

Séminaire BRICs, Maison des Sciences de l'Homme, Paris , 22 février 2018

Les firmes multinationales des économies en transition et leur investissement direct à l'étranger

Madeleine Andreff* & Wladimir Andreff**

* Maître de Conférences retraitée, Université Paris Est – Marne la Vallée

** Professeur émérite à l'Université Paris 1 Panthéon Sorbonne

Membre d'Honneur de la *European Association for Comparative Economic Studies*

Président du Conseil scientifique de l'Observatoire de l'économie du sport, Ministère des Sports

Des firmes multinationales (FMN) basées dans 26 économies post-communistes en transition (EPTs) ont émergé il y a 25 ans environ.

Soit parce que leur investissement direct sortant (IDES) à l'étranger a un faible montant (stock < 100 m \$), soit parce qu'ils communiquent peu de données à la CNUCED, l'échantillon retenu doit se limiter à 15 EPTs (compte non tenu de la Chine).

La théorie de référence: John Dunning's IDP model.

La méthodologie est la même que celle utilisée pour l'étude des FMN et IDES originaires de Russie et de Chine (Andreff, 2015), des BRICS (Andreff, 2016) et des NWECS – New Wave Emerging Countries (Andreff, 2017)...
... en vue d'une comparaison finale d'ensemble.

Le papier de référence est publié dans *Voprosy Ekonomiki* (Russian Journal of Economics, December 2017).

1. Echantillonnage des économies postcommunistes en transition du point de vue de l'investissement direct étranger sortant

Pays exclus: Corée du Nord, Cuba (en transition?), Mongolie (pas de données sur l'IDES); Chine mise de côté (spécificité de cette EPT et dans BRICs), Russie gardée dans l'échantillon comme ancienne économie polarisante des actuelles EPTs = 26 pays.

La valeur du stock d'IDES est zéro ou n'est pas disponible (dans les données CNUCED) pour 11 EPTs: Arménie, Biélorussie, Bosnie-Herzégovine, Géorgie, Kazakhstan, Kirghizstan, Macédoine, Moldavie, Monténégro, Serbie, Vietnam (seulement depuis 2007 + dans échantillon NWECS).

Echantillon de travail = 15 pays avec un stock d'IDES en 2015 allant de 300 millions \$ (Albanie) à 252 milliards \$ (Russie) avec des données continûment disponibles de 1998 à 2015.

2. L'émergence des FMN basées dans les économies postcommunistes en transition

Des «multinationales rouges» ont existé dans le CAEM et ont disparu avec lui (ont fermé leurs 600 filiales étrangères) après 1990; les EPTs ont désinvesti de l'étranger (1990-1993) puis de nouveaux IDES sont apparus lentement.

Les «born multinationals» (Liuhto): des firmes dont les actifs ont été divisés entre deux (ou plus) Etats successeurs de l'URSS sont devenues des FMN du jour au lendemain (aussi après la désintégration de la Tchécoslovaquie et de La Yougoslavie).

L'IDES des EPTs a vraiment commencé à s'étendre après 1993 et il a crû très rapidement entre 2000 et 2007.

Dans les 1990s, quelques EPTs ont été utilisés comme des «hubs» par les investisseurs étrangers venant de l'Ouest pour investir dans d'autres EPTs voisines: Hongrie vers PECO d'Europe centrale, Slovénie vers les anciennes Républiques yougoslaves, et Estonie vers les Etats baltes.

**Table 1: Outward foreign direct investment stock from transition economies:
home country distribution**

Country	Distribution in %:					Increase in:	
	2000	2004	2007	2011	2015	2007/2000	2015/2007
Albania	0.5	0.1	0	0	0.1	0	n.s.
Armenia	0	0	0	0	0.1	0	n.s.
Azerbaijan	0.5	2.5	1.4	1.2	3.6	9.4	3.3
Belarus	0	0	0	0.1	0.2	0	n.s.
Bosnia Herzegovina	0	0	0	0	0.1	0	n.s.
Bulgaria	0.5	0.1	0.2	0.3	0.7	6	5.2
Croatia	4.5	2.3	1.0	0.9	1.3	3.9	1.6
Czech Republic	3.5	3.0	2.1	3.0	4.3	10	2.6
Estonia	1.5	1.4	1.8	0.9	1.4	19.7	1.03
Georgia	0	0	0	0.1	0.4	n.s.	17
Hungary	10.6	4.4	5.5	4.6	9.0	8.7	2.1
Kazakhstan	0	n.a.	0.6	3.8	5.6	n.s.	11.4
Kyrgyzstan	0	0	0	0	0	0	0
Latvia	1.0	0.2	0.2	0.2	0.3	4	1.5
Lithuania	0	0.4	0.5	0.4	0.5	n.s.	1.4
Macedonia	0	0	0	0	0	n.s.	1
Moldova	0	0	0	0	0	0	n.s.
Montenegro	0	0	0.1	0.1	0.1	n.s.	2
Poland	5.1	2.6	5.9	9.6	6.5	19.6	1.4
Romania	0.5	0.3	0.3	0.3	0.1	9	0.67
Serbia	0	0	0	0.8	0.7	0	n.s.
Slovakia	2.0	0.6	0.5	0.8	0.6	4	1.6
Slovenia	4.0	2.4	1.8	1.4	1.3	7.6	0.9
Ukraine	1.0	0.2	1.8	1.6	2.2	30.5	1.6
Vietnam	0	0	0	0	2.0	0	n.s.
Russia	62.6	79.5	76.3	69.8	58.9	20.6	0.99
Total	19,8	103	334,5	518,6	428.0	16.9	1.3

Total in \$ billions.

Source: UNCTAD.

Des 2000-2007 rugissantes à la dure traversée de la crise

L'IDES des EPTs est (mondialement) petit: 1,7% du stock mondial d'IDES et 4,0% du stock d'IDE sortant d'Europe en 2015.

Un investisseur prédominant: Russie (60% à 80% du stock d'IDES total des EPTs) devant Hongrie, Pologne, Kazakhstan, et République tchèque (Tableau 1).

L'IDES de Russie: croissance la plus rapide au monde (avec Inde) en 2000-2007 (plus rapide que IDEs de Chine et des BRICs); croissance rapide de l'IDES des autres EPTs (x 17 de 2000 à 2007).

Depuis 2008 (durant la crise): l'IDES de Russie a fluctué et fini en 2015 à 99% de sa valeur de 2007. Le stock d'IDES des EPTs a seulement été multiplié par 1,3 (2007-2015), et a même décliné de Roumanie et de Slovaquie, a crû nettement moins vite de Pologne et d'Estonie. Au total, plus grande instabilité de l'IDES.

Les EPTS ont progressé très lentement sur leur sentier IDP vers la 3^e phase (=> quand un pays devient émergent selon Dunning).

Principaux traits des IDES et FMN des économies postcommunistes en transition

Si l'on retient les seuils suivants pour qualifier l'accès à la 3^e phase de l'IDP: Stock IDES/PIB > 5%; stock IDES/stock IDE entrant > 25%, Russie l'a atteint au début des 2000s, Hongrie, Azerbaïdjan, Estonie en 2007, et Croatie, République tchèque et Slovénie en 2015 (Tableau 2). Ralenti par la crise.

FMN basées en EPTs (même en Russie) restent petites selon les standards mondiaux: aucune n'est entrée dans la liste des 100 plus grandes FMN non-financières.

Quelques (en fait peu) FMN des EPTs sont cotées en Bourse et pas très profitables. Quelques FMN sont encore en propriété d'Etat, notamment plusieurs FMN russes importantes, quoique moins que les FMN chinoises.

Un (petit) nombre sont des «FMN locales en propriété étrangère majoritaire» (investissement indirect étranger), mais en général pas contrôlées de l'étranger – MOL, OTP, etc. (Sass, 2014)

Table 2 : Comparative features of OFDI from Post-communist Transition Economies

(in %)

PTEs	Outward FDI stock / GDP			Outward / inward FDI stock		
	2000	2007	2015	2000	2007	2015
Albania	2.7	0.9	2.6	20.0	4.3	6.3
Azerbaijan	9.4	14.2	2.9	11.1	71.2	69.4
Bulgaria	0.8	1.3	6.3	2.9	1.6	7.4
Croatia	4.1	5.8	11.3	18.4	7.8	20.8
Czech Republic	1.1	3.7	10.2	3.3	6.9	16.4
Estonia	5.1	26.6	26.9	10.7	35.5	32.3
Hungary	4.4	13.2	31.9	10.6	18.8	41.8
Latvia	2.5	2.6	4.4	9.5	7.6	8.3
Lithuania	0	4.0	5.3	0	10.9	15.3
Poland	0.6	4.6	5.9	2.7	13.8	13.0
Romania	0.3	0.5	0.3	1.6	1.5	0.9
Slovakia	1.4	1.9	3.0	8.2	3.9	5.4
Slovenia	4.0	12.7	12.9	27.6	5.9	46.6
Ukraine	0.6	4.3	10.6	5.3	16.0	15.5
Russia	4.8	19.6	19.0	64.6	78.7	97.5

Calculated from UNCTAD data.

Une grosse littérature est consacrée aux «born globals» (internationalisation des PME) cherchant des ressources et vendant des produits à l'étranger pour obtenir des avantages compétitifs sur les marchés mondiaux dès le début de leur activité, surtout sur des marchés à courte distance psychologique (langue, géographique) – ex: FMN tchèques en Slovaquie.

Bien que toutes les PME internationalisées exportent dans les pays voisins, beaucoup ont un savoir-faire spécial et sont innovantes dans une niche, mais fort peu ont réalisé un IDES – elles ne sont pas (encore) des FMN (la plupart des firmes en EPT sont des PME, sauf en Russie).

Evidence empirique: le degré d'internationalisation (et l'IDES) des firmes des EPTs augmente avec leur taille. Même cantonnées à l'export, les PME des EPTs ne réalisent qu'une faible partie des exports totales, en premier lieu des exports intra-UE (10% des PME exportent hors UE).

«Born globals»: coquille vide pour l'étude des IDES et FMN des EPTs.

Répartition géographique et structure sectorielle des IDES des EPTs

Peu de données disponibles, pas exhaustives.

FMN des EPTs investissent dans: 1/ autres EPTs; 2/ économies de marché développées (en premier: pays de l'UE); 3/ zones offshore et paradis fiscaux (Tableau 3). Peu d'investissements dans pays émergents, en développement.

L'IDES de Russie et Ukraine est plus concentré en paradis fiscaux: une part significative de «round tripping» (réinvesti en Russie et Ukraine).

L'IDES bilatéral intra-PECO est surtout localisé en Hongrie, République tchèque, Pologne.

Les 4 pays de Visegrad attirent moins de 1% du stock d'IDES russe.

Structure sectorielle: 1/ services; 2/ industrie; 3/ part mineure dans le secteur primaire (pétrole, gaz, matières premières), sauf pour l'IDES de Russie, Kazakhstan, Azerbaïdjan (Tableau 6).

Table 3: Geographical distribution of OFDI stock from Postcommunist Economies in Transit
(in %)

Home country	Host countries				
	OTHs	DMEs	PTEs	EDCs	Other
Czech Republic 2007	7.4	38.5	45.0	n.a.	9.1
Czech Republic 2014	9.7	50.8	21.8	n.a.	17.7
Estonia 2001	10.3	5.6	84.1	0	
Hungary 2008	30.5	16.8	49.5	3.2	
Hungary 2014	47.3	26.8	22.9	3.0	
Poland 2012	32.0	52.5	15.1	0.4	
Russia 2009	63.0	25.3	9.0	2.7	
Russia 2011	58.6	32.2	7.4	1.8	
Russia 2013	66.5	23.2	8.0	2.3	
Russia 2015	47.5	44.2	5.9	2.4	
Slovakia 2007	22.0	27.2	50.8	0	
Slovakia 2008	15.7	26.1	57.6	0.6	
Slovenia 2000	0.2	36.2	63.1	0.5	
Slovenia 2009	0.3	28.0	71.3	0.6	
Slovenia 2012	0.8	16.1	79.6	3.5	
Ukraine 2004*	17.6	9.9	72.5	0	
Ukraine 2009	93.2	n.a.	6.8	0	
Latvia 2001	6.8	78.4	13.0	1.8	

Table 6: Industrial structure of OFDI stock from Postcommunist Economies in Transition
(in %)

Home country	Primary sector	Manufacturing	Services of which:	Banking & Finance
Czech Republic 2007	5.3	10.8	83.9	14.2
Czech Republic 2014	0.5	10.9	88.6	60.6
Estonia 2001	0	15.9	84.1	40.4
Hungary 2009	12.7	22.8	64.5	17.9
Hungary 2015	8.1	23.6	68.3	21.8
Kazakhstan 2002	90.0	4.0	6.0	n.a.
Latvia 2001	0.2	15.7	84.1	16.4
Poland 2011	8.3	30.8	60.9	18.3
Poland 2012	8.1	26.4	64.5	26.6
Russia 2009	3.0	42.0	55.0	7.3
Slovakia 2007	3.8	19.9	76.3	26.5
Slovenia 2000	0	37.8	62.2	15.2
Slovenia 2009	0	23.4	76.6	21.7
Ukraine 2004	0	10.6*	89.4	5.1

* underestimation since a part of data is kept confidential by Ukrstat.

Sources: central banks and national statistics offices.

Les stratégies des FMN basées dans les EPT

A part la fuite des capitaux des premières années de la transition (qui dure encore en Russie, Ukraine), les principales stratégies sont:

1/ IDES *market seeking* dans les marchés d'exportation (PECO/CEI, puis UE et marchés de l'Ouest), stratégie la plus répandue de toutes les FMN des EPTs.

2/ IDES *resource seeking*: surtout de Russie, un peu de toutes les EPTs.

3/ IDES *efficiency seeking* (pour réduire les coûts de production) encore peu fréquents, dans quelques FMN hongroises et polonaises.

4/ IDES *asset seeking* (par fusions et acquisitions – F&As): en premier de Russie; puis Pologne, Hongrie, Slovénie, République tchèque, Ukraine.

5/ Depuis le début de la transition, les firmes des EPTs ont plus été les proies des MN de l'Ouest (F&As) qu'acquéreuses de firmes étrangères (sauf russes).

Les «push factors» déterminant l'IDES des EPTs

Revue de littérature: focalisée sur les «push factors» en pays d'origine, y compris la présence d'investisseurs étrangers de l'Ouest (modèle Linkage, Leverage, Learning, Matthews, 2002), souvent économétriquement significatifs; la restructuration industrielle et la concurrence des FMN étrangères a «boosté» l'IDES des firmes locales.

Suivant Andreff (2003) test économétrique inspiré de IDP, Dunning:

$$OFDI_{i,t} = a. GDP/capita_{i,t} + b.g_{i,t} + c.POP_{i,t} + d. SCIENT_{i,t} + e.Xhightec_{i,t} + f.INFDI_{i,t-k} + u_i \quad (2)$$

$SCIENT_{i,t}$ nombre de scientifiques travaillant en pays d'origine i l'année t = proxy de son niveau de développement technologique,

$Xhightec_{i,t}$ part des exports high-tech dans le total des exports du pays d'origine i l'année t , 2e approximation du niveau technologique et de compétitivité,

$NFDI_{i,t-k}$ stock d'IDE entrant dans le pays i l'année $t-k$.

Echantillon: 15 pays sur 2000-2015; 240 observations dont 204 utilisables.

Résultats (Tableau 7): toutes les variables significatives en MCO, sauf PIB par tête en données de panel. Discussion:

L'IDES des EPTs est déterminé par le PIB par tête (?), par la taille du marché intérieur (population), et son taux de croissance.

L'IDES décroît avec le nombre de scientifiques: les FMN des EPTs cherchent des technologies et des actifs à l'étranger (et non IDES pour tirer avantage d'un écart technologique qui leur serait favorable).

Le signe négatif du coefficient des exports high-tec: écart technologique négatif par rapport aux concurrents.

Le processus LLL de Matthews est à l'oeuvre: plus la variable INFDI est retardée, plus sa relation avec l'IDES est significative.

Table 7: The determinants of outward foreign direct investment from Post-communist Transition Economies

Dependent variables	OLS			Panel data					
				Fixed effects			Random effects		
	H1: LLL t-1	H2: LLL t-2	H3: LLL t-3	H1: LLL t-1	H2: LLL t-2	H3: LLL t-3	H1: LLL t-1	H2: LLL t-2	H3: LLL t-3
GDP per capita	1.268***	1.676***	1.852***	-0.786	-0.115	0.248	-0.168	0.507	0.699
GDP growth rate	0.465	0.966**	0.909**	0.087	0.704**	0.676**	0.124	0.724**	0.649*
POP	1.424***	1.521***	1.666***	-5.885*	10.522***	-13.304***	1.208***	1.301***	1.530***
SCIENT	-5.330***	-5.028***	-5.325***	-4.123***	-3.686***	-5.504***	-4.617***	-4.141***	-4.972***
X high tec	-0.789**	-0.921***	-1.014***	-1.419**	-1.947***	-1.661***	-1.118**	-1.542***	-1.590***
INFDI t-1	0.799***			0.799***			0.826***		
INFDI t-2		0.838***			0.798***			0.847***	
INFDI t-3			0.952***			0.945***			0.981***
Constant	-20.902***	-26.128***	-27.075***	147.94**	241.02***	302.93***	-4.378	-10.196	-10.736
σu				258.62	433.13	550.24	15.088	15.645	16.464
σe				22.767	24.452	22.523	22.767	24.452	22.523
ρ				0.992	0.997	0.998	0.305	0.290	0.348

*** significant at a 1% threshold; ** at 5%; * at 10%.

Précédentes publications:

Andreff W. (2015), Maturing Strategies of Russian Multinational Companies: Comparisons with Chinese Multinationals, in D.A. Dyker, ed., *World Scientific Reference on Globalisation in Eurasia and the Pacific Rim*, Vol. 1: Foreign investment, World Scientific and Imperial College Press, London, 77-120.

Andreff W. (2016), Outward Foreign Direct Investment from BRIC countries: Comparing strategies of Brazilian, Russian, Indian and Chinese multinational companies, *European Journal of Comparative Economics*, 12 (2), 79-131.

Andreff W. (2017), New-Wave Emerging Multinational Companies: The Determinants of Their Outward Foreign Direct Investment, *Chinese Business Review*, USA, vol. 16, n°2, 55-81.