



REOBLIKAN'I MADAGASIKARA  
*Tanindrazana – Fahafahana – Fandrosoana*

## BANQUE CENTRALE DE MADAGASCAR

Investissements  
Directs  
Etrangers  
Et de Portefeuille  
A Madagascar

Années 2004-2005

— Enquête

Juillet 2006

**INSTAT**

INSTITUT  
NATIONAL  
DE LA STATISTIQUE

**C**ette étude sur l'investissement étranger à Madagascar a été faite par l'équipe d'analystes de l'INSTAT.

Cette équipe a été dirigée par :

*M. RAZAFINDRAVONONA Jean, Directeur Général*

*M. RAKOTOMANANA Eric Jean Michel, Directeur des Statistiques Economiques*

Les analystes :

*M. RAJAOBELINA Jimmy, Ingénieur Statisticien*

*M. RAKOTOARSON Andry, Ingénieur Statisticien*

*M. RANDRIANKOLONA Patrick Léon, Ingénieur Statisticien Economiste*

*M. RANDRIANATOANDRO Tahiana, Ingénieur Statisticien*

Avec la collaboration étroite de l'équipe de la Direction des Etudes de la Banque Centrale :

*M. ANDRIAMIHARISOA André, Directeur*

*M. RAZAFINDRAKOTO Herilanto, Attaché de direction*

*M. BELALAHY Aubin Aurore, Ingénieur Statisticien Economiste*

## Sommaire

Liste des tableaux .....	iii
Listes des graphiques .....	iv
Liste des abréviations .....	iv
Résumé .....	1
Introduction .....	3
Chapitre I : Caractéristiques générales des entreprises .....	4
1.1. Les créations des entreprises à capitaux étrangers .....	4
1.2. Les indicateurs de performance des entreprises à capitaux étrangers .....	6
1.3. Mode de financement des investissements des entreprises IDE .....	10
1.3.1. Les modes de financement .....	10
1.3.2. Choix des modes de financement externe .....	11
1.4. Origine des financements .....	13
1.4.1. Apports nouveaux en capital .....	13
1.4.2. Emprunts reçus .....	13
1.4.3. Financements à court terme reçus .....	14
Chapitre II : Les Investissements Etrangers .....	16
2.1. Les investissements étrangers à Madagascar .....	16
2.1.1. Les Stocks d'Investissements Directs Etrangers à Madagascar .....	17
2.1.2. Composition du stock des autres transactions d'IDE .....	18
2.1.3. Origine des capitaux d'IDE .....	18
2.1.4. Les branches d'intervention des investisseurs directs .....	20
2.1.5. Les flux d'Investissements Directs Etrangers à Madagascar .....	21
2.2. Les principaux pays investisseurs directs à Madagascar .....	23
2.2.1. Les investissements étrangers provenant de la France .....	23
2.2.2. Les investissements étrangers provenant de l'Ile Maurice .....	27
2.2.3. Les investissements étrangers venant de la Chine .....	30
2.2.4. Les investissements étrangers venant de Hong-Kong .....	32
Annexes .....	33
Annexe 1 : Méthodologie d'enquête .....	33
I. Objectifs de l'enquête .....	33
II. Concepts et définitions .....	33
III. Couverture de l'enquête .....	38
IV. Champ de l'enquête .....	39
V. Unité Statistique .....	40
VI. Couverture Géographique .....	40
Annexe 2 : Les tableaux .....	41
Bibliographie .....	44

## Liste des tableaux

Tableau 1 : Dynamique de création d'entreprise d'investissements directs de 2003 à 2005 .....	4
Tableau 2 : Caractéristiques des entreprises d'IDE créées en 2005 .....	5
Tableau 3 : Structure de l'emploi des entreprises d'IDE créées en 2005 par taille .....	6
Tableau 4 : Chiffre d'affaires, Valeur ajoutée et Emploi générés par les entreprises à investissement étranger ....	7
Tableau 5 : Performance des entreprises à capitaux étrangers vue à travers le taux de la VA et la productivité apparente du travail. ....	7
Tableau 6 : Répartition de la valeur ajoutée (VA) et de l'emploi par branche des entreprises à capitaux étrangers	8
Tableau 7 : Performance des entreprises à capitaux étrangers par branche .....	9
Tableau 8 : Ratio Apport en compte courant non-résidents / Capital social et Emprunts reçus / Capital social (en%) .....	11
Tableau 9 : Importance relative de chaque mode de financement par branche (en %) .....	12
Tableau 10 : Pourcentage des fonds étrangers (non résidents) et fonds locaux (résidents) des nouveaux apports en capital (en %).....	13
Tableau 11 : Pourcentage des fonds étrangers (non résidents) et fonds locaux (résidents) des emprunts reçus (en %) .....	14
Tableau 12 : Pourcentage des fonds étrangers (non résidents) et fonds locaux (résidents) des financements à court terme reçu (en%) .....	15
Tableau 13 : Le stock d'investissements étrangers (en milliards d'ariary) .....	17
Tableau 14 : Structure du stock d'IDE selon les composantes (en milliards d'ariary) .....	17
Tableau 15 : La structure des autres transactions d'IDE (en millions d'ariary) .....	18
Tableau 16 : Répartition par pays du stock d'IDE (en milliards d'ariary) .....	19
Tableau 17 : Répartition du stock d'IDE par branche (en milliards d'ariary).....	20
Tableau 18 : Les flux d'IDE (en milliards d'ariary).....	21
Tableau 19 : Flux d'IDE selon le semestre en 2005 (en millions d'ariary).....	22
Tableau 20 : Stocks d'IDE de la France (en milliards d'ariary).....	23
Tableau 21 : Les flux d'IDE de la France (en milliards d'ariary) .....	25
Tableau 22 : Répartition du stock d'IDE de l'Ile Maurice (en milliards d'ariary).....	27
Tableau 23 : Les flux d'IDE de l'Ile Maurice (en milliards d'ariary).....	29
Tableau 24 : Répartition du stock d'IDE de la Chine (en milliards d'ariary) .....	30
Tableau 25 : Les flux d'IDE de la Chine (en milliards d'ariary) .....	31
Tableau 26 : Répartition du stock d'IDE de Hong-Kong (en milliards d'ariary).....	32
Tableau 27 : Flux d'IDE selon les branches d'activité selon les semestres de 2005 (en millions d'ariary).....	41
Tableau 28 : Répartition par branche du stock d'IDE de la France (en milliards d'ariary) .....	42
Tableau 29 : Répartition par branche du flux d'IDE de la France au cours de l'année 2005 (en milliards d'ariary) .....	42
Tableau 30 : Répartition par branche du stock d'IDE de l'Ile Maurice (en milliards d'ariary) .....	43
Tableau 31 : Répartition par branche du stock d'IDE de la Chine en 2005 (en milliards d'ariary) .....	43
Tableau 32 : Répartition par branche du flux d'IDE de la Chine en 2005 (en milliards d'ariary) .....	43

## Listes des graphiques

Graphique 1 : Evolution des stocks d'investissements étrangers (en milliards d'ariary).....	16
Graphique 2 : Répartition du stock d'IDE de la France par branche d'activité.....	25
Graphique 3: Répartition du flux d'IDE de la France selon les branches d'activité au cours de l'année 2005.....	26
Graphique 4 : Répartition du stock d'IDE de l'Ile Maurice selon les branches .....	28
Graphique 5 : Répartition du flux d'IDE de l'Ile Maurice selon les branches d'activité au cours de l'année 2005 .....	29
Graphique 6 : Répartition du stock d'IDE de la Chine selon les branches.....	31

## Liste des abréviations

<b>BCM :</b>	Banque Centrale de Madagascar
<b>CA :</b>	Chiffre d'affaires
<b>COI</b>	Commission de l'Océan Indien
<b>DC :</b>	Droit Commun
<b>EIDE :</b>	Entreprise d'Investissements Directs Etrangers
<b>EIPF :</b>	Entreprise d'Investissements de Portefeuille
<b>FMI :</b>	Fonds Monétaire International
<b>IDE :</b>	Investissement Direct Etranger
<b>INSTAT :</b>	Institut National de la Statistique
<b>IPF :</b>	Investissement de Portefeuille
<b>NIF :</b>	Numéro d'Identification Fiscale
<b>SA :</b>	Société Anonyme
<b>SARL :</b>	Société A Responsabilité Limitée
<b>VA :</b>	Valeur Ajoutée
<b>ZF :</b>	Zone Franche

## Résumé

L'année 2005 a été caractérisée par une entrée relativement modérée des investissements étrangers. Les entreprises d'investissement direct résidentes à Madagascar ont reçu, en provenance des non résidents, un investissement de 86 millions de dollars US en 2005, soit une baisse de 9% par rapport à l'année 2004. Ainsi, le stock d'IDE au niveau de l'économie du pays a été estimé à 294 millions de dollars US en 2005.

Le flux d'IDE enregistré en 2005 est composé de 32% en capital social, de 30% de bénéfice réinvesti et de 38% d'autres transactions entre les investisseurs directs et les entreprises d'IDE. Par rapport à 2004, c'est au niveau des autres transactions qu'on a constaté une très forte baisse, de l'ordre de 50%. En fait, à la sortie de la crise de 2002, les entreprises ont opté pour d'énormes emprunts durant les années 2003 et 2004.

En menant une analyse infra annuelle, il a été constaté que la décision d'investissement s'est faite généralement lors du 1<sup>er</sup> semestre. En effet, le flux enregistré lors du 1<sup>er</sup> semestre s'est situé au niveau de 87% de l'ensemble de flux de l'année 2005.

Les principaux pays partenaires de Madagascar en matière d'IDE sont la France, l'Ile Maurice et la Chine durant l'année 2005. Les investisseurs directs de la Chine ont contribué à 45% de l'ensemble du flux d'IDE. Ceux de l'Ile Maurice ont apporté 21% et ceux de la France, 15%.

Les branches qui intéressent le plus les investisseurs à Madagascar sont, dans l'ordre : la « construction et BTP » avec 20% du stock d'IDE, le « commerce » (dont les compagnies pétrolières) 19% du stock, le « transport et télécommunication » 13%, les « activités financières » 10%, les activités extractives 8%, la « pêche, sylviculture et aquaculture » 7% et les « activités de fabrication » avec 6%.

L'année 2005 a été marquée par une baisse relative de 27% de création d'entreprise d'investissements étrangers par rapport à l'année 2004. La création d'entreprise s'est faite essentiellement dans les entreprises de type « filiale » et SARL.

Ces créations se sont concentrées dans les branches « commerce », « industrie » ; « activités immobilières et services aux entreprises ». Et celles-ci ont été localisées dans les provinces d'Antananarivo, de Toliary et de Toamasina.

L'apport des entreprises à capitaux étrangers dans l'économie du pays, durant l'année 2005, a été de 27% du PIB. Et l'emploi recensé auprès de ces entreprises a été de l'ordre de 9% de l'ensemble du secteur privé, soit 57 900 emplois.

Parmi les entreprises à capitaux étrangers, les filiales ont été les plus actives. En effet, ces entreprises ont créé 75% de la valeur ajoutée où elles ont généré 2,4 milliards d'ariary. L'étude par branche indique que les branches d'activités financières (35% de la valeur ajoutée), les transports et télécommunications (21%), les activités de fabrication (20%) et le commerce (19%) ont été les plus porteurs en terme de valeur ajoutée. Il est à noter la place importante occupée par les entreprises de distribution pétrolières où elles ont engendré à elles seules 15% de la valeur ajoutée.

Le taux de valeur ajoutée des entreprises à capitaux étrangers a été de l'ordre de 23% en 2005. La branche « transports et télécommunications » a enregistré le taux de valeur ajoutée le plus élevé avec un taux de 51%. Cependant, la branche « activités financières » a présenté à la fois un taux de valeur ajoutée et une productivité apparente du travail les plus importants.

Si telle a été la situation des activités des entreprises à capitaux étrangers, la question qui se pose au niveau de ces entreprises est leur financement. En effet, il est intéressant de savoir si la prise de participation des non résidents, à travers la part de capital social détenu, a été suivie d'autres fonds provenant des non résidents sous n'importe quelle forme.

Depuis 2002, une nouvelle orientation des financements a été constatée. Les entreprises d'investissements étrangers ont opté pour des apports en compte courant, représentant 25% du volume des capitaux. La part des emprunts a chuté et s'est située à 12% pour l'année 2005. Cependant, les branches « activités financières », « construction et BTP » et « immobilier, location et services aux entreprises » ont attiré plus les emprunts que les financements par les apports en compte courant, ce qui n'a pas été le cas pour la branche « transports, auxiliaire de transports et communication ».

Pour les nouveaux apports en capital, ils ont été en majorité d'origine locale avec une part de 86% pour l'année 2005, sauf pour la branche « activités financières » où la totalité de ces capitaux ont été fournis par des non résidents. En matière d'emprunt, les branches « commerce » et « immobilier et services aux entreprises » se sont tournées vers le marché local. Les restes des branches ont réalisé des transactions en terme d'emprunt à long terme venant des étrangers. Quant aux financements à court terme, ils ont été d'origine étrangère. Les fonds locaux n'ont représenté que 2% des financements à court terme et seules les branches « activités de fabrication » et « immobilier, location et services aux entreprises » ont opté pour des fonds locaux en 2005.

## Introduction

La lutte contre la pauvreté est devenue ces dernières années le point focal de tous les décideurs politiques. A l'instar des autres pays de la planète, Madagascar, à travers son adhésion à la Déclaration du Millénaire, a lancé le défi de diminuer de moitié la population vivant dans la pauvreté extrême. A cet effet, une croissance économique soutenue est une des conditions primordiales. Une croissance à moyen terme supérieure ou égale à 8%, accompagnée du maintien de la stabilité macro-économique et financière, diminuerait de moitié le taux de pauvreté d'ici 2015<sup>1</sup>. Pour ce faire, le cheval de bataille du Gouvernement est la promotion de l'investissement, surtout provenant de l'étranger. Des mesures incitatives ont été alors prises, allant de la réforme du système financier du pays à la restructuration du système foncier. La réussite de ces politiques économiques nécessite toutefois un système de suivi et d'évaluation pour apercevoir leurs impacts sur l'économie du pays. C'est dans ce sens que la Banque Centrale, en collaboration avec l'INSTAT, a mis en place un système statistique sur les investissements privés étrangers. L'enquête sur les investissements auprès des entreprises à capitaux étrangers en fait partie.

Le présent rapport restitue le résultat de l'enquête menée durant la fin de l'année 2005. Les statistiques mises à jour sur les investissements privés étrangers auprès des entreprises sont disponibles. Ces investissements comprennent les IDE, IPF et les autres investissements. Toutefois, il faut remarquer que l'analyse tourne surtout autour des IDE qui reflètent une prise de participation conséquente au niveau de la prise de décision des entreprises.

De plus, ce rapport donne des éléments de réponse sur l'apport dans l'économie des capitaux étrangers. Un examen particulier sur les créations des entreprises à capitaux étrangers est fait. Une analyse de performances et de comportement en matière de financement des investissements des entreprises d'IDE est également entreprise.

Ainsi, le présent rapport est composé de deux grands chapitres à savoir : i) les caractéristiques des entreprises à capitaux étrangers et ii) l'analyse de l'évolution des investissements étrangers.

---

<sup>1</sup> Cf. Rapport sur les objectifs du millénaire pour le développement 2004 (Madagascar)



## Chapitre I : Caractéristiques générales des entreprises

Ce chapitre mettra en exergue les caractéristiques des entreprises à capitaux étrangers. Il sera question tout d'abord de la démographie d'entreprises où sera mentionnée plus précisément la création d'entreprise, ensuite il sera abordé l'analyse de la performance des entreprises pour appréhender l'apport dans l'économie des capitaux étrangers privés et enfin, une analyse des financements utilisés par l'entreprise terminera le chapitre.

### 1.1. Les créations des entreprises à capitaux étrangers

Ce paragraphe donne un aperçu de l'évolution de l'effectif des entreprises à capitaux étrangers à Madagascar. En effet, avec l'effort du Gouvernement dans l'assainissement du monde des affaires pour favoriser l'investissement et surtout celui des non résidents, on s'attend à un afflux de capitaux provenant de l'extérieur.

L'année fiscale 2005 a enregistré 36 créations d'entreprises d'investissements directs étrangers. Par rapport à 2004, une baisse relative de 27% a été constatée en 2005 en termes de création.

**Tableau 1 : Dynamique de création d'entreprise d'investissements directs de 2003 à 2005**

Type d'Entreprise IDE	2003		2004		2005	
	Effectif	%	Effectif	%	Effectif	%
Entreprise Affiliée	6	30,0	17	34,7	10	27,8
Filiale	12	60,0	23	46,9	19	52,8
Succursale	2	10,0	9	18,4	7	19,4
<b>Total</b>	<b>20</b>	<b>100,0</b>	<b>49</b>	<b>100,0</b>	<b>36</b>	<b>100,0</b>

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

Les créations de 2005 ont été surtout concentrées dans les filiales<sup>2</sup>, représentant 52,8% de l'ensemble. La forme juridique de type SARL est prisée par l'ensemble de ces sociétés et la majorité a opté pour un régime fiscal de droit commun.

Les résidents de la France ont été les plus actifs dans la création des entreprises en 2005 : 16 entreprises ont été à capitaux français dont 7 des filiales, 6 des entreprises affiliées<sup>3</sup> et 3 des succursales<sup>4</sup>. Viennent ensuite les résidents de Maurice et des Etats-Unis, avec chacun des deux pays, 3 entreprises créées. Les résidents de Maurice ont tous participé dans des entreprises de type filial et ceux des Etats-Unis, dans 1 entreprise affiliée et 2 succursales.

<sup>2</sup> Filiale : entreprise où le principal investisseur non résident détient plus de 50% du capital

<sup>3</sup> Entreprise affiliée : entreprise où le principal investisseur non résident détient entre 10 à 50% du capital

<sup>4</sup> Succursale : 100% du capital est détenu par un investisseur non résident

Les entreprises d'IDE créées en 2005 ont exercé dans plusieurs branches d'activité. La branche « commerce » a attiré le plus d'entreprises avec 3 entreprises affiliées, 5 filiales et 1 succursale, soit 9 en tout. La branche « industrie » a été également lotie avec 1 entreprise affiliée, 5 filiales et 2 succursales. La branche « activités immobilières et services aux entreprises » a été la 3<sup>ème</sup> en terme de création avec 1 entreprise affiliée, 5 filiales et 1 succursale.

Le type d'entreprise prisé par les nouveaux investisseurs étrangers, durant l'année 2005, a été la « micro entreprise », c'est-à-dire une entreprise qui emploie au maximum 9 personnes. Seule 1 entreprise de type « grande entreprise » (supérieur ou égal à 200 employés) a vu le jour durant cette année.

**Tableau 2 : Caractéristiques des entreprises d'IDE créées en 2005**

	Entreprise Affiliée Filiale		Succursale
	Effectif	Effectif	Effectif
<b>Régime fiscal</b>			
Droit Commun	10	17	6
Zone Franche		2	1
<b>Forme juridique</b>			
SA			1
SARL	10	19	6
<b>Branche d'activité</b>			
Agriculture		1	
Activités extractives			1
Activités de fabrication	1	5	2
Construction et BTP	1		
Commerce	3	5	1
Hôtels et Restaurants	2	1	2
Transports et télécommunication	1	1	
Activités immobilières et services aux entreprises	1	5	1
Autres	1	1	
<b>Province</b>			
Antananarivo	9	15	6
Toamasina		2	
Toliary	1	2	1
<b>Taille des entreprises</b>			
Micro entreprise	6	13	5
PME/PMI	3	2	2
Grande entreprise		1	

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

Les créations de 2005 ont été concentrées dans la province d'Antananarivo, avec 83% de l'ensemble. Il est à remarquer que 6 succursales sur 7 et 9 entreprises affiliées sur 10 ont été implantées à Antananarivo. Les autres provinces d'accueil sont Toliary (11%) et Toamasina (6%).

L'emploi permanent drainé par ces entreprises a été de l'ordre de 1 068 dont 7 emplois revenus à des expatriés. Il est constaté que 64% de l'emploi créé a été l'œuvre des entreprises d'IDE de type « filiale », 21% au niveau des « entreprises affiliées » et 15% au niveau des « succursales ».

La structure de l'emploi selon la taille de l'entreprise montre le poids important de la seule grande entreprise créée en 2005. En effet, cette dernière a occupé 56% des nouveaux emplois. Les PME/PMI ont recruté 39% et seuls 5% ont été destinés aux micros entreprises. En moyenne, une micro entreprise a embauché 2 personnes et une PME aux alentours de 60 personnes.

**Tableau 3 : Structure de l'emploi des entreprises d'IDE créées en 2005 par taille**

	Entreprise Affiliée	Filiale	Succursale	Ensemble
Micro entreprise <sup>5</sup>	12	31	6	<b>49</b>
PME/PMI <sup>6</sup>	208	49	162	<b>419</b>
Grande entreprise <sup>7</sup>	0	600	0	<b>600</b>
<b>Ensemble</b>	<b>220</b>	<b>680</b>	<b>168</b>	<b>1068</b>

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

## 1.2. Les indicateurs de performance des entreprises à capitaux étrangers

Le pays offre aux différents investisseurs un avantage comparatif par rapport à d'autres pays d'accueil. Et en retour, le pays attend de ces investisseurs des retombées économiques bénéfiques. La question principale que l'on se pose dans cette section est donc de savoir l'apport des entreprises à capitaux étrangers dans l'économie du pays. Toutefois, le document s'arrête à des sujets quantifiables. Ainsi, ce présent s'attardera sur la question de création de richesse à travers la valeur ajoutée, base du PIB, et de l'emploi.

<sup>5</sup> Est classée comme **Micro-entreprises**, toute entreprise employant au plus 9 personnes

<sup>6</sup> Est classée comme **Petites et Moyennes Entreprises (PME) / Petites et Moyennes Industries (PMI)**, toute entreprise employant 10 à 199 personnes

<sup>7</sup> Est classée comme **Grandes Entreprises**, toute entreprise employant 200 personnes et plus

**Tableau 4 : Chiffre d'affaires, Valeur ajoutée et Emploi générés par les entreprises à investissement étranger**

	Chiffre d'affaires (en milliards d'ariary)		Valeur ajoutée (en milliards d'ariary)		Emploi (Effectif)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
<b>Entreprise d'IPF</b>	<b>12,4</b>	<b>14,4</b>	<b>6,4</b>	<b>7,5</b>	<b>1 230</b>	<b>1 234</b>
<b>Entreprise d'IDE</b>	<b>1 574,2</b>	<b>2 202,2</b>	<b>427,2</b>	<b>493,0</b>	<b>51 717</b>	<b>56 667</b>
Dont Entreprise Affiliée	170,8	216,1	71,2	99,4	11 153	11 151
Filiale	1 335,0	1 922,3	337,4	377,5	32 549	37 612
Succursale	68,4	63,8	18,5	16,1	8 014	7 904

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

La valeur ajoutée créée par les entreprises à capitaux étrangers a été de l'ordre de 500 milliards d'ariary en 2005, soit une hausse de 15% en une année. Cette somme donne un poids de 28% du PIB. Les entreprises d'IDE ont été les plus dynamiques avec un poids dans l'économie de 27% du PIB. En terme d'emploi, une hausse de 9% a été enregistrée en 2005. L'emploi drainé par les capitaux étrangers a été aux alentours de 57 900, ce qui représente les 9% de la main d'œuvre du secteur privé. La faible part des entreprises d'IPF dans l'économie reflète une faiblesse du système financier à Madagascar. Les investisseurs dans les entreprises d'IPF ont été en quête de profit et n'ont investi que si la libre circulation de leurs capitaux a été garantie. Ainsi, la mise en place d'un système de bourse de valeurs n'est que bénéfique pour le pays.

Les entreprises de type « filiale » ont été les plus dynamiques. D'abord, dans l'ensemble, elles ont créé 75% de la valeur ajoutée dégagée par les entreprises à capitaux étrangers et ont occupé 65% de la main d'œuvre employée par les entreprises à capitaux étrangers. Ensuite, en terme de performance, une entreprise de tel type a pu générer en moyenne 2,4 milliards d'ariary, soit 45% supérieur au niveau de la performance moyenne des autres types d'entreprise.

**Tableau 5 : Performance des entreprises à capitaux étrangers vue à travers le taux de la VA et la productivité apparente du travail.**

	Taux de valeur ajoutée (%)		Productivité apparente (en millions d'ariary)	
	2004	2005	2004	2005
<b>Entreprise d'IPF</b>	<b>51,3</b>	<b>52,2</b>	<b>5,2</b>	<b>6,1</b>
<b>Entreprise d'IDE</b>	<b>27,1</b>	<b>22,4</b>	<b>8,3</b>	<b>8,7</b>
Entreprise Affiliée	41,7	46,0	6,4	8,9
Filiale	25,3	19,6	10,4	10,0
Succursale	27,1	25,2	2,3	2,0
<b>Ensemble</b>	<b>27,3</b>	<b>22,6</b>	<b>8,2</b>	<b>8,6</b>

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

En terme de performance, le taux de valeur ajoutée des entreprises à capitaux étrangers a été de 22,6% en 2005, soit une baisse de 5 points par rapport à 2004. La productivité apparente du travail, c'est-à-dire la valeur ajoutée créée par un employé, a été de 8,6 millions d'ariary en 2005.

Le taux de valeur ajoutée le plus élevé a été enregistré au niveau des entreprises d'IPF, avec 52,2% en 2005. Ce taux élevé par rapport aux autres entreprises s'explique par le fait que les investisseurs qui ont participé à moins de 10% du capital social ont recherché principalement du profit.

Les filiales, quant à elles, ont eu le plus faible taux de valeur ajoutée, avec seulement 19,6% en 2005. Toutefois, celles-ci ont eu la plus forte productivité apparente avec 10 millions d'ariary par travailleur.

Si telle est la situation générale des entreprises à capitaux étrangers, il est intéressant de savoir quelle activité est la plus active. En terme d'emploi, les activités de fabrication ont été les plus pourvoyeuses : 68,8% de la main d'œuvre des entreprises à capitaux étrangers s'y sont concentrées. Viennent ensuite, mais de très loin, la branche « transports et télécommunication » avec 10% de l'ensemble, la branche « commerce » avec 8,3% et la branche « activités financières » avec 5,5%.

**Tableau 6 : Répartition de la valeur ajoutée (VA) et de l'emploi par branche des entreprises à capitaux étrangers**

Branche	VA (%)	Emploi (%)
Agriculture, élevage	0,04	0,28
Pêche	0,84	0,91
Activités extractives	0,05	0,88
Activités de fabrication	20,23	68,83
Production d'électricité, d'eau et de gaz	0,68	0,48
Construction et BTP	0,27	1,54
Commerce	19,25	8,36
<i>Dont Commerce de produits pétroliers</i>	15,36	1,13
Hôtels et restaurants	0,01	0,25
Transports et télécommunication	21,25	10,01
Activités financières	34,71	5,52
Immobilier et services aux entreprises	1,53	1,98
Autres	1,13	0,95
<b>Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

En terme de valeur ajoutée, 4 branches sortent du lot. Les plus performantes ont été les entreprises exerçant dans des « activités financières » avec 34,7% de la valeur ajoutée créée par les entreprises à capitaux étrangers. Ensuite, il y a les entreprises du « transport et de la

télécommunication » avec 21,2%, celles des « activités de fabrication » avec 20,2% et les sociétés œuvrant dans le « commerce », avec 19,2%. Il est à remarquer que ce sont les grandes entreprises de la distribution de produits pétroliers qui ont été les plus actives dans cette branche avec 15,3% de l'ensemble de la valeur ajoutée générée par les entreprises à capitaux étrangers.

L'analyse suivant le régime fiscal des entreprises à capitaux étrangers permet de faire ressortir la place de celles qui se sont constituées en zone franche. En fait, les entreprises de la zone franche ont employé la majorité de la main d'œuvre, soit 51% de l'emploi dans les entreprises à capitaux étrangers. Toutefois, leur poids en terme de valeur ajoutée est resté minime avec seulement 8% de l'ensemble. Ce contraste s'explique par le fait que la majorité des entreprises de la zone franche ont exercé dans la branche « activités de fabrication » où le taux de valeur ajoutée est un des plus faibles. Le nombre d'entreprises de service en zone franche a été faible, ces dernières n'ont représenté que 1% de la valeur ajoutée de l'ensemble de la zone franche. De plus, le coût de production dans les activités de fabrications s'est stabilisé à un niveau encore élevé comparativement aux autres branches.

**Tableau 7 : Performance des entreprises à capitaux étrangers par branche**

Branche	Taux de VA (%)		Productivité apparente (en millions d'ariary)	
	2004	2005	2004	2005
Agriculture, élevage	35,0	33,8	1,4	1,3
Pêche	35,1	35,8	9,3	5,7
Activités extractives	19,6	22,3	0,2	0,6
Activités de fabrication	21,0	16,8	2,7	2,4
Production d'électricité, d'eau et de gaz	29,4	30,0	10,9	11,8
Construction et BTP	13,7	18,7	1,3	1,5
Commerce	13,1	10,4	20,7	18,9
<i>Dont Commerce de produits pétroliers</i>	<i>12,4</i>	<i>9,8</i>	<i>123,8</i>	<i>110,6</i>
Hôtels et restaurants	23,8	11,9	0,5	0,5
Transports et télécommunication	55,1	50,5	15,4	16,9
Activités financières	62,5	39,9	42,8	61,5
Immobilier et services aux entreprises	34,4	43,7	7,3	5,2
Autres	23,5	11,5	12,5	9,8

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

L'analyse par branche de la performance des entreprises à capitaux étrangers montre des différences intéressantes. En effet, pour les quatre principales branches en terme de valeur ajoutée, c'est celle des « transports et télécommunication » qui a enregistré le taux de valeur ajoutée le plus élevé, avec 50,5% en 2005. Toutefois, leur productivité apparente a été faible, avec seulement 16,9 millions d'ariary par travailleur. Les entreprises financières, comme les

banques, ont été les plus performantes au vu de ces deux variables. Non seulement, leur taux de valeur ajoutée a été assez élevé avec 39,9% en 2005, mais également elles ont présenté une forte productivité apparente avec 61,5 millions d'ariary toujours en 2005. Les entreprises industrielles ont été les moins performantes, avec seulement un taux de valeur ajoutée de l'ordre de 16,8% et une productivité apparente largement au dessous de la moyenne, avec 2,4 millions d'ariary en 2005. La situation des entreprises pétrolières a été particulière ; leur taux de valeur ajoutée est très faible avec 9,8% en 2005, mais avec une productivité apparente record de l'ordre de 110,6 millions d'ariary en 2005.

### 1.3. Mode de financement des investissements des entreprises IDE

Pour cette section, l'analyse se porte sur le comportement des entreprises d'IDE en matière de financements des investissements. Toutefois, l'analyse ne touche que les financements externes. Deux thèmes principaux sont présentés, à savoir le choix des différents modes de financement et l'origine éventuelle des ressources financières investies. L'intérêt de cette analyse se repose sur le fait de savoir si les fonds d'investissements étrangers investis initialement, drainent d'autres fonds étrangers pour ce qui concerne les entreprises d'IDE.

#### 1.3.1. Les modes de financement

A coté des modes de financements externes classiques des investissements comme les emprunts à long terme et les apports nouveaux en capital, certaines entreprises, par accommodation avec leur environnement, trouvent et optent pour d'autres modes de financement qu'elles jugent plus souples ou plus opportuns. C'est le cas des entreprises d'IDE qui, selon les résultats des enquêtes précédentes, ont bel et bien adopté un autre mode de financement, notamment l'apport en compte courant. Depuis 2002, l'importance relative des flux d'apport en compte courant a tourné autour d'un peu moins de 25% du volume des capitaux sociaux des entreprises d'IDE.

Le tableau ci-après expose l'évolution récente du ratio apport en compte courant des non résidents / capital social, ainsi que celle du ratio emprunt reçu / capital social.

**Tableau 8: Ratio Apport en compte courant non-résidents / Capital social et Emprunts reçus / Capital social (en%)**

Branche d'activité/Année	2003		2004		2005	
	A. C. C.	Emp.	A. C. C.	Emp.	A. C. C.	Emp.
Agriculture, chasse, élevage et sylviculture	0,0	6431,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Pêche, pisciculture, aquaculture	0,0	16,1	0,0	0,0	0,0	587,8
Activités extractives	739,7	1 327,4	1 472,5	0,0	51,2	0,0
Activités de fabrication	49,2	17,7	15,0	0,0	19,1	8,1
Production et distribution d'électricité de gaz	8,0	0,0	29,0	0,0	0,0	0,0
Construction et BTP	0,0	296,7	0,0	240,5	0,0	21,5
Commerce	65,2	0,0	77,7	46,0	3,9	36,8
Hôtels et restaurants	148,2	0,0	0,0	0,0	26,1	0,0
Transports, auxiliaires de transports et communication	37,5	1 733,2	10,2	321,5	7,0	0,2
Activités financières	0,0	17,3	0,0	8,5	2,5	8,5
Immobilier et location et services aux entreprises	31,8	0,0	150,7	0,0	64,3	412,9
Autres branches	10,5	25,8	3,5	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>24,9</b>	<b>71,7</b>	<b>23,1</b>	<b>40,3</b>	<b>26,3</b>	<b>10,0</b>

**Source :** Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

A.C.C. : Apport en compte courant des non résidents.

Emp. : Emprunt total reçu

Pour l'année 2005, le volume des apports en compte courant a encore atteint 26,3% du niveau des capitaux sociaux pour les entreprises d'IDE. Ce qui maintient la tendance depuis 2002, notamment le niveau de 25% pour le ratio ACC/capital social. L'apport en compte courant est ainsi une source de financement assez prisée par les entreprises d'IDE. Toutefois, l'année 2005 a été aussi marquée par la faiblesse relative des emprunts à long terme. Ceux-ci n'ont plus représenté que 10% du niveau des capitaux sociaux. D'ailleurs, la tendance à la baisse du ratio emprunts à long terme reçus / capital social a été ressentie à partir de 2004. Et cela laisse présager une sorte d'abandon de ce mode de financement. C'est le cas des branches « activités extractives » et « transports, auxiliaires de transports et communication » qui ont vu leur ratio emprunt long terme reçus / capital social chuté de 2003 en 2005. Parlant toujours des branches, celles qui ont représenté un ratio apport en compte courant / capital social assez conséquent, ont été les branches « activités extractives », « hôtels et restaurants » et « immobilier et services aux entreprises ».

### 1.3.2. Choix des modes de financement externe

En comparant l'importance relative du volume de chaque mode de financement par branche, l'objectif est de dégager certaines tendances sur le choix de financement des entreprises d'IDE.

L'année 2005 a été plutôt marquée par une rupture des tendances sur le choix des modes de financement. En effet, si pour les années précédentes, l'importance relative des apports nouveaux en capital a été très faible de l'ordre de 5%, celle-ci a atteint 57% pour l'année



2005. Contrairement, la part des emprunts à long terme a chuté et s'est située à un faible niveau de 12% pour cette même année. La part des apports en compte courant s'est stabilisée à 31%. Pour l'année 2005, certaines entreprises d'IDE ont donc abandonné les emprunts à long terme pour préférer plutôt les apports nouveaux en capital. C'est surtout le cas de celles des branches « activités extractives », « transports, auxiliaires de transport et communication » et « activités financières ». Toutefois, certaines branches comme « construction et BTP » et « immobilier, location et services aux entreprises » ont été tournées vers l'option offerte par l'emprunt à long terme. En matière d'apport en compte courant, seule la branche « transports, auxiliaires de transport et communication » a choisi massivement ce mode de financement.

**Tableau 9 : Importance relative de chaque mode de financement par branche (en %)**

Branche d'activité	2003				2004				2005			
	A. N.	A. C.	E. m. p.	Total	A. N.	A. C.	E. m. p.	Total	A. N.	A. C.	E. m. p.	Total
Agriculture, chasse, élevage et sylviculture	0	0	100	100	0	0	0	0	0	0	0	0
Pêche, sylviculture aquaculture	0	0	100	100	0	0	0	0	0	0	100	100
Activités extractives	0	36	64	100	0	100	0	100	66	34	0	100
Activités de fabrication	3	72	26	100	11	89	0	100	25	53	22	100
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	0	100	0	100	41	59	0	100	100	0	0	100
Construction et BTP	1	0	99	100	0	0	100	100	0	0	100	100
Commerce	1	99	0	100	0	63	37	100	13	8	79	100
Hôtels et restaurants	0	100	0	100	0	0	0	0	53	47	0	100
Transports, auxiliaires de transport et communication	13	2	85	100	2	3	95	100	7	90	3	100
Activités financières	12	0	88	100	37	0	63	100	76	5	19	100
Immobilier, location et services aux entreprises	2	98	0	100	16	84	0	100	3	13	84	100
Autres branches	1	29	70	100	1	99	0	100	100	0	0	100
<b>Total</b>	<b>5</b>	<b>24</b>	<b>70</b>	<b>100</b>	<b>5</b>	<b>34</b>	<b>60</b>	<b>100</b>	<b>57</b>	<b>31</b>	<b>12</b>	<b>100</b>

**Source :** Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

A.N. : Apports Nouveaux. A.C.C. : Apports en Compte Courant des non résidents. Emp. : Emprunts reçus.

## 1.4. Origine des financements

Dans cette section, l'accent sera mis sur l'origine des différents fonds reçus par les entreprises d'IDE, en faisant la comparaison entre l'importance relative des fonds étrangers et locaux pour chaque type de financement.

### 1.4.1. Apports nouveaux en capital

Les tableaux ci-après donnent un aperçu de la répartition des fonds étrangers et locaux dans les apports nouveaux en capital par branche et par an.

**Tableau 10 : Pourcentage des fonds étrangers (non résidents) et fonds locaux (résidents) des nouveaux apports en capital (en %)**

Branche d'activité	2003			2004			2005		
	NR	R	Tot	NR	R	Tot	NR	R	Tot
Agriculture, chasse, élevage et sylviculture							0	0	0
Pêche, sylviculture aquaculture	100	0	100	0	0	0	0	0	0
Activités extractives	100	0	100	0	100	100	0	100	100
Activités de fabrication	2	98	100	7	93	100	0	100	100
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	0	0	0	100	0	100	0	0	0
Construction et BTP	29	71	100	0	0	0	0	0	0
Commerce	78	22	100	0	100	100	5	95	100
Hôtels et restaurants							0	100	100
Transports, auxiliaires de transport et communication	51	49	100	100	0	100	0	100	100
Activités financières	33	67	100	53	47	100	100	0	100
Immobilier, location et services aux entreprises	100	0	100	91	9	100	0	100	100
Autres branches	100	0	100	100	0	100	0	100	100
<b>Total</b>	<b>53</b>	<b>47</b>	<b>100</b>	<b>73</b>	<b>27</b>	<b>100</b>	<b>14</b>	<b>86</b>	<b>100</b>

**Source :** Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

NR. : Non Résidents. R. : Résidents.

Quoique les chiffres de l'année 2005 restent provisoires, conformément aux prévisions de l'enquête précédente (celle de 2004), les nouveaux apports en capital ont été massivement d'origine locale avec une part de 86% pour l'année 2005. Ce constat est valable presque pour toutes les branches, sauf la branche « activités financières » dont 100% des nouveaux apports en capital ont été en provenance des non résidents. L'année 2005 a donc vu l'affluence des apports nouveaux en capital, sauf que ceux-ci ont été plutôt d'origine locale.

### 1.4.2. Emprunts reçus

Les tableaux ci-après exposent le pourcentage des fonds étrangers et locaux pour les emprunts reçus par branche et par an.

Pour 2005, les marchés local et étranger ont été partagés presque à part égale pour les emprunts à long terme des entreprises d'IDE. Cette tendance semble se dessiner depuis l'année 2004. Deux branches, à savoir « commerce » et « immobilier, location et services aux entreprises », se sont surtout tournées vers le marché local. Les restes des branches ayant

réalisé des transactions en terme d'emprunt à long terme ont plutôt opté pour les fonds étrangers.

**Tableau 11: Pourcentage des fonds étrangers (non résidents) et fonds locaux (résidents) des emprunts reçus (en %)**

<i>Branche d'activité</i>	2003			2004			2005		
	NR	R	TOT	NR	R	TOT	NR	R	TOT
Agriculture, chasse, élevage et sylviculture	0	100	100	0	0	0	0	0	0
Pêche, sylviculture aquaculture	100	0	100	0	0	0	100	0	100
Activités extractives	100	0	100	0	0	0	0	0	0
Activités de fabrication	14	86	100	0	0	0	65	35	100
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Construction et BTP	100	0	100	100	0	100	0	0	0
Commerce	0	0	0	0	100	100	2	98	100
Hôtels et restaurants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transports, auxiliaires de transport et communication	100	0	100	0	100	100	100	0	100
Activités financières	100	0	100	100	0	100	100	0	100
Immobilier, location et services aux entreprises	0	0	0	0	0	0	39	61	100
Autres branches	90	10	100	0	100	100	0	0	0
<b>Total</b>	<b>96</b>	<b>4</b>	<b>100</b>	<b>49</b>	<b>51</b>	<b>100</b>	<b>53</b>	<b>47</b>	<b>100</b>

**Source :** Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

NR. : Non Résidents. R. : Résidents.

### 1.4.3. Financements à court terme reçus

Contrairement aux cas des années précédentes, pour l'année 2005, les financements à court terme sont largement d'origine étrangère pour les entreprises d'IDE. Les fonds locaux n'ont représenté que 2% des financements à court terme reçus par les entreprises d'IDE pour la même année. Malgré le fait que le pourcentage des fonds étrangers ait évolué en augmentant durant les trois années précédentes, ce pourcentage a connu un saut considérable pour l'année 2005. Au niveau des branches, seules les branches « activités de fabrication » et « immobilier, location et services aux entreprises » ont opté pour les fonds locaux en 2005 en matière de financement à court terme, et parfois, de façon massive, pour la branche « immobilier, location et services aux entreprises ».

**Tableau 12 : Pourcentage des fonds étrangers (non résidents) et fonds locaux (résidents) des financements à court terme reçus (en%)**

Branche d'activité	2003			2004			2005		
	NR	R	Tot	NR	R	Tot	NR	R	Tot
Agriculture, chasse, élevage et sylviculture	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pêche, sylviculture aquaculture	0	100	100	0	100	100	100	0	100
Activités extractives	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activités de fabrication	28	72	100	12	88	100	69	31	100
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	0	100	100	0	100	100	0	0	0
Construction et BTP	0	100	100	0	100	100	0	0	0
Commerce	0	100	100	1	99	100	100	0	100
Hôtels et restaurants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Transports, auxiliaires de transport et communication	0	100	100	0	100	100	100	0	100
Activités financières	27	73	100	33	67	100	100	0	100
Immobilier, location et services aux entreprises	0	0	0	0	0	0	0	100	100
Autres branches	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>26</b>	<b>74</b>	<b>100</b>	<b>31</b>	<b>69</b>	<b>100</b>	<b>98</b>	<b>2</b>	<b>100</b>

**Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005**

NR. : Non Résidents. R. : Résidents.

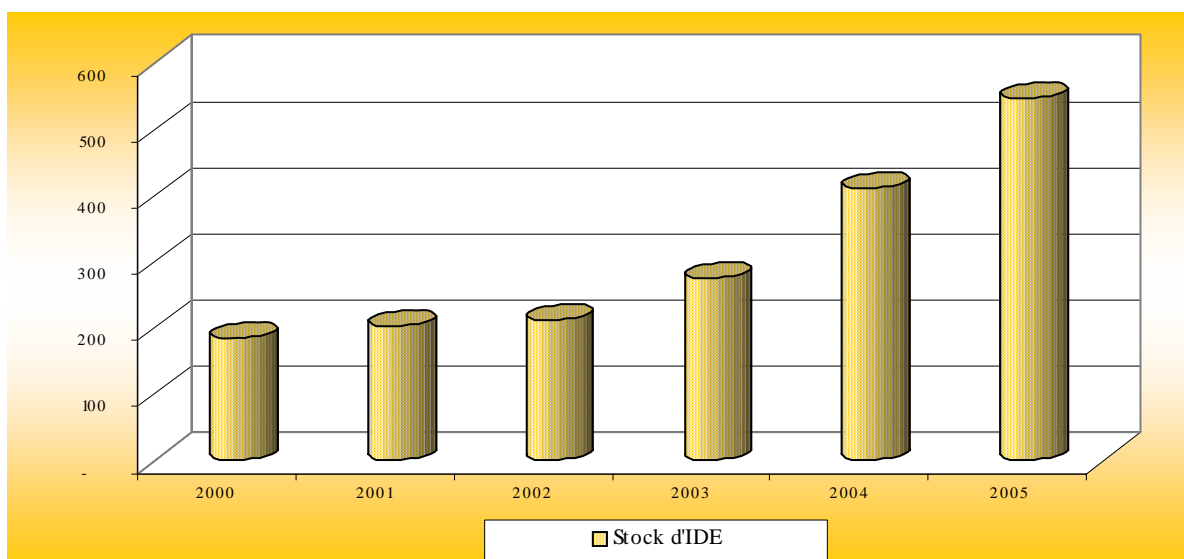
## Chapitre II : Les Investissements Etrangers

Comme dans les éditions précédentes, l'analyse des investissements étrangers à Madagascar portera sur les stocks et les flux de ces investissements. La notion d'investissements étrangers indique l'Investissement Direct Etranger (IDE), les Investissements de Portefeuille (IPF) et les autres investissements. Une présentation de la situation des investissements étrangers allant de 2000 à 2005 sera faite. Néanmoins, l'accent sera mis sur les deux dernières années, à savoir les années 2004 et 2005.

### 2.1. Les investissements étrangers à Madagascar

Sur la période de 2000 à 2005, les investissements étrangers à Madagascar ont toujours augmenté. Les stocks des investissements étrangers ont été de 192 milliards d'ariary en 2000 et ont atteint 590 milliards d'ariary en 2005 en valeur courante. Entre 2000 et 2004, ces stocks d'investissements ont cru, en moyenne, de 30%. Cette croissance a été plus accentuée entre 2003 et 2004 de l'ordre de 58%, et elle a augmenté de 10% entre 2004 et 2005.

Graphique 1 : Evolution des stocks d'investissements étrangers (en milliards d'ariary)



Source: Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2005

**Encadré 1 :** Par rapport au dollar américain, ces stocks d'investissements ont connu une croissance. Cependant, cette croissance a été plus perceptible entre 2000 et 2003, en moyenne de 25% sur la période, au cours de laquelle, ils sont passés de 142 millions de dollars US à 272 millions de dollars US. Mais l'accroissement des investissements étrangers a diminué de l'ordre de 5% entre 2003 et 2004, de 3% entre 2004 et 2005. Ces stocks d'investissements se sont retrouvés ainsi autour de 285 millions de dollars US en 2003 et de 294 millions de dollars US en 2005.

La structure des investissements étrangers indique l'importance du stock d'IDE sur la période étudiée. Ce stock d'IDE a représenté en moyenne près de 90% des stocks d'investissements étrangers. Sur les trois premières années, le stock d'IDE a été inférieur à 200 millions USD. Cependant, sur les trois années suivantes, son niveau a dépassé les 200 millions USD. Ce stock d'IDE a cru de 6% en 2005 pour atteindre 294 millions USD.

**Tableau 13 : Le stock d'investissements étrangers (en milliards d'ariary)**

Type d'investissement étranger	2000	2001	2002	2003	2004	2005
IDE	184,5	189,1	232,3	315,9	479,7	548,1
IPF	0,3	0,3	1,2	1,8	2,0	1,5
Autres investissements	7,4	10,2	43,6	58,2	50,9	39,9
<b>Ensemble des investissements étrangers</b>	<b>192,2</b>	<b>213,6</b>	<b>257,8</b>	<b>337,2</b>	<b>532,6</b>	<b>589,5</b>

Source: Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2005

Le niveau des IPF sur la période est resté minime. Celui-ci n'a pas dépassé le seuil de 1% des investissements étrangers. Ce phénomène montre les limites du système financier malagasy : absence ou faible développement des marchés des capitaux. L'ouverture de bourse de valeur permettrait, par exemple, de multiplier les sources de financement de l'entreprise et par ricochet, d'augmenter l'importance de l'IPF. En effet, l'utilisation de l'IPF est surtout guidée par l'espoir de gain, contrairement à l'IDE qui cherche à contrôler la gestion de l'entreprise.

Le dernier constat est que la participation des autres actionnaires non résidents a été encore infime au sein de ces entreprises. Le stock des autres actionnaires a représenté 10% des stocks des investissements étrangers sur la période 2000 à 2005. Or, ce stock des autres investissements a cru, passant de 7 milliards d'ariary en 2000 à 58 milliards d'ariary en 2003. Entre 2004 et 2005, ce stock a régressé de 22% pour s'établir à 40 milliards d'ariary en 2005.

### 2.1.1. Les Stocks d'Investissements Directs Etrangers à Madagascar

Les capitaux d'IDE sont ventilés en : i) capital social, ii) bénéfice réinvesti et iii) autres transactions. Comme il a été dit précédemment, les capitaux d'IDE sont composés des transactions entre l'investisseur direct qui détiennent plus de 10% du capital, et l'entreprise d'investissement direct.

**Tableau 14 : Structure du stock d'IDE selon les composantes (en milliards d'ariary)**

Composantes	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Capital social	91,6	101,3	130,8	147,2	199,4	254,5
Bénéfices réinvestis	38,8	19,5	38,9	31,5	56,8	93,8
Autres transactions	54,1	68,3	62,6	137,2	223,5	199,7
<b>Stock d'IDE</b>	<b>184,5</b>	<b>189,1</b>	<b>232,3</b>	<b>315,9</b>	<b>479,7</b>	<b>548,1</b>

Source: Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2005

Le fait marquant la prise de contrôle au sein des entreprises d'investissements directs étrangers est la part de capital social détenu par les actionnaires non résidents. Sur les six années, la part de capital social a représenté en moyenne 50% du stock d'IDE. En terme d'évolution, le capital social a toujours connu une croissance sur la période étudiée. Celui-ci a cru de l'ordre de 35% entre 2003 et 2004, et de 28% entre 2004 et 2005 (en atteignant 255 milliards d'ariary).

L'analyse du bénéfice réinvesti indique un net accroissement sauf en 2003, suite à la situation engendrée par la crise de 2002. Celui-ci a atteint 57 milliards d'ariary en 2004 et 94 milliards d'ariary en 2005. Le bénéfice réinvesti a représenté en moyenne 15% du stock d'IDE sur la période sous revue.

Sur la période étudiée, les autres transactions n'ont cessé de croître, en moyenne de 38%. Malgré une baisse en 2005 de l'ordre de 10%, celles-ci ont atteint 200 milliards d'ariary en 2005.

### 2.1.2. Composition du stock des autres transactions d'IDE

Il est à signaler que la période étudiée sera réduite allant de 2002 à 2005 pour cause de comparabilité des données. L'analyse des composantes du stock des autres transactions indique que les emprunts plus de 1 an et les apports en compte courant ont constitué l'ossature du stock des autres transactions sur cette période. Néanmoins, les emprunts moins de 1 an ont augmenté, pour atteindre 54 milliards d'ariary en 2004. Et ces emprunts ont diminué considérablement de près de 70% entre 2004 et 2005.

Pour les apports en compte courants, ils ont connu une légère hausse de 6% entre 2003 et 2004. Cette croissance a continué jusqu'en 2005 où ces apports ont atteint 43 milliards d'ariary, soit une augmentation de près de 10 milliards d'ariary entre 2004 et 2005.

**Tableau 15 : La structure des autres transactions d'IDE (en millions d'ariary)**

Rubrique	2002	2003	2004	2005
Emprunts à plus de 1 an	28 056,2	105 487,4	135 481,4	139 708,5
Emprunts à moins de 1 an	0,0	0,0	54 377,1	16 325,2
Apports en compte courant	34 606,2	31 778,2	33 766,7	43 831,2
Prêts accordés aux actionnaires non résident	0,0	1,0	132,9	120,2
<b>Autres transactions</b>	<b>62 662,4</b>	<b>137 264,6</b>	<b>223 492,4</b>	<b>199 744,7</b>

Source: Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2005

### 2.1.3. Origine des capitaux d'IDE

Ces différentes analyses montrent la position occupée par Madagascar vis-à-vis du reste du monde. Ainsi, cette relation avec le reste du monde reflète une certaine relation des entreprises d'investissement direct étranger résident à Madagascar avec les investisseurs

directs non résidents. Si tel est le cas, il serait question ensuite de savoir les origines de ces IDE.

La France reste le premier investisseur direct à Madagascar. Cependant, sur la période étudiée, la part de capital détenu par la France a nettement diminué. Si cette part a représenté près de 50% des capitaux étrangers en 2002 et 2003, elle a régressé entre 2004 et 2005 pour ne représenter que près des 38% des capitaux étrangers. L'île Maurice arrive en deuxième position avec un apport de plus de 20% des capitaux étrangers. Vient ensuite la Chine, où en 2005, elle a détenu près des 15% des capitaux étrangers.

**Tableau 16 : Répartition par pays du stock d'IDE (en milliards d'ariary)**

<b>Pays</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
France	110,6	141,0	197,5	207,3
Maurice	46,2	64,0	133,4	114,2
Chine	1,2	1,6	19,9	78,7
Hong Kong	0,6	-2,2	30,9	31,5
Luxembourg	20,8	24,6	16,7	22,8
Canada	0,0	9,8	9,7	9,8
Belgique	1,4	1,6	7,5	7,6
Réunion	8,0	5,6	10,8	14,7
Etats-Unis	1,6	1,6	3,0	7,7
Pays-Bas	0,8	0,8	9,6	19,2
Sri-Lanka	1,2	0,8	12,7	6,6
Afrique du sud	1,2	0,4	2,2	1,9
Autres pays	19,4	27,4	25,9	26,1
<b>Total</b>	<b>213,0</b>	<b>277,0</b>	<b>479,7</b>	<b>548,1</b>

Source: Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2005

En terme de variation annuelle, le stock d'IDE de la France a connu une certaine hausse sur la période 2002 et 2005 (28% entre 2002 et 2003, 40% entre 2003 et 2004, 5% entre 2004 et 2005). Ce stock s'est établi à 207 milliards d'ariary en 2005. Concernant le comportement des investisseurs directs mauriciens, leur stock d'IDE a toujours connu une augmentation sur la période de 2002 à 2004 (39% entre 2003 et 2002, 108% entre 2003 et 2004). Cependant, ce stock a régressé de 15% entre 2004 et 2005, même si le niveau a représenté 114 milliards d'ariary. La plus forte hausse est constatée au niveau de stock d'IDE de la Chine. En effet, les investissements des résidents en Chine ont considérablement augmenté entre 2003 et 2004, avec une hausse de 1 144%, et ces stocks n'ont cessé de s'accroître, de l'ordre de 296% entre 2004 et 2005. Le montant des stocks d'IDE de la Chine a été de 79 milliards d'ariary en 2005. Ces différents chiffres sur le stock d'IDE par pays d'origine montrent la spécificité particulière de chaque pays. Ensuite, une analyse approfondie par pays donnera un aperçu de cette spécificité.



### 2.1.4. Les branches d'intervention des investisseurs directs

Une des pistes d'analyse de l'IDE est l'étude par branche d'activité. Cette étude permet de dégager les branches d'activité qui attirent le plus de capitaux étrangers. En effet, à l'image de la concentration des capitaux aux mains de quelques pays, il est fort possible que les investissements étrangers soient focalisés sur quelques branches à forte valeur ajoutée.

**Tableau 17 : Répartition du stock d'IDE par branche (en milliards d'ariary)**

<b>Branche d'activité</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Construction et BTP	30,2	58,0	96,1	109,8
Commerce	47,4	48,0	80,3	104,8
Transports, auxiliaires de transport et communication	32,0	62,4	74,5	70,5
Activités financières	30,6	27,4	86,7	54,7
Activités extractives	5,0	16,4	22,4	42,1
Pêche, sylviculture aquaculture	9,6	8,4	12,6	37,3
Activités de fabrication	28,2	21,4	64,3	35,3
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	14,8	10,4	14,9	26,2
Immobilier, location et services aux entreprises	13,4	18,8	5,7	7,0
Hôtels et restaurants	0,4	-1,2	0,2	1,3
Agriculture, chasse, élevage et sylviculture	0,0	0,0	0,1	0,1
Autres branches	1,0	7,0	21,9	58,8
<b>TOTAL</b>	<b>213,0</b>	<b>277,0</b>	<b>479,7</b>	<b>548,1</b>

Source: Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2005

L'étude du stock d'IDE par branche sur la période de 2002 à 2005 affermit la position des orientations des investissements étrangers à Madagascar. Ainsi, les investissements étrangers sont orientés vers la branche « construction et BTP » ; elle a représenté en moyenne 19% des capitaux étrangers. Le stock d'IDE dans cette branche a atteint 110 milliards d'ariary en 2005. La branche « commerce » a occupé la seconde position au niveau du stock d'IDE. Entre les années 2002 et 2005, la part de capital dans cette branche a représenté, en moyenne, 18% des capitaux étrangers. Ce stock a atteint 105 milliards en 2005. La part importante détenue par cette branche s'explique par le fait que dans son sein, on retrouve les compagnies distributrices de carburants.

La branche « transports, auxiliaires de transport et communication » a détenu la troisième place en matière de stock d'IDE. Sa part a représenté 17% des capitaux étrangers (70 milliards d'ariary en 2005). Dans cette branche, c'est surtout le secteur de la télécommunication qui attire le plus les capitaux étrangers.

D'autre part, certaines branches telles que les « activités de fabrication » ont connu une chute de leurs stocks d'IDE sur la période sous revue. La part de cette dernière dans les capitaux étrangers n'a plus représenté que 6,3% des stocks d'IDE en 2005, contre une proportion de l'ordre de 14% en 2004. Le niveau du stock d'IDE pour cette branche a été de 35 milliards

d'ariary en 2005 contre 64 milliards d'ariary en 2004. Cette baisse est liée surtout à la fermeture des différentes entreprises franches suite à l'arrêt de l'« accord multifibre ».

## 2.1.5. Les flux d'Investissements Directs Etrangers à Madagascar

### 2.1.5.1. Généralité

Si le stock d'IDE contribue à calculer la position extérieure de Madagascar, le flux est important pour l'établissement de la Balance des Paiements. En effet, le calcul du flux d'IDE permet de savoir les mouvements de capitaux enregistrés au cours d'une période donnée. Il s'agit donc des transactions qui se sont faites durant l'année concernée. Le tableau suivant donne la situation du flux d'IDE à Madagascar pour la période 2002 à 2005.

Tableau 18 : Les flux d'IDE (en milliards d'ariary)

Rubrique	2002	2003	2004	2005
<b>Capital social</b>	<b>29,4</b>	<b>16,4</b>	<b>34,4</b>	<b>55,1</b>
<b>Bénéfice réinvesti</b>	<b>19,4</b>	<b>-7,4</b>	<b>25,3</b>	<b>52,2</b>
<b>Autre transaction</b>	<b>34,7</b>	<b>109,2</b>	<b>118,0</b>	<b>64,3</b>
<i>Emprunts à plus de 1 an</i>	0,1	77,4	30,0	4,2
<i>Emprunts à moins de 1 an</i>	0,0	0,0	54,4	16,3
<i>Apports en compte courant</i>	34,6	31,8	33,8	43,8
<i>Prêts accordés aux actionnaires non résident</i>	0,0	0,0	0,1	0,1
<b>Flux IDE</b>	<b>83,5</b>	<b>118,2</b>	<b>177,7</b>	<b>171,6</b>

Source: Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2005

D'après le tableau ci-dessus, les entreprises résidentes à Madagascar ont attiré 95 millions USD en 2004. Ce flux a diminué de l'ordre de 9 millions de dollars US en 2005, pour s'établir à 86 millions de dollars US.

L'analyse du flux montre que c'est surtout au niveau des « autres transactions » qu'il y a eu le plus de mouvements. Sur l'ensemble de la période 2002-2005, près de 60% des capitaux étrangers ont été enregistrés sous cette rubrique. Il s'agit essentiellement des « emprunts à plus d'un an » et des « apports en compte courant ».

En analysant les flux des autres transactions, il est révélé un certain changement de comportement des entreprises d'investissements étrangers sur la période étudiée. En effet, pour les deux premières années, à savoir 2002 et 2003, les flux se sont concentrés surtout au niveau des « emprunts à plus de 1 an » et les « apports en compte courant ». Pour les deux années suivantes, les entreprises d'investissements étrangers ont commencé à prêter des fonds, même si ceux-ci restent à un niveau relativement faible. Par contre, les « emprunts à plus de 1 an » ont régressé de 60% entre 2003 et 2004 pour ne s'établir qu'à 4,2 milliards d'ariary en 2005. Le mode financement de ces entreprises a été plutôt axé sur l'apport en

compte courant. Les flux des apports ont cru de 6% entre 2003 et 2004, de 30% entre 2004 et 2005 pour atteindre 43,8 milliards d'ariary en 2005.

### 2.1.5.2. Analyse des flux d'IDE selon les semestres

Comme l'objectif de l'enquête de cette année 2005 a été de collecter des informations sur une base semestrielle, la présente section indiquera ainsi la ventilation des flux d'IDE suivant les semestres.

La ventilation par semestre a montré que la majeure partie des flux reçus par les entreprises d'investissements directs s'est passée au cours du premier semestre de l'année 2005. La part de flux s'effectuant au premier semestre a représenté en moyenne 70% des flux d'IDE.

Tableau 19 : Flux d'IDE selon le semestre en 2005 (en millions d'ariary)

Rubriques	1 <sup>er</sup> semestre 2005	2 <sup>nd</sup> semestre 2005
<b>Flux d'IDE</b>	<b>149 607,7</b>	<b>21 945,5</b>
Capital	55 795,5	- 657,7
Bénéfice réinvesti	51 283,3	868,8
Autres transactions	42 528,9	21 734,5
<i>Emprunts à plus de 1 an</i>	2 119,6	2 107,5
<i>Emprunts à moins de 1 an</i>	15 344,9	980,3
<i>Apports en compte courant</i>	25 122,1	18 709,1
<i>Prêts</i>	57,7	62,5

Source: Enquête IDE/IPF- INSTAT/BCM- 2005

Par contre, l'analyse suivant les composantes des flux d'IDE a fait ressortir des réalités différentes. S'agissant d'apports en capital, 87% de ceux-ci ont été effectués au premier semestre de 2005, soit 55 milliards d'ariary. Au second semestre, une diminution des apports en capital a été observée, soit de -658 millions d'ariary.

La diminution dont le constat a été le plus évident a été observée au niveau de la branche « activités de fabrication ». Cette diminution a été la plus marquée au second semestre 2005, de l'ordre de 24 milliards d'ariary, due à la diminution de 28 milliards d'ariary de capital dans cette branche.

Finalement, les flux les importants ont été enregistrés au niveau de la branche « activités financières » où les flux d'IDE réalisés au premier semestre ont représenté plus de 22 milliards d'ariary. Tandis que pour la branche « pêche, sylviculture aquaculture », 98% des flux des IDE ont été réalisés au second semestre 2005, avec un montant de 24 milliards d'ariary.

Pour les bénéfices réinvestis, leurs flux se sont effectués essentiellement au premier semestre (98% des transactions ont été opérées sur cette période). De même, la majeure partie (de l'ordre de 63%) des autres transactions ont été exécutées au premier semestre avec près de

43 milliards d'ariary et le reste, 21 milliards d'ariary, au cours du second semestre. A part les « emprunts à moins de 1 an » parmi lesquels de 90% ont été opérés au premier semestre 2005, les flux des autres transactions tels que « les emprunts à plus de un an, les apports en compte courant et les prêts » ont été réalisés presque à part égale entre les deux semestres de l'année (voir tableau 27 en annexe).

## 2.2. Les principaux pays investisseurs directs à Madagascar

Quatre pays dont la France, l'Ile Maurice, la Chine et Hong-Kong ont émergé comme des principaux pays investisseurs directs à Madagascar à la fin de l'année 2005. Ensemble, ils ont réalisé 78,8% du stock d'IDE global du pays, à savoir respectivement 37,8%, 20,8%, 14,4% et 5,7%. La présente section abordera les détails des spécificités de ces pays émergents en matière d'investissements directs à Madagascar selon leur stock, leur flux et les branches d'activités à travers lesquelles les investissements ont été focalisés.

### 2.2.1. Les investissements étrangers provenant de la France

#### 2.2.1.1. Les stocks d'IDE de la France

Le stock d'IDE de la France a atteint plus de 207,3 milliards d'ariary à fin 2005. Par rapport à l'année 2004, un accroissement du stock de 5,0% a permis à la France de rester toujours le premier pays investisseur à Madagascar.

Tableau 20 : Stocks d'IDE de la France (en milliards d'ariary)

Rubrique	2002	2003	2004	2005
<b>IDE</b>	<b>110,6</b>	<b>141,0</b>	<b>197,5</b>	<b>207,3</b>
<b>Stock de capital social</b>	<b>68,4</b>	<b>75,8</b>	<b>89,3</b>	<b>89,5</b>
<i>Bénéfices réinvestis</i>	<i>27,6</i>	<i>14,2</i>	<i>28,6</i>	<i>36,9</i>
<b>Autres transactions</b>	<b>14,6</b>	<b>50,8</b>	<b>79,6</b>	<b>80,9</b>
<i>Dont Emprunts à plus de 1 an</i>	<i>10,6</i>	<i>47,6</i>	<i>77,8</i>	<i>78,5</i>

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

La ventilation et l'analyse temporelle des IDE de la France ont confirmé la forte contribution du stock de capital social et des autres transactions dans la formation du stock d'IDE dudit pays. Le niveau du stock de capital social n'a guère subi de grand changement durant trois années successives et est resté à un seuil élevé autour de 89,5 milliards d'ariary comme en 2004, soit 43,2% du stock d'IDE global.

Quant aux « autres transactions », le fait marquant réside dans son évolution tant en volume qu'en terme d'apport dans la formation du stock d'IDE. A titre indicatif, celles-ci ont été évaluées à près de 50,8 milliards d'ariary en 2003 (représentant 36,0% du stock global) pour atteindre 80,9 milliards d'ariary à la fin de l'année 2005, avec une contribution de l'ordre de 39,0%. Une des composantes principales de ces autres transactions a été les « emprunts à plus de 1 an » qui se sont élevés à 78,5 milliards d'ariary en 2005. Ces fonds ont permis aux

investisseurs directs français à Madagascar de prospérer dans leurs différentes activités en sus de l'augmentation du volume des bénéfices réinvestis de l'ordre de 29,0% par rapport à l'année 2004.

### **2.2.1.2. Répartition par branche des stocks d'IDE de la France**

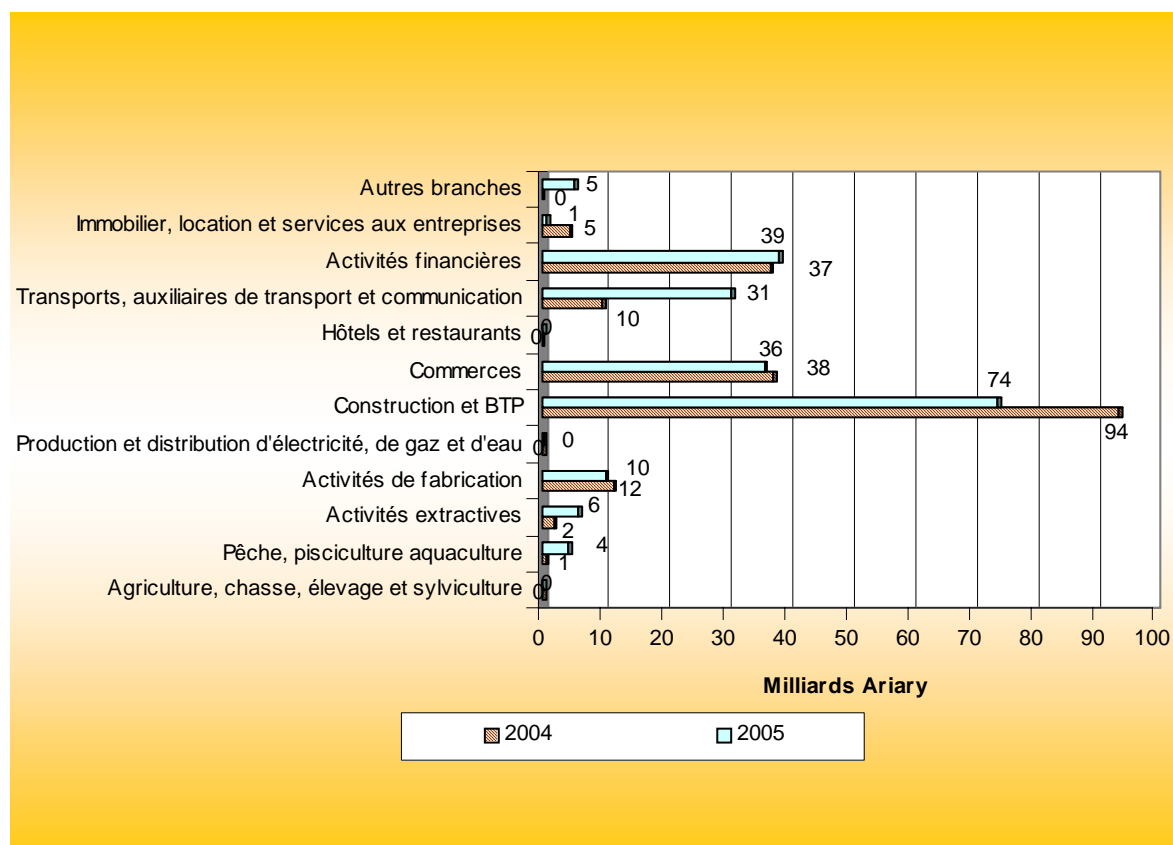
La branche « construction et BTP » reste la première branche détenue par les investisseurs français en terme de stock d'IDE à la fin de l'année 2005, mais dans une moindre mesure par rapport à l'année précédente. Si elle n'a cessé d'augmenter depuis les dernières années, elle a accusé une baisse de 20,8% en 2005 pour se retrouver à 74,4 milliards d'ariary. A ce niveau, la branche « construction et BTP » a englobé les 35,9% du stock d'IDE global de la France.

Pour ce pays, la formation du stock d'IDE a eu également pour origine les branches « activités financières » et « commerce ». A la fin de l'année 2005, celles-ci ont respectivement absorbé 18,7% et 17,5% du stock d'IDE dudit pays. Il est à noter qu'une baisse d'incitation des investisseurs français à investir davantage dans la branche « commerce » a été ressentie par rapport à l'année 2004.

La branche « transports, auxiliaires de transport et télécommunication » a été la quatrième branche d'activité qui a contribué de manière substantielle à la constitution du stock d'IDE de la France. Si, depuis quelques années, son poids a diminué, cette branche a repris son élan au cours de l'année 2005 pour accumuler un stock d'IDE évalué à 30,9 milliards d'ariary à la fin de l'année (soit 14,9% du stock global de la France).

En plus de ces quatre principales branches d'activités où se sont concentrés les 86,9% du stock d'IDE, les « activités extractives » et les « pêche, pisciculture et aquaculture » se sont également mises en relief à la fin de l'année 2005. Elles ont constitué une part relativement significative à la formation du stock, respectivement de 2,9% et de 2,1%, d'autant plus que depuis l'année 2004, elles avaient déjà attiré l'attention des investisseurs français.

**Graphique 2 : Répartition du stock d'IDE de la France par branche d'activité**



Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

### 2.2.1.3. Les flux d'IDE de la France

Au vu du tableau ci-dessous, le flux d'IDE de la France a suivi une tendance décroissante au cours de ces dernières années. La diminution du flux des « autres transactions » au fil des temps, notamment des « emprunts à plus de un an » et celle de l'« apport en capital », est à l'origine de cette tendance. Malgré le volume des bénéfices réinvestis au cours de l'année 2005, le flux d'IDE est resté ainsi moindre par rapport à l'année 2004, évalué à près de 25,4 milliards d'ariary.

**Tableau 21 : Les flux d'IDE de la France (en milliards d'ariary)**

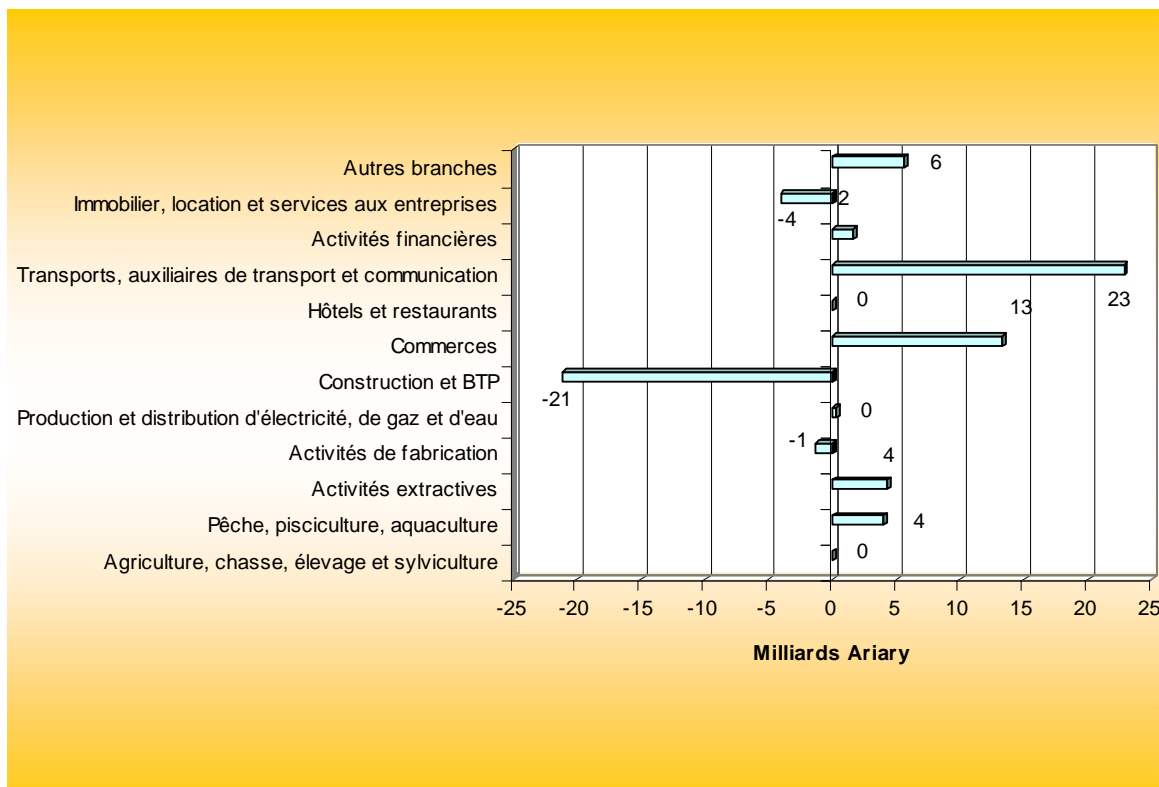
Rubrique	2002	2003	2004	2005
<b>Flux d'IDE</b>	<b>51,2</b>	<b>62,0</b>	<b>56,5</b>	<b>25,4</b>
<i>Apport en capital</i>	12,6	7,6	13,5	0,2
<i>Bénéfices réinvestis</i>	27,6	14,2	14,4	22,2
<i>Autres transactions</i>	11,0	40,2	28,8	3,0
<i>Dont Emprunts à plus de 1 an</i>	7,0	37,0	30,2	0,6

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

Une analyse par branche laisse apparaître la forte baisse du flux d'IDE de la France dans la branche « construction et BTP ». Au cours de l'année 2005, cette branche a accusé une baisse de 21,1 milliards, résultat d'une diminution des emprunts à long terme contractés. Pour la

même période, la branche « transports, auxiliaires de transport et communication » a, en revanche, bénéficié d'un afflux de capitaux étrangers assez important, d'un montant évalué à 22,8 milliards d'ariary et dont le principal élément a été l'apport en capital. Malgré le flux d'IDE perçu également de manière significative dans les branches « commerce », « pêche, pisciculture, aquaculture » et « activités extractives », la baisse n'a toutefois pas été compensée et a alors situé le flux à son plus bas niveau par rapport aux années précédentes.

**Graphique 3: Répartition du flux d'IDE de la France selon les branches d'activité au cours de l'année 2005**



Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

## 2.2.2. Les investissements étrangers provenant de l'Ile Maurice

### 2.2.2.1. Les stocks d'IDE de l'Ile Maurice

L'Ile Maurice est le deuxième pays investisseur étranger à Madagascar. A fin 2005, son stock d'IDE a atteint 114,1 milliards d'ariary, soit une baisse de 14,4% par rapport à l'année 2004. Elle a représenté ainsi 20,8% du stock d'IDE de Madagascar.

Tableau 22 : Répartition du stock d'IDE de l'Ile Maurice (en milliards d'ariary)

Rubrique	2002	2003	2004	2005
<b>IDE</b>	<b>46,2</b>	<b>64,0</b>	<b>133,3</b>	<b>114,1</b>
Stock de capital social	28,8	31,4	29,5	30,4
Bénéfices réinvestis	-1,6	-15,0	11,1	28,3
Autres transactions	19,0	47,6	92,7	55,4
<i>Dont Emprunts à plus de 1 an</i>	<i>3,4</i>	<i>37,8</i>	<i>38,1</i>	<i>38,2</i>

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

Le poids des autres transactions reste relativement élevé dans la formation du stock d'IDE de l'Ile Maurice. En 2005, elles représentent 48,6% de l'ensemble du stock, contre 69,5% en 2004, 74,4% en 2003 et 41,1% en 2002. Si leur contribution est d'un niveau plus bas en 2005 par rapport à l'année 2004, il ressort toutefois que le volume des emprunts à plus d'un an n'a guère changé, situé autour de 38,2 milliards d'ariary.

La baisse de l'ensemble des autres transactions peut s'expliquer par la hausse des bénéfices réalisés et réinvestis par les entreprises à investissement direct mauricien. En effet, ces entreprises ont subi des pertes plus ou moins importantes sur certaines périodes et se sont tournées vers d'autres sources de financement pour soutenir et relancer leurs activités. Ces autres transactions se voient ainsi baisser dès lors que les entreprises dégagent des résultats financiers positifs. Il est à noter que le montant des bénéfices réinvestis par les entreprises à investissement direct mauricien s'élève à 28,3 milliards d'ariary en 2005 contre 11,1 milliards d'ariary en 2004.

Quant au stock de capital social, une des composantes principales du stock d'IDE, celui de l'Ile Maurice s'est situé autour de 30,4 milliards d'ariary à la fin de l'année 2005. Plus précisément, un taux d'accroissement de 3,1% a été constaté par rapport à l'année précédente.

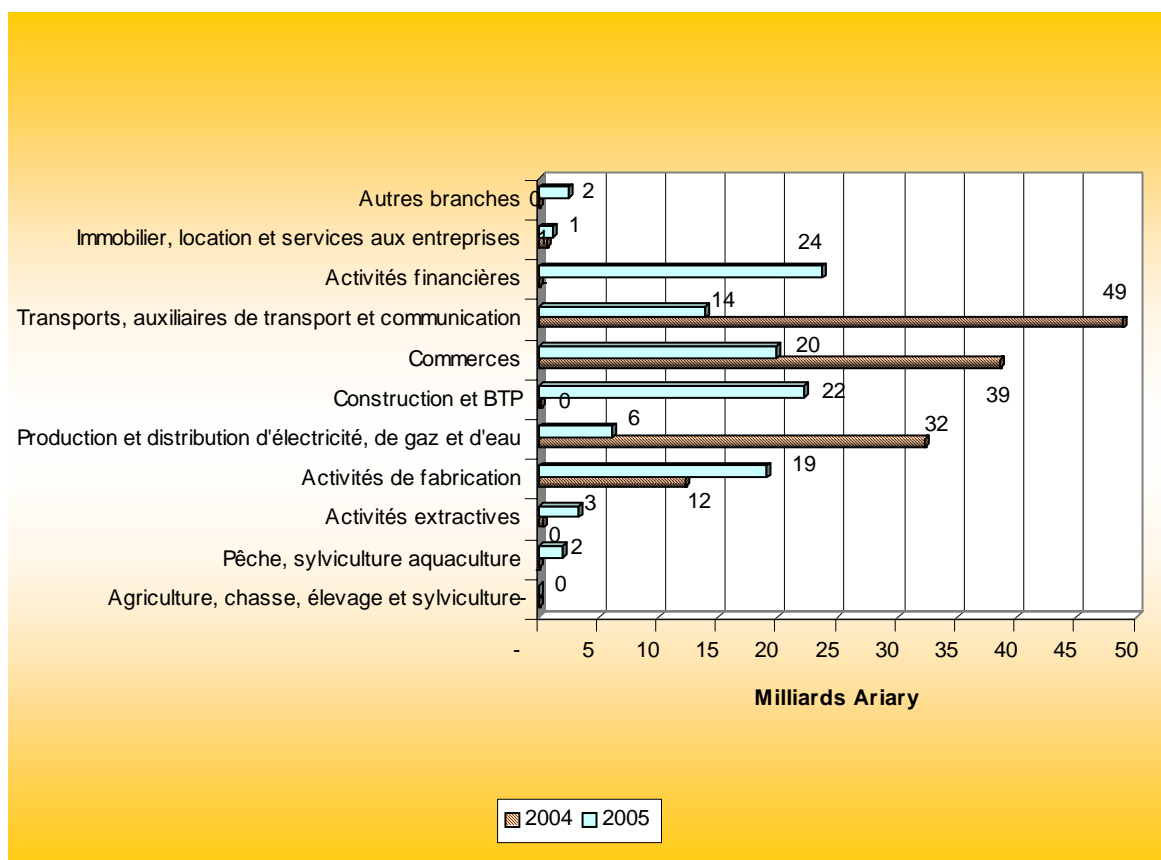


### 2.2.2.2. Répartition par branche des stocks d'IDE de l'Ile Maurice

Pour l'année 2005, les investisseurs mauriciens se sont plus focalisés dans les branches « activités financières », « construction et BTP » et « commerce ». Respectivement, ils renferment 20,8 %, 19,5% et 17,4% du stock d'IDE de l'Ile. Comparativement à l'année 2004, la structure a été plus ou moins différente avec l'accroissement important du capital investi, notamment dans les deux premières branches d'activité. En outre, l'appui des investisseurs mauriciens a été également significatif au cours de l'année 2005 dans la branche « activités extractives ». Le stock d'IDE correspondant a atteint 3,4 milliards d'ariary à la fin de l'année 2005, s'il a été moins de 1 milliard d'ariary l'année d'avant. Il en a été de même de la branche « pêche, pisciculture et aquaculture » dont le stock a été évalué à 2,0 milliards d'ariary.

Une baisse du stock a toutefois été ressentie dans certaines branches d'activités. C'est le cas des activités liées à la « production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau », aux « transports, auxiliaires de transport et communication » et au « commerce ».

Graphique 4 : Répartition du stock d'IDE de l'Ile Maurice selon les branches



Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

### 2.2.2.3. Les flux d'IDE de l'Ile Maurice

Le flux d'IDE de l'Ile Maurice a été évalué à 35,7 milliards d'ariary au cours de l'année 2005. Les bénéfices réinvestis et les autres transactions en ont été les principaux éléments, avec un poids respectif de 51,3% et 45,9%. D'ailleurs, dans le temps, il a été constaté que le volume élevé du flux d'IDE de l'Ile a été soutenu par au moins une de ces deux composantes.

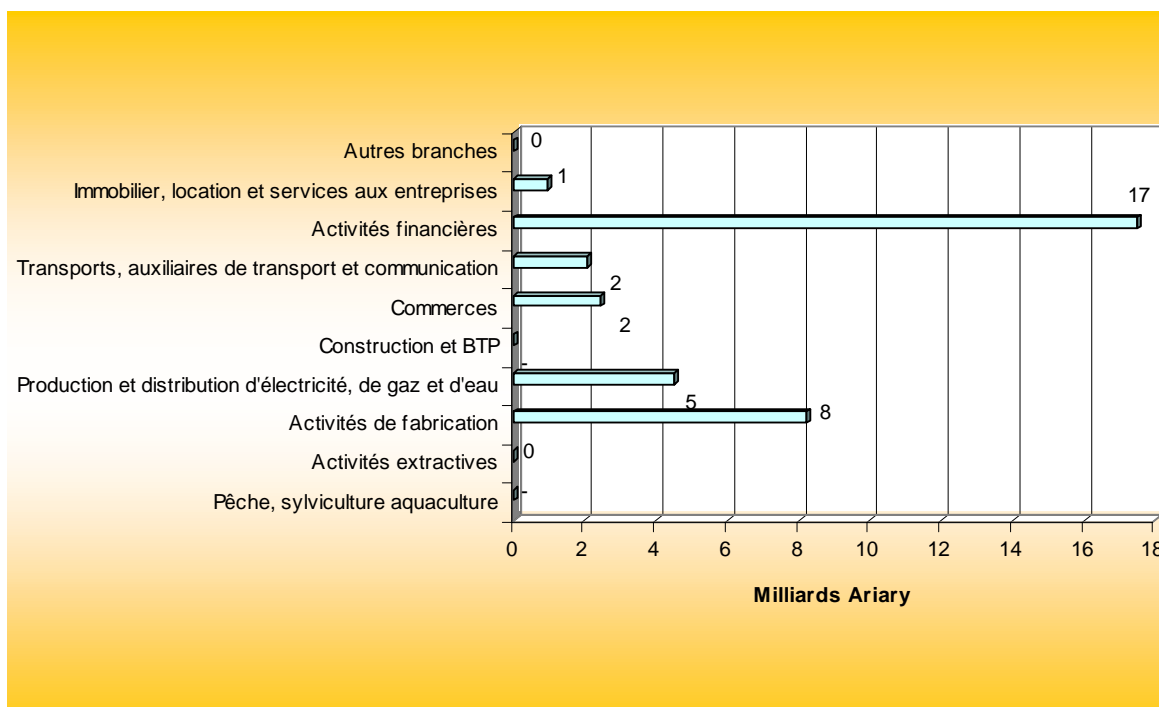
Tableau 23 : Les flux d'IDE de l'Ile Maurice (en milliards d'ariary)

Rubrique	2002	2003	2004	2005
<b>Flux d'IDE</b>	<b>30,2</b>	<b>31,8</b>	<b>69,3</b>	<b>35,7</b>
<i>Apport en capital</i>	16,4	2,6	-1,9	1,0
<i>Bénéfices réinvestis</i>	-1,6	-15,0	26,1	18,3
<i>Autres transactions</i>	15,4	44,2	45,1	16,4
<i>Dont Emprunts à plus de 1 an</i>	0,0	34,4	0,3	0,1

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

Par branche, il est observé que les « activités financières », « activités de fabrication » et « production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau » ont été les principales branches d'activité où a été injecté l'essentiel des flux d'IDE de l'Ile Maurice au cours de l'année 2005. Le dynamisme de ces branches a été visible par le volume de leurs flux qui a représenté respectivement 49,0%, 22,9% et 12,6% de l'ensemble.

Graphique 5 : Répartition du flux d'IDE de l'Ile Maurice selon les branches d'activité au cours de l'année 2005



Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

## 2.2.3. Les investissements étrangers venant de la Chine

### 2.2.3.1. Les stocks d'IDE de la Chine

La Chine est le troisième pays investisseur étranger à Madagascar après la France et l'Ile Maurice. Il convient de noter que la Chine s'est mise en exergue, vu la multiplicité des entreprises d'investissement direct chinoises implantées dans le pays ces dernières années. Ainsi, à la fin de l'année 2005, le stock d'IDE venant de la Chine a été évalué à 78,6 milliards d'ariary.

**Tableau 24 : Répartition du stock d'IDE de la Chine (en milliards d'ariary)**

Rubrique	2004	2005
<b>IDE</b>	<b>19,8</b>	<b>78,6</b>
Stock de capital social	0,6	46,0
<i>Bénéfices réinvestis</i>	1,5	2,4
Autres transactions	17,7	30,2
<i>Dont Apport en compte courant</i>	17,7	30,2

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

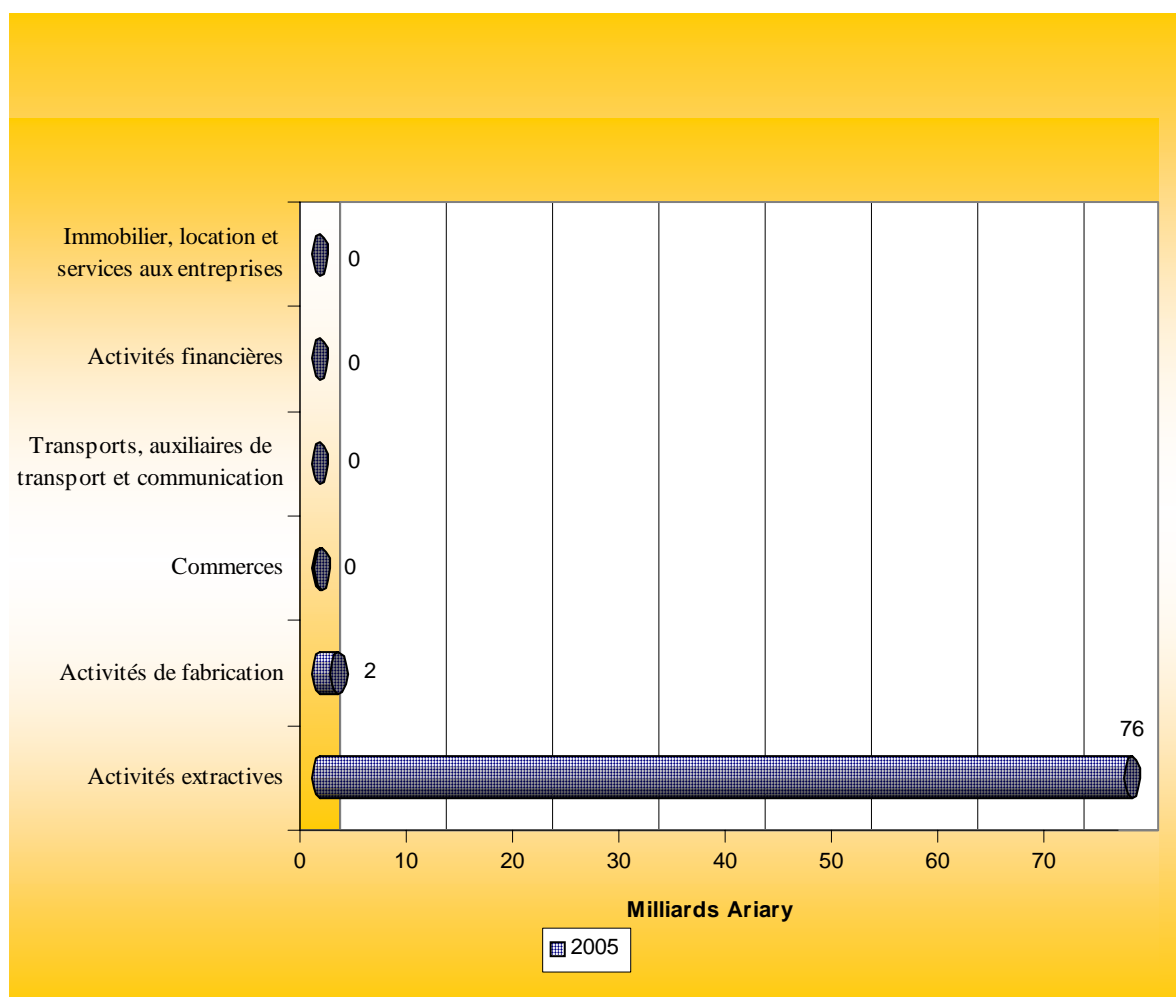
A l'instar de leurs structures d'IDE, la Chine s'est alignée à la France, notamment à la place qu'ont occupée le capital social et les autres transactions dans la formation du stock d'IDE. Il en a été le cas du stock de fin d'année 2005 qui a été d'ailleurs une année florissante pour la Chine, au vu du tableau ci-dessus. En une année, le stock de capital social est passé de moins de 1 milliard à plus de 46 milliards d'ariary. Les autres transactions sont passées de 17,7 milliards à 30,2 milliards d'ariary. L'apport en compte courant a composé la totalité de ces autres transactions au cours des deux années successives, à la différence des autres pays. Du côté des bénéfices réinvestis, le taux de croissance a également été relativement élevé, de l'ordre de 60,0% en 2005.

### 2.2.3.2. La répartition par branche du stock d'IDE de la Chine

La Chine est intervenue de manière significative dans six branches d'activités à Madagascar, au cours de l'année 2005. Cependant, la structure a reflété la prédominance de la branche « activités extractives » qui a englobé à elle seule, les 97,2% du stock d'IDE, soit 76,4 milliards d'ariary en terme absolu.

La branche « activités de fabrication » a été le deuxième type d'activité intéressant les investisseurs chinois à Madagascar. Malgré son poids relativement bas, le stock d'IDE correspondant a été évalué à 1,8 milliard d'ariary à fin 2005. Les branches « commerce », « transports, auxiliaires de transport et communication », « activités financières » et « immobilier, location et services rendus aux entreprises » ont formé les 0,4% du stock d'IDE de la Chine en 2005, soit 348,2 millions d'ariary.

**Graphique 6 : Répartition du stock d'IDE de la Chine selon les branches**



Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

### 2.2.3.3. Flux d'IDE de la Chine

La Chine a enregistré un flux d'IDE de 76,5 milliards d'ariary au cours de l'année 2005. L'analyse des composantes de ce flux indique l'importance de l'« apport en capital » ainsi que de l'« apport en compte courant » des actionnaires non-résidents au sein des entreprises d'investissement direct chinois à Madagascar, notamment dans la branche « activités extractives ».

**Tableau 25 : Les flux d'IDE de la Chine (en milliards d'ariary)**

Rubrique	2005
<b>Flux d'IDE</b>	<b>76,5</b>
<i>Apport en capital</i>	45,4
<i>Bénéfices non distribués</i>	0,9
<i>Autres transactions</i>	30,2
<i>Dont Apport en compte courant</i>	30,2

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

## 2.2.4. Les investissements étrangers venant de Hong-Kong

### 2.2.4.1. Le stock d'IDE de Hong-Kong

Tout comme la Chine, Hong-Kong, chose nouvelle, figure parmi les principaux pays investisseurs étrangers à Madagascar. Occupant la quatrième place, son stock d'IDE a atteint près de 31,4 milliards d'ariary à la fin de l'année 2005 et a été constitué principalement par le stock de capital social.

**Tableau 26 : Répartition du stock d'IDE de Hong-Kong (en milliards d'ariary)**

Rubrique	2005
<b>IDE</b>	<b>31,4</b>
Stock de capital social	28,8
Bénéfices réinvestis	-
Autres transactions	2,6
Dont Apport en compte courant	2,6

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

### 2.2.4.2. La répartition par branches du stock d'IDE de Hong-Kong

Les branches « transports, auxiliaires de transport et communication » et « activités de fabrication » ont été les deux branches d'activité à travers lesquelles se sont concentrés les apports du pays en matière d'investissement direct étranger à Madagascar., Les deux branches ont totalisé un stock d'IDE respectivement de l'ordre de 27,9 milliards et 3,5 milliards d'ariary pour l'année 2005.

## Annexes

### Annexe 1 : Méthodologie d'enquête

#### I. Objectifs de l'enquête

L'objectif général vise à doter l'économie malgache de statistiques fiables et à jour sur les investissements étrangers. L'objectif spécifique du système d'enquête permanente est de mesurer le niveau des investissements étrangers au sein des entreprises résidentes à Madagascar provenant d'agents économiques non-résidents.

Ainsi, ces statistiques mesurent :

- Le stock des avoirs et engagements financiers étrangers,
- Le flux d'investissement résultant de l'augmentation et de la diminution du niveau de ces avoirs et engagements,
- Le stock des capitaux détenus par des non-résidents et le flux net d'investissement, résultant de l'augmentation et de la diminution du niveau des avoirs et engagements.

#### II. Concepts et définitions

L'investissement international est composé de l'investissement direct étranger (IDE), de l'investissement de portefeuille (IPF) et des autres investissements.

##### **- DEFINITION DE L'INVESTISSEMENT DIRECT AVEC L'ETRANGER**

L'ensemble des ressources (apports au capital social ou bénéfices réinvestis) que, à un moment donné, un investisseur direct laisse à la disposition d'entreprises apparentées, c'est-à-dire celles avec lesquelles il est en relation d'investissement direct.

##### **- DEFINITION DE LA RELATION D'INVESTISSEMENT DIRECT AVEC L'ETRANGER**

Tout lien direct ou indirect entre un résident de Madagascar et une entreprise établie sur un territoire étranger ou entre un non-résident établi à l'extérieur du territoire du Madagascar et une entreprise établie sur le territoire national qui permet à ce résident ou à ce non-résident - l'investisseur direct - d'avoir une influence significative dans la gestion de l'entreprise

concernée - l'entreprise d'investissement direct - et qui témoigne d'un intérêt durable de l'investisseur direct dans la dite entreprise.

Il y a une présomption d'existence d'une relation d'investissement direct lorsque l'investisseur direct détient au moins 10% du capital ou 10% des droits de vote.

### **INVESTISSEMENT DIRECT ETRANGER (IDE)**

L'IDE désigne « les investissements qu'une entité résidente d'une économie (l'investisseur direct) effectue dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise résidente d'une autre économie (l'entreprise d'investissement direct). Par intérêt durable, on entend qu'il existe une relation à long terme entre l'investisseur direct et l'entreprise. Les IDE comprennent non seulement la transaction initiale, qui établit la relation entre l'investisseur et l'entreprise, mais aussi toutes les transactions ultérieures entre eux et entre les entreprises apparentées, qu'elles soient ou non constituées en sociétés et donc dotées d'une personne morale distincte » (FMI)<sup>8</sup>.

Ainsi, les capitaux d'IDE sont composés de

- i) Capitaux fournis par l'investisseur direct (soit directement, soit par l'intermédiaire d'autres entreprises avec lesquelles il est lié) à l'entreprise, ou
- ii) Capitaux reçus de cette entreprise par l'investisseur.

Pour l'économie (Madagascar) où l'investissement est effectué, ces capitaux comprennent les apports de fonds directs de l'investisseur direct et ceux qui proviennent d'autres entreprises apparentées au même investisseur direct.

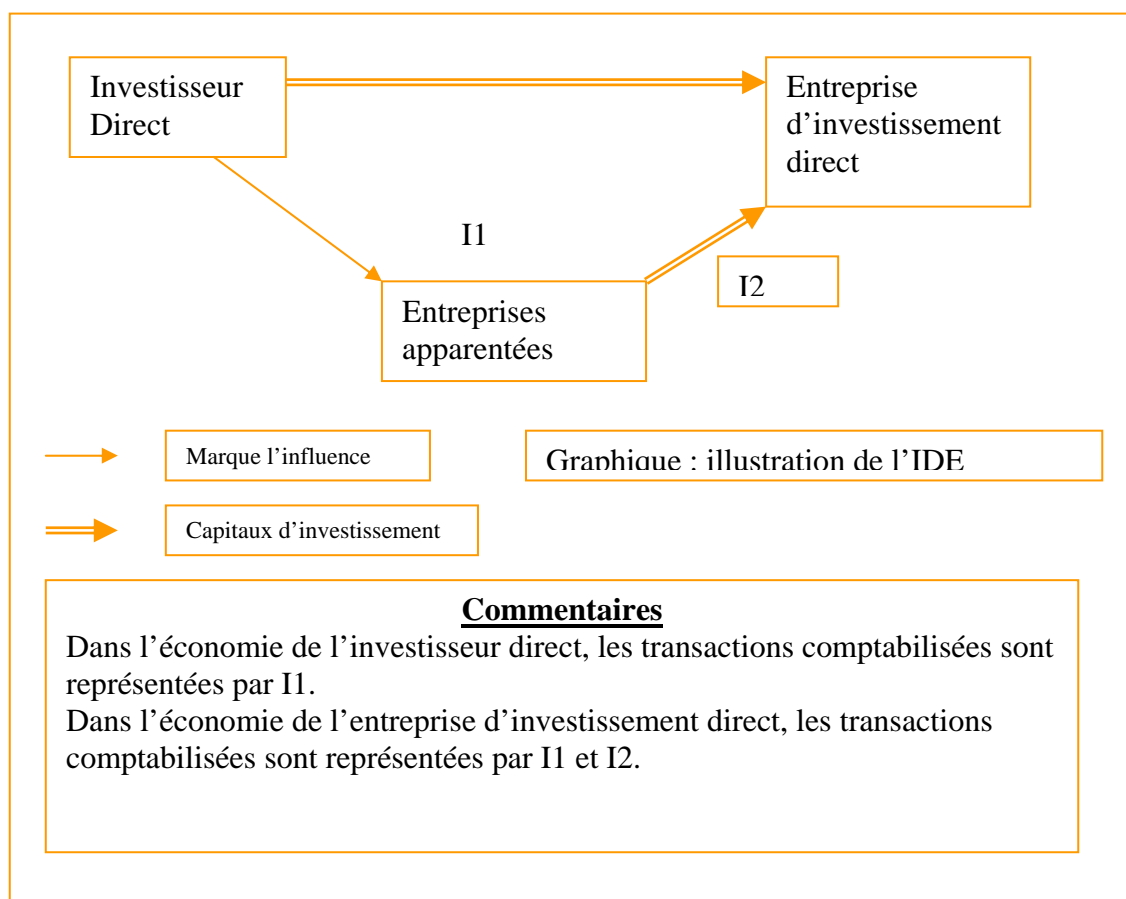
Pour l'économie de l'investisseur direct, ces capitaux comprennent uniquement les fonds fournis par l'investisseur résident ; ils ne comprennent pas les fonds reçus d'autres sources grâce à l'intervention de l'investisseur direct ou dont ce dernier garantit le remboursement (par exemple les prêts accordés par des tiers à une entreprise d'investissement direct constituée en société).

<sup>8</sup> Fonds Monétaire International : Manuel de la Balance des Paiements – Cinquième édition 1993

L'IDE désigne l'ensemble des ressources (apports au capital social ou bénéfices réinvestis) que, à un moment donné, un investisseur direct laisse à la disposition d'entreprises apparentées, c'est-à-dire celles avec lesquelles il est en relation d'investissement direct.

La relation d'investissement direct avec l'étranger désigne tout lien direct entre un résident de Madagascar et une entreprise établie à l'étranger ou entre un non-résident établi à l'extérieur de Madagascar et une entreprise établie sur le territoire national qui permet à ce résident ou à ce non-résident investisseur direct, d'avoir une influence significative dans la gestion de l'entreprise concernée (entreprise d'investissement direct) et qui témoigne d'un intérêt durable de l'investisseur direct dans la dite entreprise.

Il y a une relation d'investissement direct lorsque l'investisseur direct détient au moins 10% du capital ou 10% des droits de vote.



Les transactions des capitaux d'investissement direct se décomposent en :

- i) **Capital social** : participation au capital des succursales, toutes les actions des filiales et des entreprises affiliées, sauf les actions privilégiées non participantes qui sont considérées comme des titres de créance,



**ii) Bénéfices réinvestis** : correspondent à la part qui revient à l'investisseur direct (au prorata de sa participation directe au capital) sur les bénéfices qui ne sont pas distribués sous forme de dividendes par les filiales ou par les entreprises affiliées, ainsi que les bénéfices des succursales qui ne sont pas versés à l'investisseur direct,

**iii) Autres transactions d'investissement direct** : ou encore transactions liées aux dettes interentreprises (entre les entreprises d'un même groupe), couvrent les emprunts et les prêts de ressources financières, y compris les titres d'emprunt, et les crédits- fournisseurs, entre des investisseurs directs et les filiales, succursales et entreprises apparentées, tels qu'ils ressortent des créances et des engagements interentreprises (compte à recevoir et à payer), respectivement. Cela inclut aussi bien les prêts des investisseurs directs aux filiales que les prêts des filiales aux investisseurs directs. Aucune distinction n'est établie ici entre les investissements à court et à long terme.

### **Entreprise d'investissement direct**

L'entreprise d'investissement direct est une entreprise dans laquelle un investisseur direct qui est résident hors de Madagascar **détient au moins 10% des actions ordinaires ou des droits de vote** (dans le cas d'une entreprise constituée en société) ou l'équivalent (dans le cas d'une entreprise non dotée d'une personnalité morale distincte).

Les entreprises d'investissement direct comprennent les entités qui sont identifiées en tant que :

**i. Filiales** : un investisseur non résident détient plus de 50% du capital ;

**ii. Entreprises affiliées** : un investisseur détient au maximum 50% du capital ;

**iii. Succursales**, filiales à 100% ou entreprises à participation n'ayant pas de personnalité morale distincte, appartenant directement ou indirectement à l'investisseur direct.

### **Investisseur direct**

L'investisseur direct peut être une personne physique, une entreprise publique ou privée dotée ou non d'une personnalité morale distincte, un groupe de personnes physiques ou d'entreprises qui sont associées, un gouvernement ou un organisme officiel, une succession, un trust ou une autre structure analogue, qui possède une entreprise d'investissement direct dans une économie (Madagascar) autre que celle dont l'investisseur direct est résident. Les membres d'un groupe d'associés constitué par des personnes physiques ou des entreprises

sont réputés, du fait que leur part globale du capital est égale à 10% ou plus, avoir sur la gestion de l'entreprise une influence analogue à celle d'un particulier ayant une participation du même ordre de grandeur.

### **Entreprises apparentées**

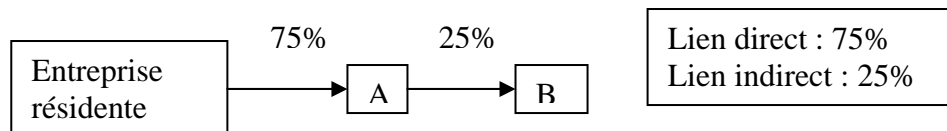
Il s'agit d'entreprises qui appartiennent à une même mère ou encore qui sont membres d'un même groupe multinational sans avoir nécessairement de liens de participation directs ou indirects entre elles.

### **Liens directs et indirects**

On parle de lien direct lorsqu'un investisseur direct étranger détient directement une entreprise d'investissement direct.

On parle de lien indirect lorsqu'un investisseur direct étranger détient une filiale/société affiliée qui elle-même détient directement ou indirectement une entreprise d'investissement direct.

#### Exemple :



### **INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE (IPF)**

Les IPF comprennent, outre les titres de participation et les titres d'emprunt sous forme d'obligations et autres titres d'emprunt, les instruments du marché monétaire, ainsi que les produits financiers dérivés tels que les options. En sont exclus tous les instruments précités qui figurent aux rubriques investissements directs et avoirs de réserve.

Les principaux éléments des IPF, dans les avoirs comme dans les engagements, sont les titres de participation et les titres de créance, qui sont les uns et les autres négociés (ou négociables) sur des marchés financiers organisés et sur d'autres marchés de capitaux.

Les titres de participation sont tous les instruments et documents reconnaissant à leur porteur des droits sur la valeur résiduelle des actifs des entreprises constituées en sociétés, après règlement de tous les créanciers, en cas de liquidation de la société.

Les titres de créance comprennent i) les obligations, les autres titres d'endettement, ..., ii) les instruments émis sur le marché monétaire ou les titres de créance négociables et iii) les produits financiers dérivés ou instruments secondaires, tels que les options, qui normalement

n'atteignent pas le stade de la livraison effective et sont utilisés à des fins multiples : couverture des risques, placement ou commerce.

### **AUTRES INVESTISSEMENTS**

Il s'agit des opérations sur actifs et passifs financiers d'une économie qui ne figurent ni dans la rubrique « Investissement directs » ni dans celle « Investissement de portefeuille ».

Les autres investissements sont répertoriés d'abord par instrument et ensuite par secteur. Pour cette enquête, il s'agit d'une évaluation des autres investissements faits par les secteurs autres que banques. Ces autres investissements concernent donc :

- i) Les crédits commerciaux entre entreprises résidentes et non résidentes : recouvrent les créances et engagements créés du fait du crédit accordé directement par les fournisseurs et par les acheteurs pour les transactions portant sur des biens et services ;
- ii) Les prêts et emprunts entre entreprises résidentes et non résidentes : comprennent les avoirs financiers créés par l'action d'un créancier (le prêteur) qui prête directement des ressources à un débiteur (l'emprunteur) ;
- iii) Les placements auprès des établissements financiers non résidents ;
- iv) Les autres avoirs et autres engagements : couvrent tous les éléments autres que les prêts, les crédits commerciaux et les placements. Par exemple, les souscriptions au capital des organisations internationales non monétaires figurent sous cette rubrique, tout comme divers produits à recevoir et charges à payer.

### **STOCKS ET FLUX D'INVESTISSEMENT**

Le stock d'investissement est la situation ou le montant des investissements réalisés par une unité de production à une date donnée T.

Le flux d'investissement est les mouvements, les modifications de la valeur des investissements faits par une unité de production durant une période donnée ( $t_0$  et  $t_1$ ).

### **III. Couverture de l'enquête**

L'enquête porte globalement sur chaque relation d'investissement direct liant une entreprise d'investissement direct et un non-résident.

Elle consiste à collecter les données des différentes composantes constitutives des investissements étrangers.

Elle permet également la collecte des informations complémentaires relatives à l'activité, le chiffre d'affaires, la valeur ajoutée et l'effectif du personnel, de manière à mieux circonscrire le « comportement » de l'entreprise d'investissement direct.

#### IV. Champ de l'enquête

Le champ de l'enquête est défini principalement par la prise de participation des étrangers au niveau du capital social des entreprises. Toutes les entreprises organisées comme telles ont été retenues dans le champ de cette enquête.

Ensuite, un traitement a posteriori de la phase de collecte a été effectué pour identifier les entreprises ayant répondu aux critères d'éligibilité d'entreprise d'investissement étranger.

Ainsi, cette enquête concerne les grandes entreprises formelles, c'est-à-dire celles qui ont des numéros statistique et d'identification fiscale (NIF) à Madagascar. Elle porte sur toutes les entreprises éligibles de tous les secteurs (primaire, secondaire et tertiaire) et couvre les 12 branches d'activités suivantes :

- Agriculture, chasse et sylviculture,
- Pêche,
- Industries extractives,
- Activités de fabrication,
- Production et distribution d'électricité, d'eau et de gaz,
- Construction,
- Commerce,
- Hôtels et restaurants,
- Transports, entreposage et communications,
- Intermédiation financière,
- Immobilier, location et activités de service aux entreprises,
- Autres branches.

N.B. : La collecte des données sur les institutions financières (notamment les banques primaires) portant sur le stock de capital social et les bénéfices réinvestis a été effectuée par la Banque Centrale. En ce qui concerne les entreprises qui ont refusé de répondre aux questionnaires, l'INSTAT a utilisé certaines données issues du fichier du Répertoire National des Etablissements et celles des comptes nationaux. La compilation et le traitement des informations ont été réalisés par l'INSTAT.

## V. Unité Statistique

L'unité statistique considérée par l'enquête est « l'Entreprise », et non les établissements pour les raisons suivantes : i) la comptabilité des établissements est consolidée au niveau des entreprises ; ii) les décisions d'investissement sont prises au niveau de l'entreprise ; iii) et donc les réponses aux questions relèvent de la compétence des chefs d'entreprise.

## VI. Couverture Géographique

L'enquête s'adresse à toutes les entreprises éligibles sur l'ensemble du pays afin d'assurer une meilleure évaluation des IDE et des IPF au niveau national.

## Annexe 2 : Les tableaux

Tableau 27 : Flux d'IDE selon les branches d'activité selon les semestres de 2005 (en millions d'ariary)

Branche d'activité	Flux d'IDE		Apport en capital		Bénéfice réinvesti		Autre Transaction		Emprunts plus de 1 an		Emprunts moins de 1 an		apport en compte courant		Prêts	
	1 <sup>er</sup>	2 <sup>nd</sup>	1 <sup>er</sup>	2 <sup>nd</sup>	1 <sup>er</sup>	2 <sup>nd</sup>	1 <sup>er</sup>	2 <sup>nd</sup>	1 <sup>er</sup>	2 <sup>nd</sup>	1 <sup>er</sup>	2 <sup>nd</sup>	1 <sup>er</sup>	2 <sup>nd</sup>	1 <sup>er</sup>	2 <sup>nd</sup>
Agriculture, chasse, élevage et sylviculture	-	45,0	-	1,0	-	-	-	44,0	-	44,0	-	-	-	-	-	-
Pêche, sylviculture aquaculture	607,0	24 043,0	-	24 043,0	607,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activités extractives	16 547,7	15 639,0	-0,6	2 585,0	-	-	16 548,3	13 054,0	-	-	-	-	16 548,3	13 054,0	-	-
Activités de fabrication	11 900,4	-23 686,0	-4 477,8	-28 522,0	11 071,0	373,0	5 307,2	4 463,0	22,0	784,0	-	-	5 285,2	3 679,0	-	-
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	9 346,2	3 593,0	5 417,9	-	3 714,9	3 593,0	213,5	-	14,9	-	-	-	198,6	-	-	-
Construction et BTP	13 655,1	-	13 642,2	-	12,0	-	0,9	-	-	-	-	-	0,9	-	-	-
Commerce	34 228,3	6 227,0	9 767,2	1 242,0	21 650,3	4 744,0	2 810,8	241,0	22,0	42,0	-	-	2 846,8	262,0	58,0	63,0
Hôtels et restaurants	1 097,0	25,0	1 086,0	-	11,0	-	-	25,0	-	-	-	-	-	25,0	-	-
Transports, auxiliaires de transport et communication	-1 743,5	-553,0	-5 003,0	-	3 113,5	-2 220,0	146,0	1 667,0	30,0	-	115,0	800,0	1,0	867,0	-	-
Activités financières	25 824,4	-3 785,0	-1 098,6	-	10 126,0	-5 621,0	16 797,0	1 836,0	1 500,0	1 000,0	15 230,0	180,0	67,0	656,0	-	-
Immobilier, location et services aux entreprises	1 195,6	398,0	-460,3	-7,0	920,9	-	735,0	405,0	561,0	238,0	-	-	174,0	167,0	-	-
Autres branches	36 979,5	-	36 921,3	-	58,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>149 637,9</b>	<b>21 946,0</b>	<b>55 795,3</b>	<b>-658,0</b>	<b>51 284,8</b>	<b>869,0</b>	<b>42 558,8</b>	<b>21 735,0</b>	<b>2 120,1</b>	<b>2 108,0</b>	<b>15 345,0</b>	<b>980,0</b>	<b>25 121,8</b>	<b>18 709,0</b>	<b>58,0</b>	<b>63,0</b>

Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005

Signe(-) signifie nul

**Tableau 28 : Répartition par branche du stock d'IDE de la France (en milliards d'ariary)**

Branche d'activité	2002	2003	2004	2005
Agriculture, chasse, élevage et sylviculture	0,0	0,1	0,1	0,1
Pêche, sylviculture aquaculture	2,3	0,3	0,7	4,4
Activités extractives	0,9	1,3	1,9	6,0
Activités de fabrication	8,2	9,8	11,6	10,4
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	0,5	0,2	0,1	0,3
Construction et BTP	30,1	57,9	93,9	74,4
Commerce	14,8	26,5	37,7	36,2
Hôtels et restaurants	0,0	0,0	0,0	0,1
Transports, auxiliaires de transport et communication	29,6	24,7	9,8	30,9
Activités financières	21,1	17,3	37,2	38,7
Immobilier, location et services aux entreprises	2,7	2,5	4,5	0,8
Autres branches	0,3	0,4	0,0	5,2
<b>Total</b>	<b>110,6</b>	<b>141,0</b>	<b>197,5</b>	<b>207,3</b>

**Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005**

**Tableau 29 : Répartition par branche du flux d'IDE de la France au cours de l'année 2005 (en milliards d'ariary)**

Branche d'activité	2005
Agriculture, chasse, élevage et sylviculture	0,0
Pêche, sylviculture aquaculture	4,0
Activités extractives	4,3
Activités de fabrication	-1,4
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	0,2
Construction et BTP	-21,1
Commerce	13,3
Hôtels et restaurants	0,0
Transports, auxiliaires de transport et communication	22,8
Activités financières	1,6
Immobilier, location et services aux entreprises	-4,1
Autres branches	5,6
<b>Total</b>	<b>25,4</b>

**Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005**

**Tableau 30 : Répartition par branche du stock d'IDE de l'Ile Maurice (en milliards d'ariary)**

Branche d'activité	2002	2003	2004	2005
Pêche, sylviculture aquaculture	-	-	0,0	2,0
Activités extractives	0,2	0,2	0,3	3,4
Activités de fabrication	5,3	-5,3	12,3	19,1
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	13,4	10,0	32,3	6,1
Construction et BTP	0,1	0,0	0,1	22,3
Commerce	23,6	21,4	38,6	19,8
Transports, auxiliaires de transport et communication	2,1	36,4	48,9	13,9
Activités financières	-	-	0,0	23,7
Immobilier, location et services aux entreprises	1,6	1,2	0,7	1,2
Autres branches	-	-	0,0	2,4
<b>Total</b>	<b>46,2</b>	<b>64,0</b>	<b>133,3</b>	<b>114,1</b>

**Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005**

**Tableau 31: Répartition par branche du flux d'IDE de l'Ile Maurice en 2005 (en milliards d'ariary)**

Branche d'activité	2005
Pêche, sylviculture aquaculture	0,0
Activités extractives	0,0
Activités de fabrication	8,2
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	4,5
Construction et BTP	0,0
Commerce	2,5
Transports, auxiliaires de transport et communication	2,1
Activités financières	17,5
Immobilier, location et services aux entreprises	1,0
Autres branches	0,0
<b>Total</b>	<b>35,7</b>

**Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005**

**Tableau 31 : Répartition par branche du stock d'IDE de la Chine en 2005 (en milliards d'ariary)**

Branche d'activité	2005
Activités extractives	76,4
Activités de fabrication	1,8
Commerce	0,3
Transports, auxiliaires de transport et communication	0,0
Activités financières	0,0
Immobilier, location et services aux entreprises	0,0
<b>Total</b>	<b>78,6</b>

**Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005**

**Tableau 32 : Répartition par branche du flux d'IDE de la Chine en 2005 (en milliards d'ariary)**

Branche d'activité	2005
Activités extractives	74,8
Activités de fabrication	1,6
Commerce	0,1
Transports, auxiliaires de transport et communication	0,0
Activités financières	0,0
Immobilier, location et services aux entreprises	0,0
<b>Total</b>	<b>76,5</b>

**Source : Enquête IDE/IPF-INSTAT/BCM-2005**



## **Bibliographie**

FMI- Manuel de la balance de paiements, 5<sup>ème</sup> Edition – Washington 1993.

OECD : Définition de référence de l'OCDE pour les investissements directs internationaux – 1995, p.67.

INSEE – Les entreprises internationales en France : une analyse à partir de données individuelles – Avril 1997.

United States Department of Commerce/ Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business- Août 1981

STATISTIQUE CANADA – La balance des paiements internationaux et le bilan des investissements internationaux au Canada - concepts, sources, méthodes et produits ; juillet 2000 ; p.238.

Banque de France,- Les investissements Directs de la France- Dans la globalisation : mesure et enjeux ; mars 2002 ; p 224.

