

Les Dynamiques Sectorielles Des Ide Au Maroc : Une Approche Comparative.

The Sectoral Dynamics Of Fdi In Morocco: A Comparative Approach

– AUTEUR 1 : BOUABDI Oumama,

(1): Maître de Conférences, Laboratoire de recherche en Entrepreneuriat, Finance et Audit, Ecole Nationale du Commerce et de Gestion, Université Ibn Zohr Maroc.



Conflit d'intérêt : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêt.

Pour citer cet article : BOUABDI O. (2024) « Les Dynamiques Sectorielles Des Ide Au Maroc : Une Approche Comparative»,

IJAME : Volume 02, N° 11 | Pp: 176 – 200.

Date de soumission : Novembre 2024

Date de publication : Décembre 2024



DOI : 10.5281/zenodo.14185043

Copyright © 2024 – IJAME

RÉSUMÉ:

L'article traite les déterminants des Investissements Directs Étrangers (IDE) au Maroc dans les secteurs secondaire et tertiaire, sur la période 1985-2020. L'objectif de l'étude consiste à identifier les spécificités sectorielles qui expliquent les disparités dans l'attractivité des IDE dans le pays. Les résultats révèlent des dynamiques sectorielles concernant l'impact des facteurs économiques, humains et institutionnels. Le niveau des infrastructures a un effet négatif sur les IDE dans le secteur secondaire, mais un effet positif dans le secteur tertiaire. Le taux de change et le niveau des impôts ont un impact significatif et positif dans les deux secteurs. En revanche, la croissance économique ne s'avère pas significative. Le ratio de la population active a un effet négatif sur les IDE, tandis que le niveau des salaires influence positivement les investissements. L'ouverture commerciale présente une significativité dans le secteur secondaire et non pas dans le secteur tertiaire. La qualité institutionnelle approximée par l'index de corruption a un impact positif et significatif uniquement dans le secteur tertiaire.

MOTS CLÉS : ANALYSE SECTORIELLE ; DETERMINANTS ; INVESTISSEMENT DIRECT ETRANGER ; DISPARITES SECTORIELLES ; SERIES TEMPORELLE.

ABSTRACT:

The article examines the determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in Morocco, especially in secondary and tertiary sectors over the period 1985–2020. The study aims to identify the sector-specific factors that explain the disparities in FDI attractiveness across the country. The findings reveal sectoral dynamics regarding the impact of economic, human, and institutional factors. Infrastructure level has a negative effect on FDI in the secondary sector but a positive effect in the tertiary sector. Exchange rates and tax levels have a significant and positive impact in both sectors. However, economic growth does not appear to be significant. Labour force participation rate negatively affects FDI, while wage level positively influence investments. Trade openness is significant in the secondary sector but not in the tertiary sector. Institutional quality, as approximated by the corruption index, has a significant and positive impact only in the tertiary sector.

KEYWORDS: SECTORAL ANALYSIS ; DRIVERS ; FOREIGN DIRECT INVESTMENT ; SECTORAL DISPARITIES, TIME SERIES.

1 Introduction

Depuis la fin des années 1980, une série de réformes a été initiée pour ouvrir l'économie marocaine aux flux de capitaux étrangers. Ces réformes se sont inscrites dans un contexte de mondialisation et d'ouverture des marchés. Le Maroc a adopté une politique libérale, visant à attirer les investissements directs étrangers (IDE), pour dynamiser certains secteurs stratégiques. En particulier, les secteurs secondaire (industrie manufacturière, agroalimentaire, textile, ... etc.) et tertiaire (activités financières, commerce, tourisme, télécommunications, ... etc.) ont bénéficié de politiques favorables. Des zones franches industrielles et des pôles de compétitivité ont été créées pour attirer des capitaux étrangers, offrant des incitations fiscales et des infrastructures modernes.

Le pays s'est progressivement affirmé comme une destination attractive pour les investisseurs étrangers, notamment grâce à ses réformes économiques et à sa stabilité politique relative dans une région souvent marquée par des turbulences. Cette évolution s'explique également par une intégration commerciale internationale traduite par une série d'accords commerciaux, notamment l'accord de libre-échange avec les États-Unis, des pays du Moyen Orient ainsi que son partenariat privilégié avec l'Union européenne. Ces accords ont contribué à l'amélioration de l'attractivité du pays auprès des investisseurs étrangers, notamment dans les secteurs des infrastructures, des énergies renouvelables, et des télécommunications.

La littérature sur les déterminants des IDE est vaste et s'appuie sur plusieurs courants théoriques et empiriques. L'attractivité des territoires est souvent traitée par un panel de facteurs économiques (la taille du marché, le niveau de croissance économique, le coût de la main-d'œuvre, le niveau d'infrastructure), Facteurs institutionnels (la stabilité politique, le cadre juridique et fiscal, la corruption) et des Facteurs externes (proximité géographique, accès aux marchés régionaux, accords commerciaux). Toutefois, Il n'y a pas de consensus absolu sur les principaux déterminants des IDE, car ils varient selon les pays, les périodes et les secteurs.

Bien que ces facteurs aient fait l'objet de nombreuses études sur l'économie marocaine, peu d'études ont abordé de manière spécifique les déterminants des IDE de manière sectorielle. La plupart des travaux se sont concentrés sur une approche agrégée des flux d'IDE, sans différencier les secteurs économiques ou sans tenir compte des spécificités des secteurs secondaires et tertiaires.

En effet, les secteurs secondaire et tertiaire connaissent des dynamiques différentes en termes d'attractivité des IDE. Si le secteur tertiaire, et en particulier les services, a connu un essor significatif, le secteur secondaire, notamment l'industrie manufacturière, fait face à des défis structurels. Le secteur secondaire inclut des industries clés telles que l'industrie manufacturière,

le textile, l'agroalimentaire, et la production de biens de consommation. Historiquement, ce secteur a été perçu comme un moteur du développement économique et un pilier pour la création d'emplois. Toutefois, il a dû faire face à des défis structurels, tels que la concurrence mondiale, la dépendance aux importations de matières premières, la faible productivité et un manque d'innovation. L'ouverture du Maroc à la mondialisation, bien qu'elle ait renforcé la compétitivité dans certains segments, a mis sous pression d'autres industries traditionnelles.

En revanche, le secteur tertiaire a connu une transformation rapide, avec une croissance exponentielle dans les services financiers, le tourisme, et les télécommunications. Cette expansion est en partie attribuable à l'accroissement de la demande pour des services modernes, à l'évolution technologique, et à la libéralisation de certains sous-secteurs, notamment les télécommunications, où de grands groupes internationaux ont investi massivement. Cette dichotomie entre les deux secteurs pose la question de savoir si les facteurs déterminants des IDE sont similaires pour les deux secteurs, ou si des facteurs spécifiques influencent l'attraction d'IDE dans chaque secteur. D'où l'intérêt d'explorer les déterminants d'attractivité du Maroc en procédant par une analyse mésoéconomique

L'étude sectorielle des IDE au Maroc présente plusieurs intérêts de recherches. D'une part, elle permet de combler un vide dans la littérature en fournissant une analyse empirique sur une longue période et en différenciant deux secteurs clés de l'économie marocaine. D'autre part, elle offre des résultats concrets visant à améliorer la compétitivité du Maroc et à maximiser l'apport des IDE dans le développement de ces secteurs.

Ainsi se présente la problématique traitée dans cette étude: Existe-t-il des particularités sectorielles des déterminants des IDE au Maroc dans les secteurs secondaire et tertiaire qui nécessitent des approches politiques distinctes ?

Pour répondre à cette problématique, nous avons développé un modèle économétrique estimé par une technique qui permet de traiter les problèmes d'analyser liés aux séries temporelles. L'étude traite les variables explicatives des déterminants des IDE dans les secteurs secondaire et tertiaire, séparément, sur la période 1985-2020.

L'objectif de cette étude est d'abord de chercher à établir une corrélation entre les flux d'IDE et plusieurs variables explicatives, telles que la stabilité macroéconomique, les infrastructures, le cadre institutionnel. Ensuite, il y aura la possibilité de proposer des recommandations pour améliorer l'attractivité de ces grands secteurs auprès des investisseurs étrangers.

L'article est structuré en 3 sections. La première expose la revue de littérature relative au traitement des IDE et leurs déterminants. La deuxième présente la méthodologie d'estimation en présentant le modèle économétrique ainsi que les variables explicatives. La troisième traite

les résultats de l'étude ainsi que leurs implications économiques.

2 Les apports empiriques sur les déterminants des IDE :

Pour expliquer les flux des IDE, il existe deux principales théories. La première se concentre sur l'exploitation des avantages comparatifs basés sur les dotations factorielles, qui trouve son origine dans la théorie du commerce international, plus particulièrement dans le modèle Heckscher-Ohlin-Samuelson (HOS). Selon cette approche, les IDE sont attirés par les pays qui possèdent des dotations abondantes en facteurs de production, comme une main-d'œuvre bon marché ou des ressources naturelles en quantité. Ce modèle met en avant l'idée que les entreprises investissent à l'étranger pour exploiter ces avantages comparatifs, en particulier dans les pays en développement où les coûts de production sont plus faibles. Dunning (1981) a souligné que les firmes multinationales cherchent à exploiter les avantages compétitifs basés sur les dotations en ressources naturelles ou humaines. Cette approche est souvent désignée sous le terme de « *Natural Resource-Seeking FDI* » et « *Efficiency-Seeking FDI* », où les firmes recherchent une maximisation des profits en réduisant les coûts de production.

Cependant, cette théorie a été critiquée pour son incapacité à expliquer les flux d'IDE vers les pays à coûts élevés ou les économies développées. C'est ici qu'intervient la nouvelle théorie des IDE, qui met l'accent sur les économies d'échelle et les effets d'agglomération comme déterminants majeurs des flux d'IDE. Inspirée des travaux de Krugman (1991) sur la géographie économique, cette théorie soutient que les entreprises sont attirées par les marchés où elles peuvent bénéficier d'économies d'échelle en raison de la concentration d'activités économiques. Ces effets d'agglomération permettent de réduire les coûts de transaction et de bénéficier de la proximité avec des fournisseurs, des partenaires commerciaux, et des infrastructures spécialisées. Selon cette perspective, les firmes choisissent de s'implanter dans des zones géographiques déjà développées économiquement pour profiter de la taille du marché local et des réseaux industriels bien établis.

Dans ses travaux, Venables (1996) montre que les entreprises peuvent être motivées par des effets de synergie entre les secteurs d'activités dans une région donnée. Ces effets d'agglomération conduisent à une augmentation des IDE vers les grandes agglomérations urbaines ou vers des régions bénéficiant d'une infrastructure et d'un savoir-faire avancé. Ce phénomène est également désigné sous le terme de « *Market-Seeking FDI* », où les entreprises investissent pour capter une part d'un marché local ou régional en pleine croissance.

Avec le développement de ces deux théories, la littérature sur les déterminants des IDE reste abondante et controversée. Les IDE sont influencés par un ensemble complexe de variables qui

incluent à la fois des facteurs économiques, humains, institutionnels et politiques, ainsi que des dynamiques régionales et mondiales, rendant l'analyse des IDE multidimensionnelle et évolutive. Certaines de ces variables sont déduites des différentes théories et hypothèses liés à l'IDE et d'autres sont intégrées intuitivement dans l'explication des déterminants. Dans ce travail, nous nous sommes inspirés des travaux empiriques qui traitent l'attractivité dans des économies plus ou moins proches du Maroc. Un pays en développement qui dispose de dotations factorielles, qui a une position stratégique « Nord-Sud » et « Sud-Sud » qui encourage les flux des IDE.

2.1. La croissance économique :

Selon la théorie, un pays qui développe une croissance régulièrement forte est un territoire qui attire plus les FMN (Lim (1983)). Le dynamisme économique stimule l'investissement et développe la consommation de manière à influencer positivement sur la taille du marché. L'évolution des activités économiques dans un pays à taux de croissance élevé accélère le processus de développement et attire tout type d'IDE (horizontal ou vertical). Lunn (1980), Schneider & Frey (1985), Culem (1988), et Billington (1999) trouvent tous que la croissance économique a un effet significativement positif sur l'entrée des IDE. Asiedu (2002), Bououiyou (2007), Cleeve (2008), Ezechoha & Cattaneo (2012), Bouabdi (2015), montre que bien que la croissance économique soit importante, d'autres facteurs comme la stabilité politique et les infrastructures doivent être prises en compte pour que les IDE affluent dans les pays en développement. Cependant, les apports empiriques n'aboutissent pas nécessairement au même résultat. Nigh (1988) trouve une corrélation modestement positive entre la croissance économique et les IDE dans le cas des pays en développement et faiblement négative pour les pays développés. Ceci peut être interprété par l'effet de rattrapage qui entraîne une croissance économique accélérée dans les pays en développement. Aizenman & Marion (2004), Alfaro et al., (2004), Busse & Hefeker (2007), Asiedu (2006), Eichengreen & Tong (2007) montrent qu'une croissance rapide peut monopoliser l'attention des investisseurs, ce qui réduit les investissements dans d'autres marchés émergents où la croissance est plus modérée, créant ainsi un effet de substitution négatif sur les IDE. En outre, la croissance économique est un facteur endogène et relatif à d'autres indicateurs économiques, sociaux et institutionnels. Ce qui amène à examiner ces déterminants qui peuvent ou non être significatifs dans le choix d'investir à l'étranger.

2.2. L'ouverture commerciale :

La relation entre les orientations de la libéralisation commerciale et le flux d'IDE fait toujours débat entre les économistes. Théoriquement, les IDE sont supposés être en corrélation avec la demande des exportations plus qu'avec la demande domestique. Toutefois, la relation de causalité entre le commerce international et l'IDE est compliquée à prouver car le sens directionnel reste indéfini. Wheeler & Mody (1992) trouvent que les pays qui participent dans le commerce international ont l'avantage d'attirer plus d'IDE. Singh & Jun (1995), Campos & Kinoshita (2003), Bouoiyour (2007) Demirhan & Masca (2008), Cleeve (2008), Anyanwu (2012), Liargovas & Skandalis (2012), Bouabdi (2015) trouvent que les économies ouvertes sont susceptibles d'attirer les IDE, l'indicateur utilisé est la taille du secteur de l'export. Blonigen (2001) montre que l'ouverture commerciale peut avoir deux effets sur les IDE. Il avance qu'il y a une corrélation négative si le commerce du produit fini substitue la production étrangère du même produit. Mais il y a un effet positif si une complémentarité entre le commerce et l'IDE se développe au niveau des inputs utilisés dans la production à l'étranger (Swenson (2004), Shahbaz et al., (2014), Azam et al., (2016), Goh et al., (2017), Bhasin & Garg (2018), Zhu et al., (2020)).

2.3. Les incitations fiscales :

Il n'y a pas une théorie qui spécifie la relation entre le régime fiscal et les flux des IDE. Seulement, les résultats dans les études empiriques restent mitigés. Les incitations fiscales bien conçues peuvent attirer des IDE, mais qu'une réduction excessive de l'impôt peut également entraîner une allocation inefficace des ressources et des distorsions économiques si elles ne sont pas alignées avec des fondamentaux économiques solides (Hines (1999), Morisset & Pirnia (2001), Blomström & Kokko (2003), Klemm & Van Parys (2012)), James (2013)). Cassou (1997), Kemsley (1998) et Billington (1999) trouvent une corrélation négative entre les flux des IDE entrants et le système fiscal dans le pays hôte. Lim (1983), Wheeler & Mody (1992), Jackson & Markowski (1995), Yulin & Reed (1995), Porcano & Price (1996) observent un effet non significatif. Alors que Woodward & Rolfe (1993), Swenson (1994), Li & Resnick (2003) trouvent un résultat positif des taxes sur l'entrée des IDE. En effet, l'impact de la fiscalité sur les IDE dépend de la nature du régime fiscal, de l'activité des IDE et du traitement fiscal dans le pays d'origine et le pays hôte.

2.4. Le taux de change :

Le taux de change est un déterminant important des IDE car il influence directement le coût relatif des investissements à l'étranger et la rentabilité attendue des entreprises multinationales. L'effet du taux de change sur les IDE peut se manifester de plusieurs façons, et la littérature économique identifie plusieurs mécanismes à travers lesquels il agit. D'une part, il peut rendre un pays plus attractif en réduisant le coût relatif des actifs et en augmentant la rentabilité des investissements. La dépréciation de la monnaie rend les actifs et les investissements locaux relativement moins chers. Les investisseurs étrangers trouvent alors des opportunités d'acquisition à moindre coût dans le pays hôte, ce qui incite à investir davantage, notamment via des opérations de fusions-acquisitions (Froot & Stein (1991), Klein & Rosengren (1994), Blonigen (1997), Blonigen (2005), Foley et al. (2004), Agarwal (2019)). D'autre part, une volatilité excessive ou une incertitude sur le taux de change conduit à l'augmentation des flux des IDE par le principe d'aversion au risque. Cette incertitude est corrélée avec les chocs relatifs aux exportations dans les marchés que les entreprises multinationales veulent servir. Goldberg & Kolstad (1995), Edwards (1990), Menegaldo (2000) en mettent une autre hypothèse. Ils avancent que l'incertitude sur le taux de change conduit à l'augmentation des flux des IDE par le principe d'aversion au risque. Cette incertitude est corrélée avec les chocs relatifs aux exportations dans les marchés que les FMN veulent servir (Chowdhury & Wheeler (2018), Osinubi & Amaghionyeodiwe (2021), Baek & Okawa (2021)).

2.5. Le niveau des salaires :

Le coût de la main d'œuvre constitue l'un des déterminants les plus observés dans l'explication des implantations étrangères dans les pays hôtes, surtout en développement. Théoriquement, il est supposé avoir un effet positif sur l'attractivité des IDE. Cependant, les entreprises recherchent généralement une main-d'œuvre qui non seulement coûte peu cher, mais qui est également suffisamment qualifiée pour participer à des processus de production complexes. Barrell & Pain (1996), Wang et Swain (1995) trouvent qu'il y a une corrélation positive entre l'augmentation du coût du travail dans les pays d'origine et le flux des IDE. Ceci peut être expliqué par la présence d'autres déterminants plus importants que le niveau des salaires pour les investisseurs étrangers qui s'installent dans le pays (Asiedu (2006), Cleeve (2008). Menegaldo (2000), Parker et al. (2000) montrent que la priorité des firmes étrangères est la recherche d'une main d'œuvre certes à bas prix mais d'un niveau de qualification satisfaisant. Noorbakhsh et al., (2001), Lipsey & Sjöholm (2002), Bouoiyour (2007) trouvent que, dans les secteurs technologiques et manufacturiers, la disponibilité d'une main-d'œuvre qualifiée est un

facteur plus important que le simple coût de la main-d'œuvre notamment dans des secteurs plus avancés technologiquement. Chakrabarti (2001) trouve que la majorité des études sur les déterminants des IDE montrent que le coût du travail « *Wage-rate* » a un effet significativement négatif en le combinant avec le taux de croissance, l'inflation et le déficit commercial. Toutefois, il a un impact positif en interaction avec la fiscalité et l'ouverture commerciale.

2.6. Infrastructures

Les approches théoriques liées à l'avantage locatif de Dunning (1988) soulignent que les infrastructures peuvent constituer un avantage locatif pour un pays, rendant les opérations des entreprises plus rentables et facilitant leur intégration dans le marché local. L'étude de Wheeler & Mody (1992), qui est souvent citée dans la littérature sur les déterminants des IDE, montre que les infrastructures, et notamment les infrastructures de transport et de communication, sont un facteur clé dans la décision d'investissement des entreprises multinationales. Les auteurs constatent que de meilleures infrastructures réduisent les coûts de transaction et facilitent l'entrée sur de nouveaux marchés (Srinivasan (2011), Quazi (2014)). La Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) est souvent utilisée comme un proxy du niveau d'infrastructures d'un pays, car elle représente les investissements dans des actifs productifs durables tels que les bâtiments, les équipements, les infrastructures de transport, d'énergie, et de communication. En tant qu'indicateur de l'accumulation de capital fixe, la FBCF reflète le degré d'engagement d'un pays à développer ses infrastructures physiques, essentielles au soutien de l'activité économique. Un niveau élevé de FBCF suggère un environnement propice à l'investissement, avec des infrastructures améliorées facilitant la production, les échanges et la connectivité (Kaufmann & Wei (1999)). Dunning (1998), Borensztein et al., (1998), Menegaldo (2000) trouvent que la FBCF a un impact positif sur les flux des IDE. Le résultat obtenu est conforme avec la théorie qui suppose que toute économie dynamique a tendance à évoluer plus vite et donc à attirer plus d'IDE (Wang, X., & Chen, Y. (2023), Alfaro & Charlton (2023) Mupanduki, E. (2024), Nyoni & Matambanadzo (2024)). Asiedu (2006) et Kinda (2010) trouve que dans les pays en développement, l'amélioration des infrastructures a un impact significatif sur les IDE. Les entreprises manufacturières, en particulier, dépendent de l'efficacité des réseaux de transport pour distribuer leurs produits, ce qui rend la qualité des infrastructures essentielle. Toutefois, certains défis peuvent limiter l'impact de la FBCF sur les IDE. Si les investissements se concentrent dans des projets d'infrastructure inefficaces ou non rentables, l'effet positif sur l'attraction des IDE pourrait être atténué. Selon Kaufmann & Wei (1999), la qualité des institutions peut parfois primer sur la FBCF. Elle ne garantit pas nécessairement un afflux

massif d'IDE, car les investisseurs peuvent être dissuadés par des risques structurels.

2.7. La qualité institutionnelle :

La qualité des institutions est un facteur déterminant pour les IDE particulièrement dans les pays en développement (PED). Elle contribue positivement à la décision de localisation des firmes étrangères. Il s'agit d'une condition préalable pour l'investissement (Globerman & Shapiro, (2002)). Les investisseurs étrangers cherchent à minimiser les risques liés à l'instabilité politique, à la corruption ou à la faiblesse des droits de propriété, ce qui explique pourquoi des facteurs institutionnels tels que la protection juridique, la transparence des gouvernements et la stabilité macroéconomique deviennent des variables cruciales dans l'analyse des IDE. La faiblesse des institutions entraîne l'augmentation des coûts d'investissement due à l'incertitude des firmes étrangère sur l'efficacité du pays hôte d'asseoir un climat d'investissement favorable et protecteur des droits des investisseurs (Wheeler & Mody (1992)). Loin des supports physiques tels que les transports et l'infrastructure, la complexité à mesurer l'environnement général de l'investissement dans un pays se prescrit. Les différentes études empiriques ont eu recours aux données qualitatives ce qui explique les résultats souvent controversés. Wei et al. (2001a, 2001b), Globerman & Shapiro (1999), Hausmann & Arias (2000), Egger & Winner (2006) trouvent que les différents indices utilisés pour illustrer la corruption sont négativement corrélés avec les IDE. Habib & Zurawicki (2002), Mayer et al (2005), Asiedu (2006), Rodriguez-Pose (2013) montrent que la probabilité des flux des IDE augmente si l'écart qualitatif des institutions, mesuré par le niveau de corruption, est important entre le pays d'origine et le pays hôte d'IDE. Wilhelms (1998) a développé une théorie sur les déterminants des flux des IDE du point de vue institutionnel¹. L'auteur suggère que les variables institutionnelles jouent un rôle beaucoup plus important que les variables fondamentales dans l'amélioration de l'attractivité.

¹L'école intégrative à laquelle appartient Wilhelms traite simultanément les variables macro, méso et microéconomiques pour analyser les déterminants des IDE. C'est une approche qui insiste sur les variables méso-économiques qui lient la sphère macroéconomique et celle microéconomique.

3 Spécification économétrique.

3.1. Description du modèle

La méthodologie du travail consiste à analyser l'impact des variables macroéconomiques, sectorielles et institutionnelles sur la promotion de l'attractivité des IDE. Ainsi le modèle se présente comme suit :

$$y_t = A_0 + \beta X_t + \varepsilon_t$$

avec $t = 1, 2, \dots, 36$.

La variable dépendante représente le log des flux d'IDE entrants pour chaque secteur. X_t représente le vecteur des variables macroéconomiques considérées dans le modèle comme des variables explicatives. Le terme d'erreur intègre les autres effets omis ainsi qu'une potentielle autocorrélation.

Comme il s'agit d'une étude comparative du secteur secondaire et du secteur tertiaire, l'analyse suit la méthode des séries temporelles ce qui implique une certaine prudence dans le traitement de la nuisance par rapport à la présence d'autocorrélation temporelle entre les résidus. Si le paramètre d'autocorrélation ρ n'est pas défini alors il faut faire appel à la méthode « *Feasible Generalized Least Squares* » (FGLS). Il s'agit d'une technique économétrique qui permet d'estimer les paramètres inconnus dans une régression (ici c'est le paramètre ρ) indirectement par l'estimation de la matrice variance-covariance.

L'outil d'estimation que nous avons utilisé dans notre étude suit la méthode Prais-Winsten (1954). Cette méthode est une démarche dérivée du modèle Autorégressif du Premier Ordre (AR(1)) au niveau du terme d'erreur.

La méthode Prais-Winsten est particulièrement adaptée pour les modèles où les variables dépendent du temps, tout en assurant que les prédictions et les inférences soient valides. Elle procède en deux étapes de calculs. La première consiste à estimer le modèle de base par la méthode des Moindres Carrés Ordinaires (MCO), de calculer les résidus et de régresser les résidus en intégrant leur valeur retardée pour obtenir le paramètre d'autocorrélation.

$$\hat{\rho}, (\hat{\varepsilon} = \hat{\rho}\hat{\varepsilon}_{t-1} + \mu_t)$$

La deuxième étape transforme les variables et estime le modèle transformé par la méthode MCO.

$$y_t^* = y_t - \hat{\rho} y_{t-1}; x_t^* = x_t - \hat{\rho} x_{t-1}$$

$$y_t^* = C + \beta x_t^* + \vartheta_t;$$

où $C = \beta_0(1 - \hat{\rho})$ et ϑ_t est iid

Il s'agit d'une technique de régression qui ajuste les séries de données pour tenir compte de l'autocorrélation des erreurs, particulièrement l'autocorrélation de premier ordre (AR(1)). L'objectif principal est de corriger les biais et inefficacités qui pourraient résulter de cette autocorrélation dans un modèle de régression classique (MCO).

L'avantage de la méthode Prais-Winsten permet de garder la première observation. Ce qui est très recommandé pour les échantillons de taille réduite car la perte d'une observation peut être nuisible à l'estimation. Pour cela, Prais-Winsten calcule la première observation de la variable indépendante et des variables explicatives comme suit :

$$y_0^* = y_0 \sqrt{1 - \hat{\rho}^2} ; \quad x_0^* = x_0 \sqrt{1 - \hat{\rho}^2}$$

En ajustant les erreurs pour tenir compte de l'autocorrélation, les estimateurs obtenus sont plus fiables et efficaces que ceux des modèles MCO.

3.2. Analyse des données.

Les données utilisées dans cette étude concernent les flux des IDE destinés au Maroc sur la période 1985-2020. L'objectif de cette étude est d'identifier les déterminants des IDE au niveau mésoéconomique en traitant les deux grands secteurs : le secteur secondaire et le secteur tertiaire. Nous avons épargné le secteur primaire de l'étude vu ses spécificités liés plus à des déterminants naturels. Les IDE ne sont pas affectés par les estimateurs macroéconomiques vu qu'ils sont de type « *Natural-resources Seeking* ».

L'accès aux données que ce soit au niveau des flux d'IDE ou au niveau des variables explicatives est réalisé à travers l'Office des Changes, une institution qui se charge de la collecte auprès d'autres Autorités (Direction d'Investissements Extérieurs, la Banque Centrale, le Ministère de l'Industrie et des Nouvelles Technologies, les Centres régionaux d'Investissement...etc.). L'Annexe 1 décrit les activités économiques incluses dans l'étude. Le choix des variables explicatives s'est fait sur la base d'inclure dans l'analyse plusieurs aspects ou dimensions stratégiques relatives au climat d'investissement marocain:

- ❖ **FBCF** est utilisé comme proxy du niveau d'infrastructures. Elle représente les investissements dans des actifs productifs durables tels que les bâtiments, les équipements, les infrastructures de transport, d'énergie, et de communication. En tant qu'indicateur de l'accumulation de capital fixe, la FBCF reflète le degré d'engagement d'un pays à développer ses infrastructures physiques, essentielles au soutien de l'activité économique. Un niveau élevé de FBCF suggère un

environnement propice à l'investissement, avec des infrastructures améliorées facilitant la production, les échanges, et la connectivité. Nous avons calculé le ratio de la FBCF par rapport au PIB.

- ❖ **Exchange** permet de mesurer l'impact des changements du taux de change entre la monnaie nationale et les autres monnaies étrangères. Ce qui implique l'estimation de la dépendance d'une économie par rapport aux différentes fluctuations de change sur les flux d'IDE. Le taux de change utilisé dans l'étude est exprimé en dollar américain, sous l'hypothèse qu'une appréciation de la monnaie nationale affecte négativement les flux d'IDE.
- ❖ **Fisc** pour illustrer le régime fiscal marocain. Malheureusement, nous ne disposons pas de données sectorielles ce qui limite la comparaison des avantages fiscaux dont disposent les secteurs traités. Nous avons eu recours au calcul du ratio des recettes fiscales par rapport au PIB.
- ❖ **Wage** pour vérifier si les firmes étrangères décident d'investir au Maroc pour bénéficier de son avantage comparatif relatif au coût de la main d'œuvre par rapport aux pays d'origine d'investissement. Nous avons opté pour l'utilisation du salaire minimum au lieu du PIB_percap vu que le but est d'estimer le niveau des salaires plus que le niveau de vie. Les données annuelles disponibles sur le SMIG moyen sont fournies par le Ministère de l'Emploi et de la Formation Professionnelle.
- ❖ **Growth_Sectorial** a pour objectif de capturer l'importance de chaque grand secteur dans l'économie marocaine. Nous considérons ici cette variable comme un proxy de l'effet des *Clusters*. Nous attendons d'avoir un effet positif sous l'hypothèse que la croissance sectorielle maintenue attire davantage les IDE.
- ❖ **Openess_Sectorial** pour estimer l'impact de l'intégration commerciale du pays sur l'attractivité des IDE. Nous utilisons aussi le taux d'ouverture sectoriel pour vérifier l'effet de ce proxy sous l'hypothèse que les facilités d'échanges commerciaux attirent plus d'IDE pour le secteur secondaire. Par contre, nous supposons que l'ouverture commerciale n'aura pas un effet sur le secteur tertiaire où la grande partie des IDE qui opèrent visent à servir le marché local.
- ❖ **Emp_Sectorial** pour mesurer l'impact de l'abondance de la main d'œuvre par grand secteur. La disposition de tel indicateur permet de mesurer l'importance de l'attractivité du marché du travail à influencer les flux d'IDE. le ratio est calculé comme suit :

$$EMP_{Seconde} = \frac{Emploi\ Secteur\ Secondaire}{Emploi\ Total}$$

$$EMP_{Tertiaire} = \frac{Emploi\ Secteur\ Tertiaire}{Emploi\ Total}$$

- ❖ **Corrup** représente ici l'index de corruption fourni par « Transparency International » et la Banque Mondiale sur la période (1995-2020) et qui a été complété par les données fournies par « Norwegian Institute of International Affairs » pour la période (1985-1994) en suivant une méthodologie de multi-imputation basée sur la procédure d'indexation du « Transparency International » pour calculer les valeurs manquantes.

La majorité des variables utilisées dans cette étude sont communément admises dans la littérature théorique et utilisées dans différentes études empiriques relatives au sujet de l'attractivité des territoires. Evidemment, il existe d'autres variables que nous n'avons pas intégrées dans le modèle à cause d'indisponibilité de données pour la période étudiée, évitant ainsi la réduction de la taille des observations d'une part et de la difficulté d'inclure certaines variables d'autre part (problème de multicollinéarité, absence de mesures quantitatives et difficulté de transformer les mesures qualitatives, variables inappropriées avec l'étude sectorielle)². L'analyse des déterminants des IDE par secteur sera réalisée en estimant l'équation suivante :

$$\begin{Bmatrix} FDI_{Seconde_t} \\ FDI_{Tertiaire_t} \end{Bmatrix} = A_{0(i=1,2)} + \{\beta_{i=1,2,...,6}\} \begin{Bmatrix} FBCF_t \\ Exchange_t \\ Wage_t \\ Groxth_{Sectorial_t} \\ Openess_{Sectorial_t} \\ Emp_{Sectorial_t} \end{Bmatrix} + \alpha_{inst}\{Corrup_t\}$$

Avec $t = 1, 2, \dots, 36$

4 Résultats et Discussions:

Nous avons fait appel à l'outil économétrique STATA pour l'estimation du modèle par la méthode FGLS. Les résultats obtenus révèlent les caractéristiques sectorielles des déterminants des flux d'IDE au Maroc (voir Tableau 1). Les indicateurs de robustesse montrent que les

² Par exemple, les variables d'infrastructures (énergie, réseau téléphonique...etc.), le PIB per cap, les ressources naturelles, le taux moyen de nombre d'années d'étude, la spécificité socioculturelle du pays.

variables indépendantes expliquent bien le modèle. Nous pouvons observer que les IDE, dans le secteur secondaire et le secteur tertiaire, sont affectés autrement par les estimateurs macroéconomiques, du capital humain et institutionnel.

Le recours à la **FBCF** comme proxy du niveau d'infrastructures dans le pays montre des résultats significatifs mais différents. Dans le secteur secondaire, cet estimateur fournit un résultat négatif. Nous considérons que le niveau d'infrastructures répond peu aux exigences des investisseurs étrangers dans les activités industrielles. Les IDE dans le secteur industriel impliquent souvent des investissements significatifs dans des actifs fixes. Cela renforce directement le lien avec la FBCF. Par exemple, lorsqu'une entreprise étrangère investit dans une usine, cela peut entraîner des investissements supplémentaires dans les infrastructures locales (transports, énergie) ou dans des industries en amont et en aval (fournisseurs de composants, services logistiques).

Tableau 1: Résultats des déterminants d'IDE par secteur, pour la période (1985-2020) :

FDI_Sectorial	Secondaire	Secondaire	Tertiaire	Tertiaire
	Macro	Corrup	Macro	Corrup
VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
FBCF	-0.535* (1.043)	-0.535* (1.142)	1.35* (6.959)	0.994* (5.595)
Exchange	0.468** (0.165)	0.467* (0.205)	0.450*** (0.107)	0.553*** (0.0893)
Wage	8.651*** (1.335)	8.673*** (1.970)	1.820** (1.005)	4.571*** (1.235)
Fisc	1.681** (0.534)	1.699* (1.230)	1.860** (0.799)	2.050*** (0.623)
Growth_Sectorial	-0.00746 (0.0127)	-0.00753 (0.0144)	0.00177 (0.0213)	0.00733 (0.0217)
Openess Sectorial	2.398*** (0.426)	2.418** (1.248)	2.597 (2.675)	1.997 (2.288)
Emp_Sectorial	-1.179*** (0.148)	-1.182*** (0.229)	-0.272** (0.118)	-0.412*** (0.105)
Corrup		-0.0142 (0.830)		0.838*** (0.278)
Constant	-35.06*** (9.099)	-35.32 (18.04)	-19.64*** (5.814)	-35.06*** (7.063)
Observations	36	36	36	36
R-squared	0.822	0.820	0.813	0.866
R-squared Ajusté	0.765	0.752	0.786	0.853

Standard errors in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Source: Réalisé par l'auteur.

Nous supposons également que les zones franches peuvent expliquer une partie de ce résultat. En effet, ces zones, établies tout au long ces 20 dernières années, attirent les IDE en raison des incitations fiscales, mais aussi par le dispositif physique qui est instauré. Les entreprises

étrangères investissent souvent uniquement dans les équipements nécessaires pour leurs opérations spécifiques. Cela peut limiter l'impact sur la FBCF nationale globale, surtout si ces zones franches fonctionnent de manière isolée du reste de l'économie.

En revanche, l'effet de l'estimateur FBCF dans le secteur tertiaire est positivement significatif. Nous considérons que les IDE dans le secteur tertiaire sont plus orientés vers des actifs plus mobiles ou financiers comme les fusions et acquisitions. La contribution directe à la FBCF peut être donc moindre, car ces secteurs nécessitent généralement moins d'investissements en capital fixe. Ce que propose le Maroc actuellement encourage les IDE vers les activités de services.

L'effet du taux de change « *Exchange* » est significatif pour les deux grands secteurs. La dépréciation de la monnaie nationale a tendance d'attirer plus d'IDE. Elle constitue un facteur motivant surtout pour la délocalisation des entreprises étrangères mais également pour les investisseurs qui visent des opérations de fusions et/ou acquisition avec les entreprises marocaines. Ceci dit, il faut rester prudent avec la dépréciation de la valeur de la monnaie nationale. Elle peut être considérée comme un signe de faiblesse d'une économie surtout sur le long terme (par exemple, activités financières).

L'estimateur « *Fisc* » fournit des résultats significatifs dans les différentes régressions où l'impact est positif. Le résultat est différent de ce qui est avancé par la littérature empirique qui confirme la présence d'une élasticité négative entre la fiscalité et les flux d'IDE. Nous supposons que les avantages fiscaux qui ont été adoptés par le Maroc dans ses politiques de promouvoir l'investissement, domestique et étranger, durant ces deux décennies ont joué un rôle important pour attirer accroître les flux des IDE, spécialement dans le secteur tertiaire.

L'estimateur de la croissance économique « *Growth_Sectorial* » ne révèle pas de résultat significatif. Compétition régionale ou mondiale pour les IDE. Nous admettons que la compétition pour les IDE est souvent mondiale, et une croissance économique élevée dans un pays peut ne pas suffire à attirer les capitaux si des pays voisins ou concurrents proposent des conditions d'investissement plus avantageuses. Certes, les entreprises étrangères prennent souvent des décisions d'investissement en fonction de leurs stratégies globales, qui ne sont pas toujours directement liées à la croissance économique d'un pays. Il est probable que ces entreprises choisissent d'investir dans un pays pour bénéficier d'une main-d'œuvre bon marché, accéder à des matières premières, ou utiliser ce pays comme une plateforme d'exportation vers d'autres marchés. Ainsi, la croissance économique du pays hôte sera considérée comme un facteur secondaire par rapport à d'autres considérations stratégiques.

La contribution du capital humain illustrée par deux indicateurs, « *Emp_Sectorial* » et « *Wage* », montre une grande significativité. Les deux grands secteurs dévoilent que les IDE

sont impactés négativement par l'abondance du capital humain. Nous pouvons expliquer ce résultat par la spécificité de ces deux secteurs en termes d'émergence de nouveaux secteurs industriels et de services durant les deux dernières décennies. Mais aussi par l'exigence de plus en plus d'une main d'œuvre qualifiée encore peu développée au Maroc. Ce qui explique que les IDE sont attirés plus par une main d'œuvre spécialisée plus qu'une présence en abondance.

Ceci dit, le coût de la main d'œuvre marocaine demeure un déterminant très significatif de l'attractivité des IDE. Ce qui signifie que toute augmentation dans le salaire minimum ne décourage pas l'entrée des IDE sur la période étudiée. Nous considérons que les entreprises étrangères ont tendance de proposer des rémunérations beaucoup plus élevées afin d'attirer un capital humain qualifié. Pourtant la rémunération de la main d'œuvre marocaine reste beaucoup moins importante que celle pratiquée dans les pays d'origine des IDE.

En ce qui concerne l'intégration commerciale marocaine, l'estimateur « *Openness_Sectorial* » présente le résultat attendu. Il illustre un effet positif et significatif pour le secteur secondaire. Nous considérons que cela correspond à la nature des IDE qui se base sur une stratégie verticale destinée à la réexportation. En effet, lorsque les IDE sont attirés plus par le service du marché domestique, ils vont opter pour une stratégie horizontale. Hors, le marché marocain n'est pas si attractif pour le viser spécialement. D'où l'importance de la lutte contre les restrictions commerciales et l'engagement du Maroc dans de nouveaux accords commerciaux.

Cependant, cet estimateur ne présente aucune significativité pour le secteur tertiaire. Nous expliquons ce résultat par la spécificité de certaines activités de services (Immobilier, Activités Financières, Télécommunications). Ces secteurs attirent généralement des investissements de type horizontal qui visent le service du marché domestique. Toutefois, l'intégration commerciale peut affecter les flux d'IDE dans d'autres activités. C'est le cas par exemple du secteur touristique avec le commerce.

Afin d'améliorer notre modèle, nous avons intégré le facteur institutionnel en incluant l'index de corruption « *Corrup* ». L'intégration de ce paramètre a fourni un résultat significatif et surprenant seulement pour le secteur tertiaire. Nous considérons que si une activité économique est liée à des relations et démarches permanentes avec les Autorités Publiques, son exposition à des tentatives de corruption est davantage élevée. Ce qui entraîne consécutivement l'augmentation du coût d'investissement. Cependant, la corruption peut être perçue comme un moyen de contourner des obstacles bureaucratiques, de réduire la concurrence et d'accéder à des opportunités lucratives. Certaines activités de services, tels que le tourisme, l'hôtellerie, et les services de transport, dépendent de l'accès à des ressources locales, comme les terres, ou de l'approbation des autorités locales. La corruption peut faciliter ces démarches en accélérant les

processus ou en réduisant les délais bureaucratiques. Les investisseurs peuvent être prêts à tolérer le coût s'ils estiment que l'investissement global reste avantageux.

La non-significativité de cet estimateur dans le secteur secondaire peut être expliquée par la grande diversité d'industries, allant de la transformation de matières premières à la production de biens manufacturés sophistiqués. Certains secteurs industriels, comme l'automobile ou l'électronique, peuvent être moins sensibles à la corruption que d'autres, comme la construction ou l'exploitation de matières premières. Ces industries se concentrent davantage sur les processus internes de production que sur les permis ou les services publics. L'impact de la corruption sur l'investissement peut être alors relativement limité.

5 Conclusion.

Cette étude a permis d'explorer les déterminants sectoriels des IDE au Maroc sur la période 1985-2020, en se concentrant sur deux secteurs majeurs de l'économie : le secteur secondaire et le secteur tertiaire. L'objectif était de comprendre les facteurs spécifiques qui influencent les flux d'IDE dans ces secteurs et de vérifier si les déterminants identifiés dans la littérature internationale s'appliquent également au contexte marocain. Les résultats obtenus révèlent des dynamiques contrastées entre les deux secteurs, suggérant que les déterminants des IDE varient non seulement selon les caractéristiques économiques globales, mais aussi en fonction des particularités sectorielles.

Le niveau d'infrastructure mesuré par la FBCF souligne un impact contrasté entre les deux secteurs. Dans le secteur secondaire, l'effet de la FBCF est négatif, ce qui peut indiquer une faiblesse structurelle dans l'absorption du capital pour soutenir des investissements étrangers dans l'industrie manufacturière. En revanche, dans le secteur tertiaire, l'effet est positif, reflétant probablement une meilleure capacité à intégrer des investissements dans les services tels que le tourisme et les télécommunications.

Le taux de change, indicateur clé pour les investisseurs internationaux, a montré un effet positif et significatif dans les deux secteurs, confirmant que la stabilité monétaire et la compétitivité du dirham jouent un rôle crucial dans l'attraction des IDE au Maroc. Contrairement aux conclusions habituelles de la littérature empirique, qui associe souvent une relation négative entre la fiscalité et les IDE, les résultats de cette étude montrent un impact positif et significatif des impôts dans les deux secteurs. Ce résultat pourrait indiquer que les investisseurs accordent plus de valeur à la stabilité fiscale qu'au niveau effectif des taxes, à condition qu'elles soient bien administrées.

De manière surprenante, la croissance économique n'a pas révélé de résultats significatifs dans cette étude. Cela peut refléter que les investisseurs étrangers au Maroc sont plus sensibles à d'autres facteurs structurels (infrastructures, institutions) qu'à la seule performance économique du pays. Quant à la qualité du capital humain, les IDE sont sensibles à la qualification de la main d'œuvre marocaine plus à son abondance. Le niveau des salaires qui présente un effet positif, suggère que des salaires compétitifs et possiblement la productivité associée sont attractifs pour les investisseurs étrangers.

L'intégration commerciale suggère qu'elle joue un rôle déterminant pour les IDE opérant dans le secteur secondaire, ce qui est cohérent avec l'idée que les industries manufacturières bénéficient de l'accès aux marchés internationaux. Toutefois, cet indicateur n'a pas de significativité dans le secteur tertiaire, ce qui pourrait refléter que les services dépendent moins

directement des dynamiques commerciales internationales que des facteurs internes comme la qualité des infrastructures ou la stabilité réglementaire. Un autre résultat clé concerne l'index de corruption qui reste surprenant. Il pourrait indiquer que les investisseurs perçoivent la corruption différemment selon le secteur où ils opèrent. Ils sont davantage prêts à tolérer certains aspects de la gouvernance tant que la rentabilité des investissements est convenable.

Sur ce, nous pouvons dire que les résultats de cette étude offrent des enseignements précieux pour les chercheurs et décideurs sur la présence de disparité des résultats entre les secteurs secondaire et tertiaire. Ce qui pourrait mettre en lumière la nécessité d'adopter des politiques différenciées pour attirer les IDE dans chaque secteur.

Pour le secteur secondaire, il est crucial de renforcer les capacités industrielles et d'améliorer l'adaptation du capital humain aux besoins des entreprises. Des investissements supplémentaires dans la formation technique et professionnelle, ainsi qu'une modernisation des infrastructures industrielles, pourraient améliorer l'attractivité du secteur. Pour le secteur tertiaire, les politiques fiscales semblent jouer un rôle important dans l'attraction des IDE, et il serait pertinent de maintenir un environnement fiscal stable et transparent. La lutte contre la corruption, bien qu'ayant montré des résultats contrastés dans cette étude, reste également un facteur important à prendre en compte pour préserver un climat d'investissement favorable à long terme.

Bien que cette étude ait fourni des résultats intéressants, certaines limites doivent être soulignées. La non-significativité de la croissance économique et certains résultats inattendus, comme l'effet positif des impôts, mériteraient d'être explorés davantage pour mieux comprendre les dynamiques sous-jacentes. De plus, l'impact de la qualité des infrastructures et celle des institutions n'a pas été pleinement abordé et pourrait faire l'objet d'études futures pour mieux comprendre son rôle dans l'attraction des IDE, en particulier dans le secteur secondaire. Il serait également intéressant d'approfondir l'analyse en distinguant les sous-secteurs au sein des secteurs secondaire et tertiaire afin de mieux cerner les spécificités de chaque branche économique. En plus, l'impact de facteurs externes, tels que les crises internationales (par exemple, la crise de 2008 ou la pandémie de COVID-19), pourrait être un sujet d'étude future pour analyser comment ces événements influencent les flux d'IDE au Maroc dans différents secteurs.

En conclusion, cette étude contribue à enrichir la compréhension des déterminants sectoriels des IDE au Maroc. Elle met en lumière les spécificités de chaque secteur, tout en soulignant la nécessité d'une approche différenciée pour améliorer l'attractivité des IDE dans les secteurs secondaire et tertiaire. Les résultats obtenus offrent une base solide pour l'élaboration de

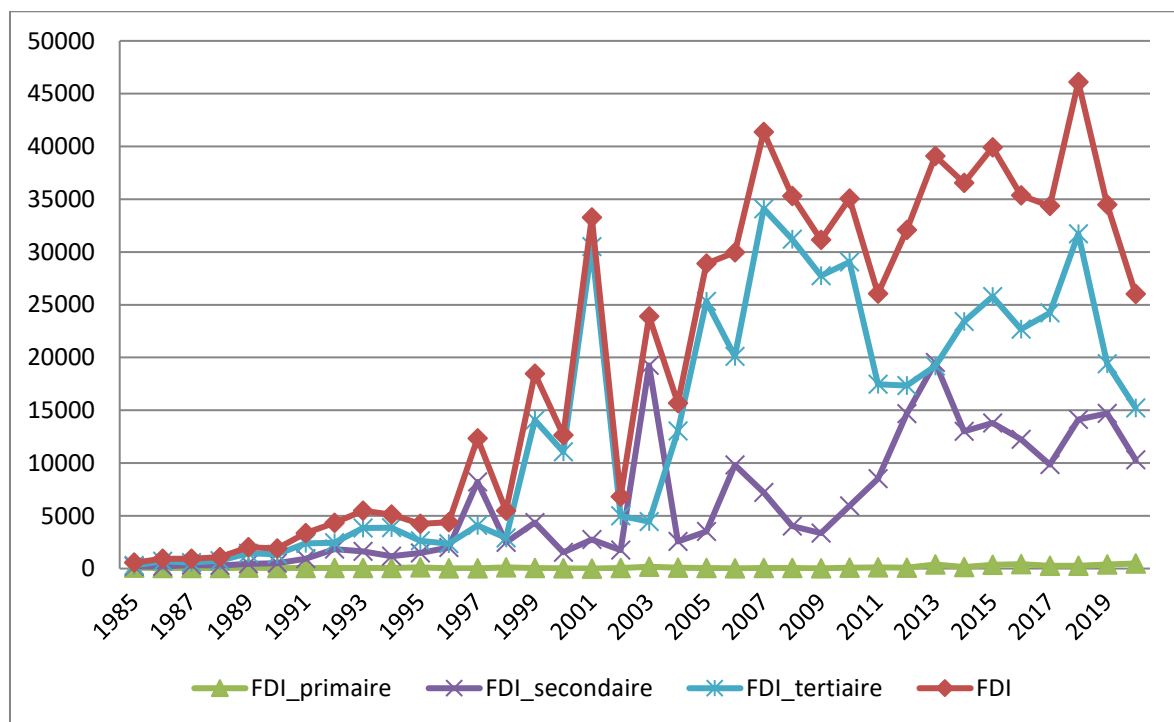
politiques économiques et fiscales adaptées, et ouvrent la voie à des recherches futures qui pourront approfondir l'analyse de ces déterminants en tenant compte des évolutions récentes de l'économie mondiale.

Annexes :

Annexe 1: Description des secteurs étudiés.

Grands Secteurs	Secteurs traités
Secteur secondaire	Industries alimentaires et tabac ; Industries du textile et du cuir ; Industrie chimique et para chimique ; Industrie mécanique, métallurgique et électrique ; Autres industries manufacturières (hors raffinage de pétrole) ; Bâtiments et Grands Travaux.
Secteur Tertiaire	Immobilier, location et services rendus aux entreprises ; Activités financières et assurances ; Tourisme et restaurations ; Transports ; Télécommunications

Annexe 2: Evolution sectorielle des flux des IDE au Maroc (1985-2020) en M. MAD.



Source : Elaboré par l'auteur.

REFERENCES :

- * Aizenman, J., & Marion, N. (2004). Lessons from behavioral responses to international taxation. *National Tax Journal*, 52(2), 305-322.
- * Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: The role of local financial markets. *Journal of International Economics*, 64(1), 89-112.
- * Anyanwu, J. C. (2012). Why does foreign direct investment go where it goes? New evidence from African countries. *Annals of Economics and Finance*, 13(2), 425-462.
- * Asiedu, E. (2002). On the determinants of foreign direct investment to developing countries: Is Africa different? *World Development*, 30(1), 107-119.
- * Asiedu, E. (2006). Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability. *World Economy*, 29(1), 63-77.
- * Azam, M., Haseeb, M., Samsudin, S., & Raji, J. O. (2016). The impact of trade openness on foreign direct investment in ASEAN countries. *Social Indicators Research*, 128(1), 47-62.
- * Baek, I. M., & Okawa, T. (2021). Exchange rate uncertainty and FDI in emerging markets: The role of financial development. *International Review of Economics & Finance*, 73, 123-136.
- * Barrell, R., & Pain, N. (1996). An econometric analysis of U.S. foreign direct investment. *The Review of Economics and Statistics*, 78(2), 200-207.
- * Bhasin, N., & Garg, S. (2018). Trade openness, capital account liberalization, and FDI inflows in India: A simultaneous equation approach. *Global Business Review*, 19(3), 755-771.
- * Billington, N. (1999). The location of foreign direct investment: An empirical analysis. *Applied Economics*, 31(1), 65-76.
- * Blomström, M., & Kokko, A. (2003). The economics of foreign direct investment incentives. NBER Working Paper No. 9489.
- * Blonigen, B. A. (2001). In search of substitution between foreign production and exports. *Journal of International Economics*, 53(1), 81-104.
- * Blonigen, B. A. (2005). A review of the empirical literature on FDI determinants. *Atlantic Economic Journal*, 33(4), 383-403.
- * Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct

investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115-135.

- * Bouabdi, O. (2015). The spatial dimension of FDI in the MENA countries. *Applied Economics Quarterly*, 61(1), 93–113.
- * Bouoiyour, J. (2007). The determinants of FDI in Morocco. *Savings and Development*, 31(4), 557-568.
- * Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2), 397-415.
- * Campos, N. F., & Kinoshita, Y. (2003). Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition economies. *IMF Working Paper No. 03/228*.
- * Cassou, S. P. (1997). The link between tax rates and foreign direct investment. *Applied Economics*, 29(10), 1295-1301.
- * Chakrabarti, A. (2001). The determinants of foreign direct investments: Sensitivity analyses of cross-country regressions. *Kyklos*, 54(1), 89-114.
- * Cleeve, E. (2008). How effective are fiscal incentives to attract FDI to Sub-Saharan Africa? *Journal of Developing Areas*, 42(1), 135-153.
- * Culem, C. G. (1988). The locational determinants of direct investments among industrialized countries. *European Economic Review*, 32(4), 885-904.
- * Demirhan, E., & Masca, M. (2008). Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: A cross-sectional analysis. *Prague Economic Papers*, 17(4), 356-369.
- * Dunning, J. H. (1981). Explaining the international direct investment position of countries: Towards a dynamic or developmental approach. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 117(1), 30-64.
- * 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. (1998). Location and the multinational enterprise: A neglected factor? *Journal of International Business Studies*, 29(1), 45-66.
- * Eichengreen, B., & Tong, H. (2007). Is China's FDI coming at the expense of other countries? *Journal of the Japanese and International Economies*, 21(2), 153-172.
- * Froot, K. A., & Stein, J. C. (1991). Exchange rates and foreign direct investment: An imperfect capital markets approach. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(4), 1191-1217.

- * Goh, S. K., Sam, C. Y., & McNown, R. (2017). Re-examining foreign direct investment, exports, and economic growth in Asian economies using a bootstrap ARDL test for cointegration. *Journal of Asian Economics*, 51, 12-22.
- * Goldberg, L. S., & Kolstad, C. D. (1995). Foreign direct investment, exchange rate variability and demand uncertainty. *International Economic Review*, 36(4), 855-873.
- * Hines, J. R. (1999). Lessons from behavioral responses to international taxation. *National Tax Journal*, 52(2), 305-322.
- * James, S. (2013). Tax and non-tax incentives and investments: Evidence and policy implications. World Bank Group Report.
- * Kaufmann, D., & Wei, S. J. (1999). Does “grease money” speed up the wheels of commerce? NBER Working Paper No. 7093.
- * Klemm, A., & Van Parys, S. (2012). Empirical evidence on the effects of tax incentives. *International Tax and Public Finance*, 19(3), 393-423.
- * Krugman, P. (1991). Increasing returns and economic geography. *Journal of Political Economy*, 99(3), 483-499.
- * Lim, D. (1983). Fiscal incentives and direct foreign investment in less developed countries. *The Journal of Development Studies*, 19(2), 207-212.
- * Lipsey, R. E., & Sjöholm, F. (2002). Foreign firms and Indonesian manufacturing wages: An analysis with panel data. NBER Working Paper No. 9417.
- * Lunn, J. (1980). Determinants of U.S. direct investment in the EEC: Further evidence. *European Economic Review*, 13(1), 93-101.
- * Mayer, T., Mejean, I., & Nefussi, B. (2005). The location of domestic and foreign production affiliates by French multinational firms. CEPII Working Paper No. 2005-07.
- * Morisset, J., & Pirnia, N. (2001). How tax policy and incentives affect foreign direct investment: A review. World Bank Policy Research Working Paper No. 2509.
- * Nigh, D. (1988). The effect of political events on United States direct foreign investment: A pooled time-series cross-sectional analysis. *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1-17.
- * Schneider, F., & Frey, B. S. (1985). Economic and political determinants of foreign direct investment. *World Development*, 13(2), 161-175.
- * Singh, H., & Jun, K. W. (1995). Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries. World Bank Policy Research Working Paper No. 1531.

- * Swenson, D. L. (1994). The impact of U.S. tax reform on foreign direct investment in the United States. *Journal of Public Economics*, 54(2), 243-266.
- * Venables, A. J. (1996). Equilibrium locations of vertically linked industries. *International Economic Review*, 37(2), 341-359.