

CHOIX DE LOCALISATION DES ENTREPRISES, MODE D'ENTRÉE ET INTÉGRATION ÉCONOMIQUE : UNE ÉTUDE MACROÉCONOMIQUE APPLIQUÉE A L'IDE AMERICAIN AU SEIN DE L'ALENA ET DU MERCOSUR

Olivier BERTRAND et Nicole MADARIAGA*

***Résumé** - Notre article examine l'effet de l'intégration économique sur les choix de localisation des Greenfield Investments et des Fusions et Acquisitions transfrontalières. Nous utilisons des données de panel portant sur l'investissement direct étranger américain à destination de l'ALENA et du MERCOSUR de 1989 à 1998. L'intégration économique est estimée à l'aide de barrières tarifaires bilatérales et de variables muettes (date de mise en place des traités). Nous contrôlons aussi l'influence des déterminants traditionnels. Nos résultats indiquent que l'intégration économique a influé sur la structure des choix de localisation des entreprises américaines. De plus, tant notre étude empirique que notre modèle théorique soulignent l'intérêt de distinguer ces deux modes d'entrée.*

***Mots-clés** - INVESTISSEMENT DIRECT ÉTRANGER, INTÉGRATION ÉCONOMIQUE, LOCALISATION, MODE D'ENTRÉE.*

***Classification JEL** : F15, F23, L10, L16, R12.*

Nous remercions vivement JC. Berthelemy, L. Fontagné, G. Hillcoat, S. Jean, R. Mataloni, D. Misiuk, J.L. Mucchielli, M. Slaughter, M. Sollogoub, S. Zignago ainsi que le rapporteur anonyme de la revue pour leur aide dans notre recherche de données ainsi que tous leurs commentaires avisés.

* TEAM, Université Paris I Sorbonne et CNRS.

1. INTRODUCTION

Au cours des années 1990, d'importants flux d'IDE (Investissement Direct Étranger) des États-Unis (EU) vers le reste du continent américain ont été observés. Les firmes américaines ont principalement investi au sein de quatre pays : le Canada, le Mexique, l'Argentine et le Brésil. Durant la même période, deux zones régionales majeures virent le jour – le MERCOSUR en 1991 et l'ALENA, un peu plus tard en 1994. A première vue, il semble intéressant de dresser un parallèle entre l'expansion des entreprises américaines et la formation de ces deux zones régionales. En réalité, les faits stylisés ne permettent pas d'apporter une réponse claire sur l'existence ou non d'un lien entre intégration économique et choix de localisation des firmes américaines (Blomström et Kokko, 1997). Ceci est d'autant plus vrai que ces deux accords régionaux, l'ALENA et le MERCOSUR, se différencient sur plusieurs aspects. Dans le premier cas, il s'agit d'un accord entre deux pays industrialisés et un pays en développement, le second n'engageant que des pays en développement. L'ALENA, signé en 1992, mais ayant réellement pris effet en 1994, donne naissance à une zone de libre-échange. L'ALENA est une extension du CUSFTA, accord d'intégration économique signé en 1989 entre les États-Unis et le Canada. L'ALENA consolide et approfondit aussi les liens existants entre le Mexique et ses partenaires nord américains. Le Mexique a déjà mis en place, dès le milieu des années 80, parallèlement à l'ouverture de son économie, des mesures politiques visant à améliorer l'environnement économique et politique des firmes multinationales. Cependant, l'ALENA représente un engagement politique plus ferme d'ouverture à tous les membres de l'accord¹. Par ailleurs, les mesures de libéralisation des échanges et des investissements s'accompagnent de clauses sur les droits de propriété et des investissements. La démarche engagée par les pays membres du MERCOSUR se veut plus ambitieuse en terme d'intégration économique. Le traité d'Asunción, signé en 1991, succède à un premier accord conclu entre le Brésil et l'Argentine en 1986. Ce traité a pour but de créer un marché commun entre l'Argentine, le Brésil, le Paraguay et l'Uruguay en libéralisant d'abord le commerce intra- régional (dès le début des années 1990), puis en instaurant un tarif extérieur commun (en janvier 1995). Parallèlement aux accords commerciaux, un nouveau régime visant à promouvoir et protéger les investissements réalisés au sein du MERCOSUR² a été mis en place. Ces réformes se sont accompagnées de fortes politiques de stabilisation macroéconomique et de privatisations massives, notamment en Argentine.

¹ Pour une étude sur le lien entre intégration économique et IDE dans le cadre de l'ALENA voir Gliberman (2002).

² Pour une étude sur le lien entre MERCOSUR et IDE se référer à Nunnenkamp (2001).

Notre analyse économétrique vise ainsi en premier lieu à séparer les effets de l'intégration économique des autres variables macroéconomiques influençant les choix de localisation des IDE américains à destination du Mexique, du Canada, de l'Argentine et du Brésil de 1989 à 1998. Nous capturons l'effet de l'intégration économique à l'aide de données de barrières tarifaires bilatérales et de variables muettes correspondant à la mise en place de l'ALENA et du MERCOSUR. Evaluer l'effet de l'intégration économique pourrait se révéler être un enjeu politique majeur, la signature de la ZLEA (zone de libre-échange des Amériques) étant programmée d'ici à 2005.

Néanmoins, il s'avérerait trop restrictif d'analyser uniquement des flux agrégés d'IDE. Nous devons aussi examiner séparément les *Greenfield Investments*³ (GI) et les Fusions et Acquisitions transfrontalières (F&A) si nous souhaitons mieux comprendre la localisation des firmes américaines. Les années 90 ont en effet été marquées par une nouvelle vague de F&A. Fait majeur, cette nouvelle phase de rapprochement entre firmes a donné lieu à de nombreuses opérations de F&A transfrontalières. On observe ainsi une hausse constante de la part des F&A transfrontalières dans le nombre et la valeur totale des F&A mises en œuvre. Durant les années 1990, elles ont représenté en moyenne un quart (en valeur et en nombre) des F&A totales (WIR, 2000). Surtout, les F&A transfrontalières constituent une proportion de plus en plus prépondérante de l'IDE, et ce au détriment des *Greenfield Investments*. Presque 85 % de l'IDE (en valeur) en 2000 a pris la forme de F&A. Le nombre de F&A transfrontalières s'est également développé très rapidement (WIR, 2000 ; Kang et Johansson, 2000). Il est passé de 4 149 transactions en 1991 à 5 373 transactions en 1998 (avec un pic de 6 310 en 1995). Ainsi, comme le fait remarquer très justement Lipsey (2000), les F&A doivent être davantage prises en compte pour analyser le processus de globalisation industrielle. Deux principaux facteurs incitent les firmes à entreprendre une telle stratégie: la recherche de gains d'efficience (au sens large du terme) et/ou de pouvoir de marché.

Dans notre article, nous relâchons à la fois empiriquement et théoriquement une hypothèse traditionnellement admise en économie internationale, hypothèse selon laquelle l'IDE peut être assimilé aux seuls GI. Quant aux travaux examinant les modes d'entrée sur les marchés, ils ne posent que très rarement, à l'exception notable de Reid et O'Huallachain (1997), la question du choix de localisation de ces investissements alors que cette question est devenue primordiale depuis la dernière décennie. Or, d'un point de vue théorique, il n'y a aucune raison de s'attendre à ce que F&A transfrontalières et GI répondent de manière identique aux déterminants habituels de l'investissement.

³ On peut définir simplement un *Greenfield Investment* comme l'établissement d'une nouvelle unité de production par opposition à une F&A transfrontalière où une firme rachète une société déjà existante.

Notre article procède ainsi de la manière suivante : la première partie compare théoriquement les décisions de localisation des GI et F&A. La deuxième reporte la méthode économétrique ainsi que les variables retenues. Enfin, la dernière partie discute des résultats empiriques auxquels nous sommes parvenus.

2. MODÈLE DE LOCALISATION DE L'IDE : COMPARAISON THÉORIQUE DES MODES D'ENTRÉE

L'objet de notre modèle est de montrer dans un cadre théorique simple en quoi ces deux modes d'entrée peuvent réagir différemment aux déterminants de l'IDE horizontal⁴ traditionnellement les plus utilisés dans la littérature empirique (voir par exemple Mayer et Mucchielli, 1999 ; ou encore Mody et Srinivasan, 1998). Les modèles de la Nouvelle Économie Géographique de type Fujita-Krugman-Venables (1999) ne se prêtant pas à l'analyse des F&A (aucune interaction stratégique entre les firmes), nous avons opté pour un modèle stratégique d'entrée de l'IDE (voir par exemple dans le cas uniquement des Greenfield Investments, Smith, 1987 ; Motta, 1992 ; ou, dans celui seulement des F&A transfrontalières, Horn et Persson, 2001).

Nous considérons un modèle à deux pays, avec $n > 1$ firmes dans le pays d'accueil et $n^* = 1$ firme dans le pays d'origine. La firme localisée dans le pays d'origine peut pénétrer le marché étranger soit par un GI, soit par une F&A transfrontalière.

Les biens sont supposés homogènes. La demande inverse est linéaire : $p = a - q_t$ où q_t est la production totale fournie sur le marché du pays d'accueil. Le coût marginal de production est supposé constant⁵ et s'écrit $\tilde{c} = c - \theta(n - 1)$ où θ est l'intensité des externalités entre firmes. En effet, un nombre substantiel de firmes localisées dans un même pays peut améliorer l'accès au marché du travail et/ou renforcer les spillovers technologiques. Des liens verticaux peuvent également apparaître (Venables, 1996). Mathématiquement, une hausse de θ (resp. du nombre de firmes) pour un nombre de firmes constant (resp. pour une valeur de θ constant) diminue le coût marginal de production des firmes implantées dans un même pays. Les entreprises se livrent pour finir une concurrence à la Cournot.

Il existe deux structures de marché possibles fonctions du mode d'entrée adopté par la firme située dans le pays d'origine.

⁴ La concentration horizontale (Jacquemin et alii, 1989) recouvre des activités situées au même stade de production (produits substituables). En 1999, 70 % de la valeur des F&A transfrontalières correspondait à des opérations de rapprochement horizontal. En 1989, cette part s'élevait seulement à 59 % (WIR, 2000).

⁵ Les marchés sont ainsi segmentés tant du côté de la demande que de l'offre.

2.1. Premier cas : le Greenfield Investment

En localisant une usine à l'étranger, une firme étrangère évite de supporter des coûts de transaction (coûts incluant les barrières tarifaires et non tarifaires ainsi que les frais de transport) mais doit par contre s'acquitter d'un coût fixe exogène de construction d'usine noté F (à l'origine de rendement d'échelle croissant). On pose $F < \bar{F}$ où $\bar{F} = \left(\frac{a - \tilde{c} + \theta}{n + 2} \right)^2$. Le profit de la firme étrangère s'écrit :

$$\pi_i^1 = (1-t) \left[q_i \left(a - (q_i + \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq i}}^{n+1} q_j) - (c - \theta n) \right) - F \right]$$

où $a, t \in]0,1[$ et c sont respectivement la demande, le taux d'imposition des profits et le coût marginal de production hors externalités dans le pays d'accueil.

2.2. Deuxième cas : les F&A transfrontalières

L'entreprise située dans le pays d'origine bénéficie à la fois de gains d'efficacité (rationalisation de la production entre ses usines) et d'une hausse de son pouvoir de marché (diminution de la concurrence) en acquérant une firme locale du pays d'accueil. Mais, racheter une entreprise a un coût. On note R le prix d'acquisition endogène. Nous posons l'hypothèse de "Take it or leave it". La firme qui souhaite investir propose un prix d'acquisition à une firme du pays d'accueil. Celle-ci accepte ou non la proposition. Son pouvoir de négociation est donc limité. Cependant, elle n'acceptera pas n'importe quel prix. Elle réclamera un prix minimum correspondant au profit qu'elle aurait obtenu si elle avait refusé d'être vendue. R est donc égal au profit de la firme du pays d'accueil si la firme du pays d'origine continuait à exporter. On pose $\Delta c < 0$ où $\Delta c = c^* + \tau - \tilde{c}$. Il s'agit d'une condition suffisante (mais non nécessaire) assurant la profitabilité de la F&A. Le profit est le suivant :

$$\pi_i^2 = (1-t) \left[q_i \left(a - (q_i + \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq i}}^n q_j) - c + (n-1)\theta \right) - R \right]$$

où $R = (1-t) \left(\frac{a - \tilde{c} + \Delta c}{n + 2} \right)$

Nous posons certaines contraintes sur les paramètres du modèle afin de garantir un niveau de production strictement positif. Puis, nous calculons

l'équilibre de marché ainsi que le profit de l'investisseur. Le profit obtenu pour un GI et une F&A transfrontalière est respectivement égal à :

$$\pi_i^{1*} = (1-t) \left[\left(\frac{a - \tilde{c} + \theta}{2+n} \right)^2 - F \right] \quad \pi_i^{2*} = (1-t) \left[\left(\frac{a - \tilde{c}}{2+n} \right)^2 - (1-t) \left(\frac{a - \tilde{c} + \Delta c}{2+n} \right)^2 \right]$$

On peut à présent dériver π_i^{1*} et π_i^{2*} par rapport aux différentes variables de notre modèle. Le tableau n°1 récapitule les effets des déterminants retenus dans notre analyse sur les stratégies de localisation de l'IDE.

Tableau n° 1 : Signes attendus tirés du modèle basique de Cournot

Facteurs	GI	F&A
	$F < \bar{F}$	$\Delta c < 0$
Demande (pays d'accueil)	+	+
Coûts de production (pays d'accueil)	-	?
Coûts de production (pays d'origine)/ coûts de transaction entre les pays	/	-
Nombre de firmes (pays d'accueil)	?	?
Taux d'imposition (pays d'accueil)	-	?

? : signe indéterminé.

/ : aucune influence sur les profits.

Pour les GI, le signe des dérivées est clair et conforme aux enseignements de l'économie internationale et de l'économie géographique. Par contre, les signes sont parfois indéterminés dans le cas des F&A. Par exemple, une hausse des coûts de production dans le pays d'accueil diminue à la fois le profit brut de la firme investisseuse et le prix d'acquisition exigé de telle sorte que l'effet sur le profit est indéterminé. De plus, certains facteurs macroéconomiques influencent essentiellement la localisation des F&A transfrontalières. Prenons le cas d'une hausse des coûts de transaction. Cette hausse apporte une rente aux firmes locales qui exigent alors un prix d'acquisition plus élevé. Vu sous un autre angle, l'intégration économique a un effet pro-compétitif en intensifiant les flux d'exportation entre pays. La concurrence croissante entre firmes peut ainsi les encourager à fusionner afin de restaurer leur pouvoir de marché. Cette recherche de pouvoir de marché peut venir contrebalancer de plus faibles économies réalisées en terme de coûts de transaction (argument du "tariff jumping").

Comme le suggèrent ainsi les résultats théoriques, nous devrions nous attendre à des réactions contrastées de l'IDE aux caractéristiques macroéconomiques du pays d'accueil (demande, coûts de production et de transaction,

nombre de firmes, taux d'imposition). Nous allons dans la prochaine partie estimer cette fois-ci empiriquement dans quelle mesure IDE agrégé, GI et F&A sont sensibles aux facteurs traditionnels régissant la localisation de l'IDE.

3. DONNÉES ET MÉTHODOLOGIE

Nous cherchons maintenant à valider empiriquement les intuitions théoriques auxquelles nous sommes parvenus. Le tableau n° 2 souligne à cet égard l'importance croissante de l'IDE américain dans l'évolution du PIB de chaque pays de l'échantillon. On constate ainsi une très forte augmentation de la part des IDE américains dans le PIB national des trois pays latino-américains (hausse de près de 100 % sur la période 1989-1998). Le tableau n° 2 met également en avant l'évolution de la part des IDE à destination de ces quatre pays d'accueil dans le total des investissements américains : le Canada continue de capter une part nettement plus importante que les autres pays étudiés. Néanmoins, l'Argentine, le Brésil (en dépit d'une petite baisse à la fin des années 90) ainsi que le Mexique accaparent une part croissante de l'IDE américains. L'évolution et le poids de l'IDE américain mettent en exergue l'intérêt d'analyser l'impact de l'intégration économique sur la localisation des IDE américains.

Nous analysons donc l'effet de l'intégration économique sur les GI et les F&A américains lorsque l'on contrôle l'influence des déterminants macro-économiques traditionnels. Notre étude empirique ne prend en compte que les caractéristiques macroéconomiques des pays d'accueil, les données sectorielles par pays n'étant malheureusement pas disponibles.

Nous utilisons des données portant sur le nombre de nouvelles filiales américaines implantées dans les pays membres de l'ALENA (Canada et Mexique) et du MERCOSUR (Argentine et Brésil) sur la période 1989-1998. Ce nombre est décomposé en GI et F&A. On peut distinguer deux principales manières d'aborder le mode d'entrée des firmes multinationales. Une première voie consiste à examiner explicitement l'arbitrage entre GI et F&A trans-frontalières. Ce type de littérature s'intéresse généralement aux déterminants sectoriels et individuels. La première étude majeure remonte à Caves et Mehra (1986). Un autre type d'étude empirique, que nous emprunterons, évalue séparément puis compare les effets d'un facteur économique donné sur chaque mode d'entrée. Baldwin et Gorecki (1987) sont parmi les premiers auteurs à avoir adopté ce type d'approche empirique. Cependant, la plupart de ces travaux concernent les GI et les F&A entrant aux EU en raison de l'importante disponibilité des données. A l'inverse, notre cadre d'étude porte sur les IDE américains à destination du MERCOSUR et de l'ALENA, ce qui à notre connaissance n'a jamais été entrepris. Nous avons cependant dû accepter en contrepartie une restriction des données en termes de période et de pays collectés, nous obligeant à interpréter avec prudence les résultats de nos estimations économétriques. Notons plus généralement que les instituts

nationaux de statistiques (à l'exception notable des EU et de l'Argentine) comptabilisent rarement les IDE en fonction de leurs modes d'entrée. De fait, les informations sur le partage GI/F&A sont très hétérogènes et les données peu exploitables (WIR, 2000).

Tableau n° 2: Flux américains vers les pays de l'échantillon

	Part de l'IDE américain dans le PIB du pays d'accueil (en %)				Part de l'IDE américain vers le pays d'accueil dans le total de l'IDE américain (en %)			
	Canada	Mexique	Argentine	Brésil	Canada	Mexique	Argentine	Brésil
1989	12,36	2,88	1,39	2,30	17,71	1,97	0,73	3,92
1990	12,61	3,54	1,57	2,47	15,81	2,22	0,70	3,52
1991	13,20	4,43	1,31	2,43	14,94	2,66	0,60	3,23
1992	13,08	4,79	1,43	2,69	13,79	2,75	0,68	3,28
1993	12,93	5,21	1,73	2,64	12,44	2,72	0,77	3,01
1994	13,30	5,15	2,24	2,78	12,07	2,53	0,96	3,03
1995	14,75	5,58	2,91	3,37	11,91	2,23	1,04	3,30
1996	15,53	6,61	2,91	3,97	11,75	2,56	1,02	3,69
1997	15,64	7,53	3,40	4,70	11,10	2,79	1,16	4,05
1998	16,06	8,41	4,20	5,11	10,05	2,80	1,27	3,77
Variation 1989-1998	29,96	191,82	201,08	121,66	-43,28	42,36	74,52	-4,00

Calculs des auteurs.

Sources : Survey of Current Business (BEA) et World Development Indicators.

Nous procédons tout d'abord à un test du multiplicateur de Lagrange afin de choisir entre une estimation par les MCO (Moindres carrés ordinaires) et une estimation en panel. La statistique du χ^2 obtenue sur les IDE totaux nous invite à rejeter l'estimateur des MCO. Nous appliquons ensuite un test d'Hausman (1978) afin de sélectionner entre une estimation en panel avec effets fixes ou avec effets aléatoires. La statistique du χ^2 rejette la spécification à effets aléatoires et retient donc l'estimation en panel avec effets fixes⁶.

La formulation complète de notre modèle log-linéarisé est la suivante:

$$\text{lfdi}_{it} = \alpha_1 + \beta_1 \text{lpib}_{it-1} + \beta_2 \text{lagg}_{it} + \beta_3 \text{lcoutt}_{it} + \beta_4 \text{ltax}_{it} + \beta_5 \text{lbt}_{it} + \beta_6 \text{mercosur} + \beta_7 \text{alena} + u_{it}$$

où $i = 1, \dots, n$ représente les quatre pays d'accueil et $t = 1, \dots, T$ couvre la période analysée.

⁶ Ces tests qui ont été exécutés sur toutes les régressions confirment ces résultats.

Nous comparons la régression réalisée sur les IDE américains avec celles portant sur les GI et les F&A afin de vérifier l'intérêt de les distinguer. Les variables explicatives⁷ retenues sont les suivantes :

- *Taille du marché* (PIB) : le PIB d'un pays représente une bonne variable proxy de la taille du marché. Le PIB est retardé d'une période afin d'éviter tout problème d'endogénéité entre l'IDE et le PIB. En économie géographique (Fujita et al., 1999), une grande taille de marché, outre les débouchés importants qu'elle implique, facilite aussi la réalisation d'économies d'échelle. Nous attendons donc un impact positif clair de la taille du marché sur les IDE (source : Chelem, CEPPII).

- *Agglomération* (AGG) : via la variable AGG, nous regardons l'effet des IDE passés (nombre de filiales américaines dans le pays d'accueil l'année précédent l'implantation) sur les décisions de localisation. L'effet attendu demeure néanmoins incertain. Une augmentation du nombre de filiales américaines à l'étranger exerce deux effets opposés : un "effet concurrence" (hausse de la compétition entre firmes) et des externalités positives. Ces phénomènes d'agglomération ont été confrontés à des travaux empiriques à la fois aux niveaux macroéconomique et microéconomique⁸ (source : Survey of Current Business, BEA).

- *Coûts du travail* (LCOUTT) : le coût du travail dans le pays d'accueil est évalué à l'aide des salaires des ouvriers. Toutes choses égales par ailleurs, les entreprises étrangères ont moins intérêt à se localiser à l'étranger quand le coût du travail y augmente (source : Yearbook of Labour Statistic, ILO).

- *Taxes* (TAX) : TAX représente le taux d'imposition des bénéfices des firmes dans le pays d'accueil. Quand ce taux s'accroît, la rentabilité de l'investissement devrait a priori⁹ diminuer (source : Price Waterhouse Cooper, World Bank Indicators).

- *Coûts de transaction* (barrières tarifaires bilatérales notées BT) : Blomström et Kokko¹⁰ (1997) opposent deux effets attendus d'une diminution des tarifs douaniers. Si l'IDE est motivé par l'argument dit du "tariff jumping", il devrait y avoir un abaissement des flux d'IDE dans la région concernée. Des barrières tarifaires peu élevées poussent en effet les entreprises à davantage exporter. Cependant, dans le cas où les firmes chercheraient à exploiter leurs actifs

⁷ Nous avons converti toutes nos données en dollars américains. Par conséquent, nous avons omis le taux de change des régressions.

⁸ Le lecteur intéressé pourra se référer par exemple à Barrell et Pain (1999) à un niveau sectoriel, ou à Mody et Srinivasan (1998) à un niveau macroéconomique.

⁹ Il faut cependant garder à l'esprit qu'un niveau élevé de qualité d'infrastructure publique, facteur d'attractivité de l'IDE, est associé à un niveau lui-même élevé de taxation des entreprises.

¹⁰ A niveau agrégé, voir par exemple le travail de Clegg et Scott-Green (1999) pour une analyse des liens entre IDE et intégration.

intangibles en s'internationalisant, on pourrait assister au contraire à une hausse des IDE. Notons que l'économie géographique enseigne qu'une baisse des coûts de transaction peut accentuer l'agglomération des firmes¹¹ (source : Trains, CNUCED).

- *Dates de mise en oeuvre des traités (MERCOSUR, ALENA)* : nous incluons des variables muettes indiquant la date de mise en place de l'ALENA et du MERCOSUR. Ces variables capturent l'effet de l'évolution des règles juridiques et institutionnelles sur le commerce et l'investissement entre les pays signataires.

4. ESTIMATION EMPIRIQUE

Le tableau n° 3 présente les résultats des estimations des régressions pour les IDE, F&A et GI.

4.1. La régression des IDE

Tableau n° 3 : Résultats des estimations sur la période 1989-1998

	L(ide)			L(fa)			L(gi)		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
lpib	6,85***	7,64***	4,26***	7,57***	8,96***	5,83***	6,02***	6,29***	3,00**
	(0,909)	(1,084)	(1,160)	(1,300)	(1,529)	(1,855)	(1,106)	(1,354)	(1,431)
lagg	-0,275	-0,45	-0,34	-0,74	-1,05*	-0,78	0,05	-0,01	-0,02
	(0,390)	(0,409)	(0,346)	(0,558)	(0,577)	(0,553)	(0,475)	(0,511)	(0,427)
lcouutt	0,06	0,07	0,04	0,06	0,09	0,05	0,03	0,04	0,01
	(0,048)	(0,049)	(0,043)	(0,07)	(0,070)	(0,069)	(0,059)	(0,062)	(0,053)
ltax	-0,90*	-0,99**	-0,71	-0,01	-0,18	0,12	-1,78**	-1,81***	-1,56***
	(0,471)	(0,471)	(0,421)	(0,673)	(0,664)	(0,673)	(0,573)	(0,588)	(0,519)
lbt	0,52**	0,49**	0,78***	0,49*	0,43	0,67**	0,46*	0,45*	0,76***
	(0,197)	(0,196)	0,193	(0,282)	(0,277)	(0,310)	(0,240)	(0,245)	(0,239)
mercosur		-0,30			-0,53			-0,10	
		(0,231)			(0,326)			(0,289)	
alena			0,75***			0,50			0,87***
			(0,242)			(0,387)			(0,289)
R ² within	0,701	0,717	0,774	0,541	0,578	0,565	0,630	0,631	0,712

Nombre de pays = 4.

Nombre d'observations = 40.

** Indique une significativité à 10 %.*

*** Indique une significativité à 5 %.*

**** Indique une significativité à 1 %.*

Les valeurs entre parenthèses indiquent les écart-types.

¹¹ Cet argument n'est pas contradictoire avec l'argument de "tariff jumping" puisque ce dernier ne prend pas en compte les phénomènes d'agglomération.

Les variables PIB, TAX (sauf dans la colonne (3)) présentent un haut degré de significativité statistique dans les régressions (1), (2) et (3).

PIB et TAX ont le signe escompté. Remarquons par ailleurs que le coefficient de la taille du marché est relativement important par rapport aux autres coefficients. Par contre, les variables AGG et COUTT ne sont pas significatives.

Pour AGG, le signe négatif du coefficient pourrait indiquer un effet concurrence contrebalançant les externalités positives. Cependant, la non significativité de cette variable ne permet pas de conclure. Les liens verticaux entre firmes exercent vraisemblablement une influence plus forte au niveau sectoriel qu'au niveau macroéconomique.

Quant au signe de COUTT, il pourrait refléter la recherche d'efficacité des firmes américaines. Les entreprises américaines recherchent probablement à se localiser dans des pays à forte population qualifiée, et donc à niveau de salaires élevés. Cette recherche d'efficacité est très certainement captée par la prédominance de l'IDE américain vers le Canada, pays où à la fois les salaires et les niveaux de productivité sont élevés. Là encore cependant, ce type de stratégie est certainement plus visible sur des données sectorielles, ce qui peut expliquer d'ailleurs la non significativité de COUTT.

Quant aux conséquences de l'intégration économique¹², elles n'apparaissent pas si clairement. Certes, la diminution des barrières douanières (variable BT) exerce une influence négative sur les IDE américains, allant ainsi dans le sens de l'argument de « *tariff jumping* ». Cependant, on observe aussi que la variable ALENA est positive et significative. L'intégration économique a certainement apporté aux pays membres, notamment dans le cas du Mexique lors de son adhésion à l'ALENA, une crédibilité institutionnelle fondamentale aux yeux des investisseurs étrangers soucieux de stabilité.

La variable MERCOSUR a, quant à elle, un impact non significatif. Nous ne pouvons néanmoins pas en conclure sans précaution qu'il n'y a eu aucune répercussion du MERCOSUR sur l'IDE américain. Premièrement, les firmes peuvent avoir anticipé les conséquences économiques de l'intégration institutionnelle. Deuxièmement, l'intégration économique peut avoir stimulé les IDE de manière indirecte, via un accroissement de la taille de marché ou une meilleure productivité du travail (moindre Inefficacité X).

¹² Nous nous sommes assurés qu'il n'existait pas de corrélation entre les variables muettes, MERCOSUR et ALENA, et les coûts de transaction. Les corrélations sont respectivement évaluées à -0,1315 et -0,2422, ce qui écarte tout problème de biais d'estimation. Par ailleurs nous avons également contrôlé la corrélation entre les effets fixes et les variables muettes : elle demeure quasiment nulle.

4.2. Les régressions sur les F&A transfrontalières et sur les GI

En comparant les résultats entre les colonnes (4) à (9) à celles allant de (1) à (3), on se rend compte que IDE, F&A et GI réagissent différemment aux variables explicatives. Seule la taille de marché et les barrières tarifaires bilatérales restent toujours positives et significatives quelque soit le mode d'entrée.

La variable agglomération n'exerce toujours pas d'influence significative sur les F&A et les GI américains, exception faite cependant de la colonne 5. Il semble donc que les acheteurs américains soient légèrement plus sensibles aux effets d'agglomération lors de leurs choix de localisation. Les firmes américaines qui établissent des GI dans les pays d'Amérique Latine ne cherchent en fait pas forcément à fournir le marché local. La production des Maquiladoras par exemple, généralement sous forme de biens intermédiaires, est rapatriée aux EU avant d'être réexportée sous forme de biens finals à l'étranger. Les coefficients des coûts du travail ne sont toujours pas significatifs ni pour les F&A, ni pour les GI. Quant à la variable TAX, elle n'est significative que pour les GI, le plus faible montant unitaire de ces opérations les rendant peut-être plus sensibles au régime fiscal en vigueur.

Enfin, analysons à nouveau les effets de l'intégration économique. On s'aperçoit que le signe de la variable BT est positif et significatif à la fois pour les GI et pour les F&A (à l'exception de la colonne (5)). Seule par contre la variable muette ALENA est significative, et ce uniquement pour les GI.

5. CONCLUSION

Cette étude explore les effets de l'intégration économique sur la structure de localisation des GI et des F&A transfrontalières américaines au sein de l'ALENA et du MERCOSUR, une fois l'influence des autres déterminants macroéconomiques traditionnels contrôlés.

Deux points essentiels en ressortent. D'une part, ce sont principalement les barrières douanières et la taille de marché qui influencent la localisation des deux modes d'entrée. Ni l'agglomération, ni le coût du travail ne sont significatifs. Par contre, la variable ALENA semble avoir un impact direct sur la localisation des IDE américaines à l'étranger. La formation de l'ALENA joue un rôle positif sur les IDE et les GI américains, le MERCOSUR n'ayant pas d'impact significatif. Mais, l'effet positif des barrières tarifaires exerce une force opposée. Ainsi, si l'on se place dans la perspective de la ZLEA d'ici à 2005, les effets d'une intégration plus poussée du continent américain sur la localisation des firmes américaines dans la région restent incertains.

D'autre part, à la fois notre modèle théorique et notre étude empirique mettent fortement l'accent sur l'intérêt qu'il peut y avoir à distinguer les GI des

F&A lorsque l'on se penche sur les déterminants des choix de localisation des IDE. Il serait intéressant d'approfondir à l'aide de données plus fines (sectorielles voire individuelles) les déterminants spécifiques aux F&A transfrontalières, en introduisant par exemple des indicateurs de gouvernance d'entreprise (La Porta et alii, 1998) ou de structure de l'actionnariat du pays d'accueil (La Porta et alii, 1999). De même, il pourrait s'avérer pertinent d'évaluer, cette fois-ci d'un point de vue théorique, les effets de l'incertitude (conséquence d'une instabilité macroéconomique reflétée dans une évolution incertaine de la demande ou des coûts de production) sur ces différents modes d'entrée en employant par exemple des modèles stratégiques avec information incomplète. Une telle distinction entre GI et F&A a son importance car ces deux modes d'entrée peuvent engendrer des conséquences bien distinctes sur le bien-être des pays d'accueil.

RÉFÉRENCES

- Baldwin J., Gorecki P., 1987, "Plant Creation Versus Plant Acquisition: the Entry Process in Canadian Manufacturing", *International Journal of Industrial Organization*, 5, p. 27-41.
- Barrell R., Pain N., 1999, "Domestic Institutions, Agglomerations and Foreign Direct Investment in Europe", *European Economic Review*, 43, p. 925-934.
- Blömstrom M., Kokko A., 1997, "Regional Integration and Foreign Direct Investment", The World Bank International Economics Department, *Policy Research Working Paper*, 1750.
- Caves R., Mehra S., 1986, "Entry of Foreign Multinationals into US Manufacturing Industries" dans Porter M., *Competition in Global Industries*, Harvard Business School Press.
- Clegg A., Scott-Green S., 1999, "The Determinants of New FDI Capital Flows into the EC: A Statistical Comparison of the USA and Japan", *Journal of Common Market Studies*, 37, 4, p. 597-616.
- Fujita M., Krugman P., Venables A., 1999, *The Spatial Economy: Cities, Regions and International Trade*, The MIT Press, Cambridge, London.
- Globerman S., 2002, *Trade, FDI and Regional Economic Integration: Cases of North America and Europe*, Western Washington University, College of Business and Economics, Mimeo
- Hausman J., 1978, "Specification Tests in Econometrics", *Econometrica*, 46, 6, p. 1251-1271.

- Horn H., Persson L., 2001, "The Equilibrium Ownership of an International Oligopoly", *Journal of International Economics*, 53, p. 307-333.
- Jacquemin. A, Buiges. P, Ilzkovitz F., 1989, "Concentration horizontale, fusions et politique de la concurrence dans la communauté européenne", *Économie européenne*, 40.
- Kang N.H., Johansson S., 2000, "Cross-Border Mergers and Acquisitions: Their Role in Industrial Globalisation", *OECD Working Papers, STI Working Papers*, 2000/1, 8, 30
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R., 1998, "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, 101, p. 678-709.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R., 1999, "Corporate Ownership around the World", *Journal of Finance*, 54, p. 471-517.
- Lipsey R., 2000, "Interpreting Developed Countries' Foreign Direct Investment", *NBER Working Paper*, 7810.
- Mayer T., Mucchielli J.L., 1999, "La localisation à l'étranger des entreprises multinationales: Une approche d'économie géographique hiérarchisée appliquée aux entreprises japonaises en Europe", *Économie et Statistique*, 326-327, p. 159-176.
- Mody A., Srinivasan K., 1998, "Japanese and US Firms as Foreign Investors: Do They March to the Same Tune?", *Canadian Journal of Economics*, 31, 4, p. 778-799.
- Motta M., 1992, "Multinational Firms and the Tariff-Jumping Argument: A Game Theoretic Analysis with Some Unconventional Conclusions", *European Economic Review*, 36, 8, p. 1557-1571.
- Nunnenkamp P., 2001, "European FDI Strategies in Mercosur Countries", *Kiel Institute of World Economics Working Papers*, 1047.
- Reid N., O' Huallachain B., 1997, "Acquisition Versus Greenfield Investment: the Location and the Growth of Japanese Manufacturers in the United States", *Journal of the Regional Studies Association*, 31, 4, p. 403-416.
- Smith A., 1987, "Strategic Investment, Multinational Corporations and Trade Policy", *European Economic Review*, 31, p. 89-96.
- Venables A., 1996, "Equilibrium Locations of Vertically Linked Industries", *International Economic Review*, 37, 2, p. 341-359.
- World Investment Report, 2000, *Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development*, UNCTD.

FIRM LOCATION CHOICES, MODES OF ENTRY AND ECONOMIC INTEGRATION: A MACROECONOMIC STUDY APPLIED TO US FDI IN THE NAFTA AND THE MERCOSUR

Abstract - Our study examines the effect of economic integration on the location choices of Greenfield Investments and Cross-border Mergers and Acquisitions. We use panel data on US FDI in NAFTA and MERCOSUR members from 1989 to 1998. Economic integration is assessed through bilateral tariff barriers and dummy variables (date of implementation of treaties). We also control traditional determinants. It is found that economic integration played a role in US firms location patterns. Moreover, both our empirical study and our theoretical model underline the relevance of separating these two entry modes.

OPCIÓN DE LOCALIZACIÓN DE LAS EMPRESAS, MODO DE ENTRADA E INTEGRACIÓN ECONÓMICA: UN ESTUDIO MACROECONÓMICO APLICADO AL IDE AMERICANO DENTRO DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO (TLC) Y DEL MERCOSUR

Resumen - Nuestro artículo examina el efecto de la integración económica sobre las opciones de localización de las inversiones Greenfield y de las Fusiones y Adquisiciones Transfronterizas. Utilizamos datos de los paneles sobre la inversión directa extranjera americana a destinación del TLC y del MERCOSUR de 1989 a 1998. La integración económica valorada con la ayuda de barreras arancelarias bilaterales y de variables mudas (fecha en que se implementaron los tratados). Controlamos también la influencia de los determinantes tradicionales. Nuestros resultados indican que la integración económica influyó en la estructura de las opciones de localización de las empresas americanas. Además, tanto nuestro estudio empírico como nuestro modelo teórico subrayan el interés de distinguir estos dos modos de entrada.