dans les années à venir. La baisse de flux entrants en Afrique qui s'élèvent à 42,7 milliards de dollars US, observée en 2011, découle en grande partie de désinvestissements (cessions d'actifs) en Afrique du Nord. Par contre, les flux entrants en Afrique Subsaharienne sont ressortis à 37 milliards de dollars US, s'approchant d'ailleurs de leur pic historique.

L'Afrique et l'Afrique Subsaharienne ne captent respectivement que 2,8% et 2,4% des flux mondiaux entrants d'IDE.

Suivant les secteurs primaire, industriel et des services, les flux d'IDE ont enregistré en 2011 des bonds significatifs dans chacun d'eux et au niveau de chaque groupe d'économies. Sur la base de la valeur des projets d'IDE, les IDE dans le secteur des services ont rebondi en 2011 pour atteindre 570 milliards de dollars US, soit 15%, après avoir connu des replis respectifs en 2009 et en 2010. Il en est de même pour l'investissement dans le secteur primaire où la tendance négative des deux (2) années précédentes a été renversée, s'établissant ainsi à 200 milliards de dollars US (voir graphique 1).

Ces deux (2) secteurs voient leurs parts dans les IDE globaux augmenter au détriment de celle du secteur manufacturier (graphique 2).

Comparés à la valeur moyenne des trois (3) années précédant la crise financière (2005-2007), les IDE dans le secteur industriel ont presque retrouvé leur niveau moyen d'avant-crise.



Source: CNUCED, *World Investment Report 2012*.

La valeur des IDE du secteur primaire a désormais dépassé son niveau moyen d'avant-crise, tandis que celle des IDE dans les services est restée basse, représentant environ 70% de sa valeur moyenne d'avant-crise.

En 2011, par rapport à 2010, les IDE dans le primaire ont progressé de 43%, en raison essentiellement de l'accroissement de 51% des investissements dans les mines, les carrières et le pétrole. Ils représentent à l'heure actuelle 14% du total de projets d'IDE, comme l'illustre le graphique 2. L'investissement dans le pétrole et le gaz naturel est en hausse principalement dans les pays avancés et dans les économies en transition, car faisant face à une forte demande finale.

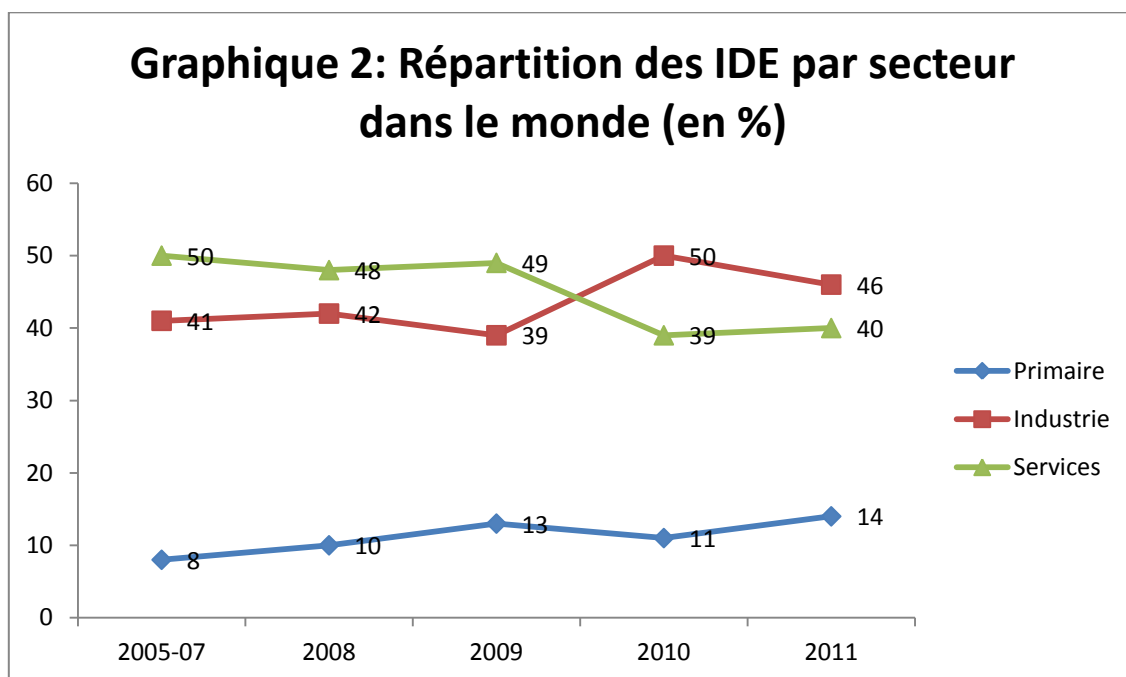
La valeur des IDE dans le secteur industriel s'est accrue de 7% en 2011, sous l'effet notamment de ceux en produits

chimiques<sup>3</sup> qui ont progressé de 65% (résultat de gros investissements dans le domaine pharmaceutique) ainsi que de ceux des industries alimentaires, boissons et tabacs qui ont crû de 18%. Ces derniers, qui totalisent 6% des projets d'IDE, ont été les moins affectés par la crise du fait qu'elles produisent en majeure partie des biens de consommation de première nécessité. Par contre, dans le même temps, les IDE destinés aux véhicules à moteur et autres équipements de transport ainsi que ceux des équipements électriques et électroniques, représentant respectivement 6% et 5% du total de projets d'IDE, ont vu leurs valeurs baisser de 15% et 8% en 2011, comparativement à 2010.

Globalement, la répartition sectorielle des IDE dans le monde laisse apparaître, durant les deux (2) dernières années (2010 et 2011), une prédominance des investissements dans le secteur

<sup>3</sup> Les projets sous forme d'IDE dans le sous-secteur des produits chimiques occupent une part de 10% dans l'ensemble des projets d'IDE.

secondaire à la défaveur de ceux du tertiaire, avec une tendance à la hausse du primaire, comme le confirme le graphique 2.



Source: CNUCED, *World Investment Report 2012*.

Il est vrai que le continent africain reçoit, de plus en plus, une part non négligeable des IDE. Toutefois, cette manne financière est inégalement répartie et concerne surtout les poids lourds africains, notamment le Nigéria, l’Afrique du Sud et le Ghana qui ont reçu chacun plus de 3 milliards de dollars US en 2011. En outre, les investissements en quête de ressources naturelles constituent l’essentiel des IDE en Afrique.

### 3. Analyse comparative des flux d’IDE

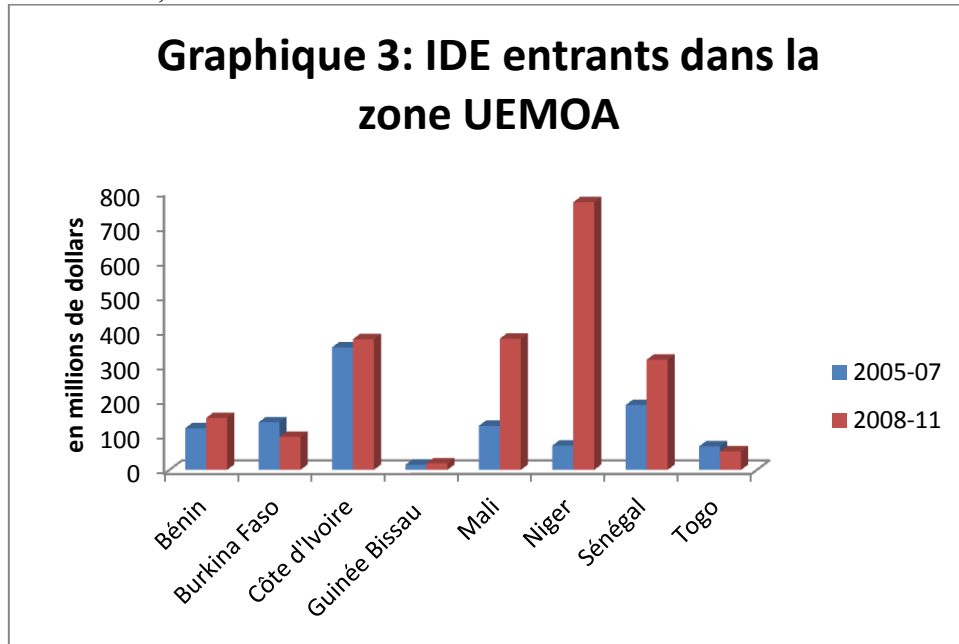
Le Sénégal, avec un flux d’IDE reçus estimé à 286 millions de dollars US en 2011 (soit 132,3 milliards FCFA), est classé dans la catégorie des pays drainant un flux compris entre 0,1 et 0,4 milliard de dollars US. Dans cette fourchette, le Sénégal est devancé respectivement par le Zimbabwe, le Cameroun, la Côte d’Ivoire et le Kenya, et il est suivi dans l’ordre par l’île Maurice, l’Ethiopie, le Mali, les

Seychelles, le Bénin, la République Centrafricaine, le Rwanda et la Somalie. La catégorie des pays ayant reçu en 2011 des IDE dont le montant est inférieur à 0,1 milliard de dollars US sont par ordre d’importance : le Swaziland, le Cap-Vert, Djibouti, le Malawi, le Togo, le Lesotho, la Sierra Leone, la Mauritanie, la Gambie, l’Erythrée, Sao Tome & Principe, le Burkina Faso, les Comores, le Burundi, l’Egypte et l’Angola.

Globalement, dans l’espace UEMOA, le Niger et la Côte d’Ivoire ont reçu beaucoup plus d’IDE que le Sénégal en 2011, le premier étant classé dans la catégorie des pays où le flux entrant varie entre 1 et 1,9 milliard de dollars US, soit précisément 1,014 milliard de dollars US. En considérant les flux d’IDE reçus dans chaque pays de l’espace communautaire en moyenne sur les périodes 2005-2007 et 2008-2011, l’on s’aperçoit que, durant la première période, seule la Côte d’Ivoire recevait plus d’IDE que le Sénégal, comme l’atteste le graphique 3 ci-après. Par contre, sur la période 2008-2011, en

plus de la Côte d'Ivoire, le Mali et, surtout, le Niger ont bénéficié de flux d'IDE beaucoup plus importants avec des hausses respectives de 198% et 1002% entre ces deux (2) périodes. En effet, le Niger, troisième producteur mondial d'uranium derrière le Canada et l'Australie, a su tirer profit, à partir de 2007, de l'arrivée des

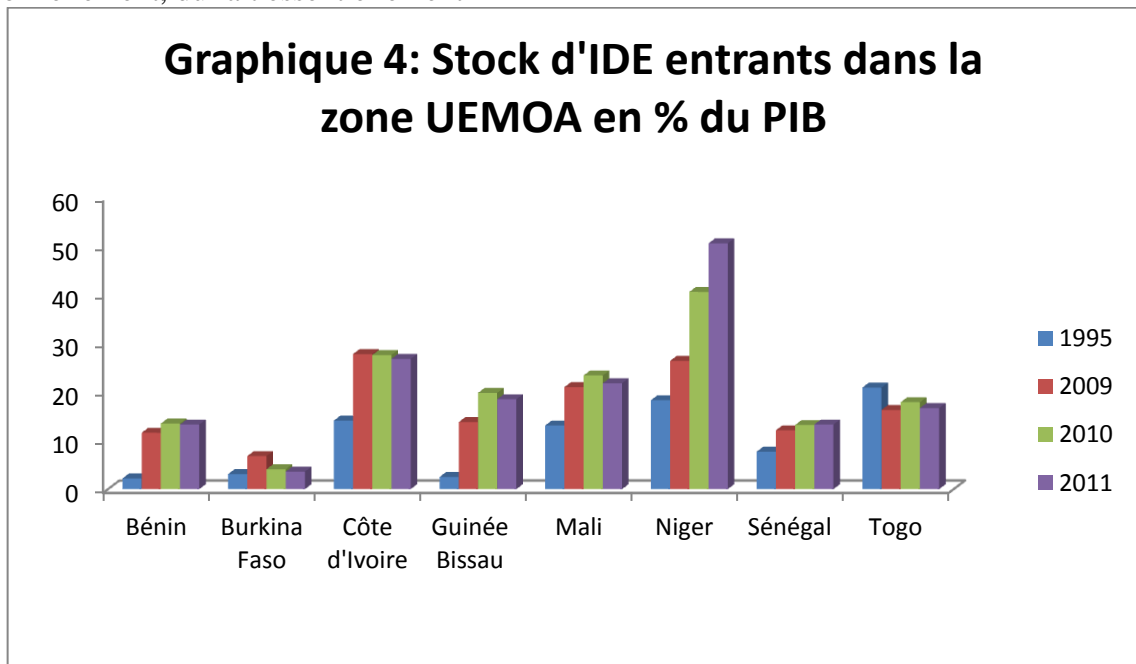
Chinois et de la montée spectaculaire du cours de cette matière première en révisant les prix qui étaient quasiment figés depuis 1960 avec la France. De ce fait, il est le premier pays de l'UEMOA en termes de flux d'IDE entrants.



Source: CNUCED, *World Investment Report 2012*, et calculs de l'auteur.

Quant au Mali, le volume d'IDE entrants a atteint des niveaux importants, surtout en 2009 et en 2010 exceptionnellement, du fait essentiellement

de l'exploitation des mines d'or et de la mise en valeur de ces nombreuses rizières.

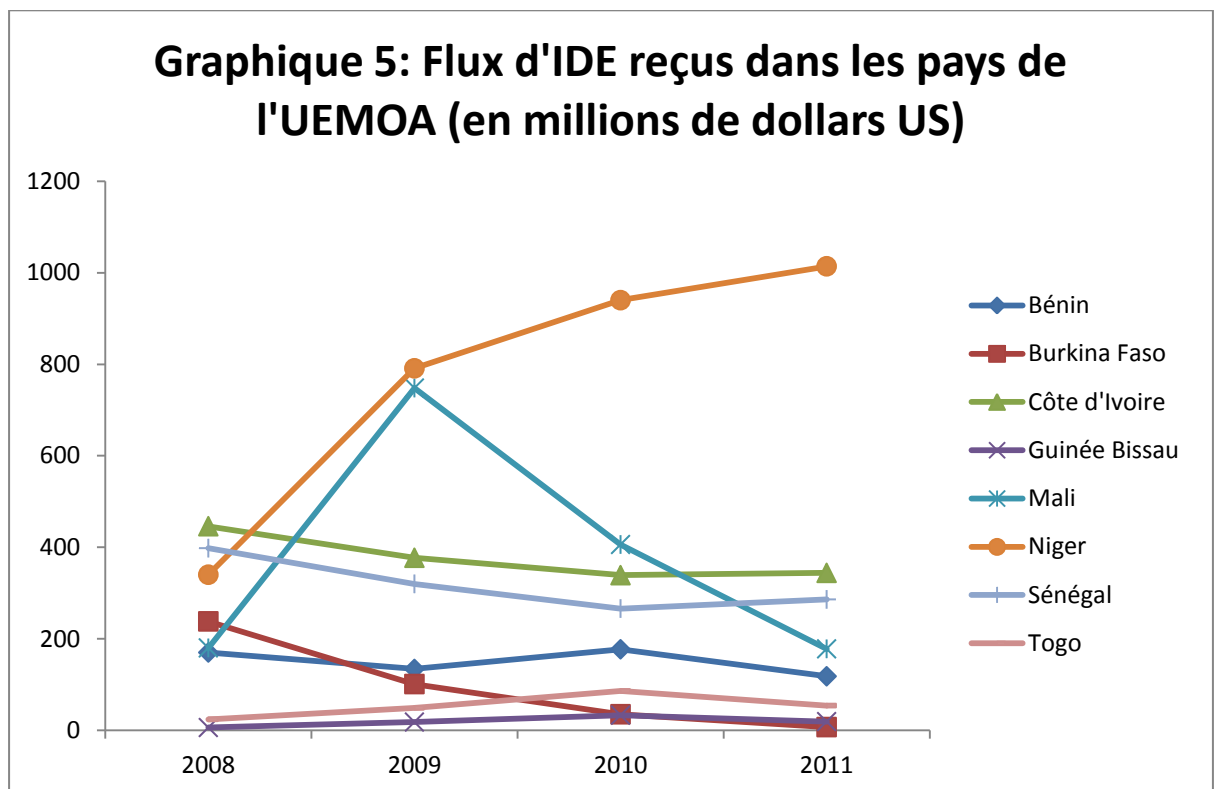


Source: CNUCED, *World Investment Report 2012*, et calculs de l'auteur.

Par ailleurs, l'analyse du stock d'IDE entrants exprimé en pourcentage du PIB dans les différents pays de l'UEMOA fait ressortir que le Sénégal et le Bénin sont pratiquement à un même niveau, soit 13,3% du PIB, ne devant que le Burkina Faso (3,6% du PIB) et sont loin derrière les autres pays de l'Union (Cf. graphique 4), surtout le Niger (50,6%) et la Côte d'Ivoire (26,8%).

L'inégalité de la répartition des IDE dans les pays de l'Union ressort mieux dans le graphique 5 qui montre que les pays les plus attractifs sont le Niger qui devance de loin tous les autres pays (771 millions de dollars US, soit à peu près 385,5 milliards FCFA et 35,7% des IDE entrants dans l'UEMOA sur la période 2008-2011), suivi de la Côte d'Ivoire et du

Mali qui ont, en moyenne, absorbé chacun 377 millions de dollars US (soit 17,5%), puis du Sénégal avec 318 millions d'IDE reçus (soit environ 159 milliards FCFA), correspondant à 14,7%. Les pays les moins attractifs sont, dans l'ordre, le Bénin (6,9%), le Burkina Faso (4,4%), le Togo (2,5%) et la Guinée Bissau (0,9%). Le Niger a absorbé, à lui seul, plus de la moitié des IDE destinés à l'UEMOA en 2011, soit 50,2%. La Côte d'Ivoire et le Sénégal en ont respectivement reçu 17% et 14,2%. Par rapport aux IDE reçus en Afrique Subsaharienne, l'UEMOA n'en a capté que 5,5% et le Sénégal 0,8% seulement.



Source: CNUCED, *World Investment Report 2012*.

Contrairement à l'idée véhiculée selon laquelle l'investissement est freiné durant les années préélectorales, les flux d'IDE entrants au Sénégal ont progressé de 7,5% entre 2010 et 2011, compte non tenu des fluctuations du taux de change

dollar/franc CFA<sup>4</sup>. Par contre, les IDE reçus par le Mali ont connu un fort

<sup>4</sup> En tenant compte de la dépréciation du dollar face au FCFA entre 2010 et 2011 (avec l'hypothèse d'un dollar s'échangeant à 486,4 FCFA en 2010 et à 462,5 FCFA en 2011 en moyenne), les IDE perçus ont cru de 2,2% en 2011.



fléchissement de 56,2% en 2011, par rapport à 2010, s'expliquant notamment par l'intervention militaire qui s'est déroulée de mars à octobre 2011 en Libye où des investisseurs étrangers avaient entamé la réalisation de projets agricoles de grande envergure dans la zone irrigable de l'Office du Niger<sup>5</sup>.

Au Sénégal, les perspectives d'attraction d'IDE sont particulièrement favorables à moyen terme, du fait notamment des activités d'extraction de zircon et d'exploration d'autres mines d'or en plus de celle de Sabodala, ainsi que de la hausse continue des cours des métaux précieux.

#### **4. Conclusion et Recommandations**

Outre la faiblesse des IDE à destination de l'Afrique, il est donc clair que ceux-ci ne profitent quasiment qu'aux pays pétroliers ou miniers ou plus généralement à ceux disposant de ressources naturelles et, dans une moindre mesure, aux économies les plus industrialisées du continent. Néanmoins, l'amélioration continue du climat des affaires, afin de le rendre plus favorable, ainsi que celle de la compétitivité peuvent contribuer à capter davantage d'IDE, mais aussi d'accroître la qualité de ces IDE. Le renforcement perpétuel du capital humain, de même que le maintien en permanence de la stabilité sociopolitique sont autant d'éléments déterminants pour l'attractivité du Sénégal.

En outre, l'incertitude économique et politique provoquée par le printemps arabe en Afrique du Nord a nourri l'attentisme des investisseurs étrangers. Des pays, comme le Sénégal, voire ceux de l'UEMOA ou des autres régions du

continent, pourraient en tirer profit et accroître, dans le même temps, et de manière significative, le volume des investissements issus de l'étranger.

Concrètement, il serait opportun de mettre en œuvre les recommandations suivantes :

- prendre toutes les dispositions nécessaires afin d'assurer une meilleure protection des investisseurs afin d'améliorer le classement Doing Business du Sénégal par rapport à cet indicateur ;
- mettre en œuvre des actions et mesures, notamment par la formation, destinées aux PME pour le respect des normes RSE (Responsabilité Sociale de l'Entreprise) ;
- définir une véritable politique d'investissement en s'appuyant sur le Cadre de Politique de l'Investissement pour un Développement Durable (CPIDD) proposé par la CNUCED ;
- procéder à l'évaluation des Accords de Promotion et de Protection des Investissements (APPI) signés par le Sénégal ;
- mettre en place un cadre de réflexion et de proposition pour une meilleure adéquation entre l'offre et la demande de travail au sein du Ministère en charge de la Formation Professionnelle, en vue d'adapter l'offre de travail aux nouvelles exigences induites par la technologie.

Par ailleurs, la CNUCED a également formulé, dans l'édition 2012 de son *Rapport sur les Investissements dans le Monde*, des recommandations en matière de politiques d'investissement à mettre en œuvre, aussi bien au plan interne qu'au niveau international.

Les défis de politiques d'investissement à relever au plan interne sont les suivants :

- l'intégration des politiques d'investissement dans les stratégies de développement : il s'agit, d'une part, de canaliser les investissements dans les domaines clés qui garantissent une

<sup>5</sup> L'Office du Niger est un périmètre hydro-agricole de 88 000 hectares créé en 1932 par l'administration coloniale française autour du fleuve Niger. Il a pour but l'irrigation et l'expérimentation.

forte capacité de production et une compétitivité au plan mondial et, d'autre part, d'assurer la cohérence avec l'ensemble des objectifs de développement ;

- l'incorporation des objectifs du développement durable dans les politiques d'investissement : il est question de maximiser les impacts positifs ou de minimiser les effets négatifs de l'investissement étranger et de favoriser le comportement responsable de l'investisseur ;
- l'assurance de la pertinence et de l'efficacité des politiques d'investissement : il s'agit de mettre sur pied des institutions fortes chargées de la mise en œuvre des politiques d'investissement et de mesurer l'impact de tels investissements sur le développement durable.

Au niveau international, les défis de politiques d'investissement sont les suivants :

- le renforcement de la dimension développement des Accords Internationaux d'Investissements (AII)<sup>6</sup> : il est question de sauvegarder une marge de politiques pour les besoins du développement durable et de proposer des politiques de promotion de l'investissement plus concrètes et cohérentes avec les objectifs de développement durable ;
- l'équilibrage des droits et obligations aussi bien des Etats que des investisseurs : il importe de faire ressortir les responsabilités des investisseurs dans les AII, en se fondant sur les principes de la RSE ;
- la gestion de la complexité générale du régime des AII : il doit être traité les écarts, les chevauchements et les

incohérences dans la couverture et le contenu des AII, et résolu les questions d'ordre institutionnel et de règlement de conflits. Il s'agit également, à ce niveau, d'assurer une interaction effective et une cohérence avec les autres politiques publiques (changement climatique, travail, etc.) et les autres systèmes publics (commerce, finance, etc.).

---

<sup>6</sup> L'Accord International d'Investissement est un traité entre pays qui aborde des questions propres aux investissements transfrontaliers, le plus souvent dans le but de la protection, de la promotion et de la libéralisation de tels investissements.