

# Volatilité Du Taux De Change Et Investissements Directs Étrangers En Afrique De L'ouest

Exchange Rate Volatility and Foreign Direct Investment in West Africa.

Auteur 1 : Barry Hamidou.

Auteur 2 : Camara Malick.

---

**BARRY Hamidou**, Maitre-Assistant

Institut Supérieur de Technologie de Mamou / Directeur Général de L'institut Supérieur de Technologie de Mamou

**CAMARA Malick**, (0009-0009-8962-9297, Master Recherche) Université Nongo Conakry /Faculté de Sciences Economiques et de Gestion (Guinée).

**Déclaration de divulgation** : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

**Conflit d'intérêts** : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

**Pour citer cet article** : BARRY .H & CAMARA .M (2025) « Volatilité Du Taux De Change Et Investissements Directs Étrangers En Afrique De L'ouest », African Scientific Journal « Volume 03, Num 33 » pp: 0824 – 0848.



DOI : 10.5281/zenodo.17942613

Copyright © 2025 – ASJ



### Résumé :

Cette étude examine l'effet de la volatilité du taux de change sur les IDE en Afrique de l'Ouest (1996–2022), en tenant compte de variables de contrôle telles que l'ouverture commerciale, la croissance économique, l'inflation, les infrastructures et les institutions. L'analyse repose sur un modèle ARDL panel avec l'estimateur PMG. Deux spécifications institutionnelles ont été testées: corruption et stabilité politique.

Les résultats montrent qu'à long terme, la volatilité du taux de change réduit significativement les IDE, tandis qu'à court terme, la volatilité passée exerce un effet positif temporaire. L'ouverture commerciale et la croissance économique favorisent les IDE, les infrastructures ont un effet négatif et la corruption freine significativement les flux d'investissement, contrairement à la stabilité politique.

Ces résultats suggèrent de prioriser la réduction de la corruption, l'amélioration de la gouvernance et la promotion de l'ouverture commerciale tout en stabilisant l'économie.

**Mots clés :** Volatilité du taux de change – IDE – Afrique – ARDL

### Abstract

This study examines the effect of exchange rate volatility on FDI in West Africa (1996–2022), controlling for variables such as trade openness, economic growth, inflation, infrastructure, and institutions. The analysis is based on an ARDL panel model with the PMG estimator. Two institutional specifications were tested: corruption and political stability.

The results show that in the long term, exchange rate volatility significantly reduces FDI, while in the short term, past volatility has a temporary positive effect. Trade openness and economic growth promote FDI, infrastructure has a negative effect, and corruption significantly hinders investment flows, unlike political stability.

These results suggest prioritizing corruption reduction, improved governance, and the promotion of trade openness while stabilizing the economy.

**Keywords:** Exchange rate volatility – FDI – Africa – ARDL

## Introduction

La volatilité du taux de change constitue un enjeu majeur dans l'analyse des flux d'investissements directs étrangers (IDE), surtout dans les économies émergentes d'Afrique de l'Ouest. Bien que les IDE soient cruciaux pour stimuler la croissance économique et compenser le manque d'épargne locale, l'impact précis de la volatilité du taux de change sur les investissements directs étrangers suscite encore des débats.

Certaines recherches théoriques voient la volatilité comme un frein à l'investissement. Obstfeld et Rogoff (1995) soutiennent que des fluctuations excessives des taux de change augmentent l'incertitude, ce qui peut décourager les entreprises étrangères. De même, Cushman (1985) et Benassy-Quéré et al. (2001) notent que cette instabilité monétaire entraîne des coûts de couverture plus élevés et rend les rendements futurs difficiles à prévoir.

Ces effets sont encore plus marqués dans les pays avec des systèmes financiers moins développés, comme le soulignent Keyreboah et Kwane (2008). Pour Eichengreen et Hausmann (1999), la volatilité peut également accroître la fragilité financière, ce qui représente un obstacle supplémentaire aux IDE.

À l'inverse, d'autres chercheurs avancent que cette instabilité peut créer des opportunités d'investissement. Froot et Stein (1991) affirment que la volatilité permet de tirer parti des effets de sous-évaluation des actifs sur des marchés de capitaux imparfaits. La théorie de l'option réelle (Nordhaus, 1989) considère cette incertitude comme une option stratégique pour les entreprises. Goldberg et Kolstad (1995), ainsi que Campa (1993), estiment également que la volatilité peut favoriser la diversification des risques et encourager les IDE dans certaines situations.

Entre ces deux extrêmes, plusieurs auteurs adoptent une approche plus nuancée. Aizenman (1992), souligne l'importance du contexte économique et institutionnel dans l'impact de la volatilité sur les IDE. Urata et Kawai (2000) soulignent que la faiblesse des institutions dans les pays africains limite leur capacité à faire face aux chocs de change, ce qui diminue l'attractivité des investissements directs étrangers (IDE). D'autres recherches, comme celles d'Ogunleye (2009), Busse, Hefeker et Nelgen (2010), ainsi que Beirne et Kappler (2012), n'ont pas réussi à établir un lien statistiquement significatif entre la volatilité des taux de change et les IDE. Chakrabarti (2001) et Blonigen et Piger (2014) rappellent que l'impact de cette volatilité dépend de plusieurs facteurs, tels que les politiques économiques, la capacité d'adaptation des entreprises et les caractéristiques sectorielles. Dans cette même optique, Dunning et Lundan (2008) estiment que les entreprises peuvent tirer parti des fluctuations pour repositionner stratégiquement leurs investissements. Plus récemment, Zongo et Diara (2022) suggèrent qu'une sous-évaluation du taux de change pourrait même stimuler les IDE en Afrique. Ainsi, les recherches théoriques et empiriques montrent une grande diversité de résultats, ce qui souligne la nécessité d'une analyse approfondie dans le

contexte spécifique de l'Afrique de l'Ouest. Dans cette perspective de divergence, une question centrale se pose : comment la volatilité des taux de change influence-t-elle les décisions d'investissement des entreprises étrangères dans la région ouest-africaine ?

Pour répondre à cette question, cette recherche vise de manière générale à déterminer l'influence de la volatilité du taux de change sur les investissements directs étrangers en Afrique de l'Ouest tout en prenant en compte les facteurs économiques et institutionnels susceptibles de moduler cette relation. Pour atteindre cet objectif, le présent travail est structuré en trois parties la première propose une revue de la littérature théorique et empirique, la seconde reposera sur une analyse descriptive des variables Enfin, la troisième présentera la méthodologie de recherche, les résultats empiriques, leur discussion et les conclusions majeures.

## **1. Revue de la littérature**

### **1.1. Synthèse Théorique**

La relation entre la volatilité des taux de change et les investissements directs étrangers (IDE) attire de plus en plus l'attention dans le domaine économique, surtout en ce qui concerne les pays en développement, notamment ceux d'Afrique de l'Ouest. Lorsqu'il s'agit de décider d'investir à l'étranger, de nombreux facteurs macroéconomiques entrent en jeu, et les fluctuations des taux de change ajoutent une dose d'incertitude qui complique l'évaluation des rendements futurs. Selon le contexte, cette instabilité peut soit décourager, soit rediriger les choix stratégiques des entreprises multinationales. Dans ce cadre, l'approche axée sur les coûts de transaction met en lumière l'impact de l'instabilité monétaire sur les charges que doivent supporter les entreprises. Dès 1937, Coase a souligné que toute forme d'incertitude, y compris celle liée aux taux de change, augmentait les coûts de coordination, de négociation et d'exécution des transactions internationales. Cette idée a été développée par Porter (1985), qui a affirmé que la stabilité macroéconomique, en particulier sur le plan monétaire, est cruciale pour la compétitivité d'un pays. Selon lui, des taux de change stables offrent une meilleure prévisibilité pour les entreprises, ce qui est un atout pour attirer les IDE. Les travaux de Hooper et Kohlhagen (1978) ont révélé que les entreprises montrent une forte aversion au risque dans un environnement de volatilité monétaire. Les incertitudes concernant la valeur future des devises compliquent la planification des rendements, diminuent les incitations à investir et poussent les acteurs économiques à retarder leurs décisions. Dewachter (2001), en poursuivant cette réflexion, démontre que la perception d'un « risque pays » est amplifiée par des taux de change instables, car ceux-ci signalent souvent une instabilité économique plus large. Ce passage renforce l'idée que l'incertitude perçue peut vraiment freiner les flux d'investissements directs étrangers (IDE). Le lien entre la perception du risque et le comportement des investisseurs a été largement exploré dans le domaine de la finance comportementale. Kahneman et Tversky (1979), avec leur théorie des perspectives, montrent que les agents économiques réagissent

davantage aux pertes potentielles qu'aux gains escomptés. Dans le même sens, Akerlof (1970) explique que l'asymétrie d'information dans des contextes instables, comme sur les marchés émergents, pousse les investisseurs étrangers à être plus prudents. La volatilité des taux de change devient alors un signal d'imprévisibilité qui alimente les craintes des acteurs internationaux et freine les engagements à long terme. De plus, Obstfeld et Rogoff (1995) soulignent comment les anticipations des investisseurs peuvent perturber l'équilibre face à l'instabilité monétaire. Selon leur théorie sur les flux de capitaux internationaux, les variations des taux de change créent un décalage entre les rendements attendus et ceux réellement obtenus, ce qui diminue la rentabilité des IDE. Majidi et Toufik (2024) ajoutent que la volatilité des taux de change crée un climat d'incertitude macroéconomique qui dissuade les entreprises de s'engager dans des projets à long terme, surtout dans les pays où le système financier est peu développé. Enfin, la question de la compétitivité externe s'inscrit également dans cette réflexion. Mundell (1961) et Krugman (1991), dans leurs travaux sur les zones monétaires optimales et les économies d'échelle, indiquent que les fluctuations des taux de change influencent directement les prix relatifs des biens échangés. Une instabilité persistante rend les exportations moins compétitives, ce qui nuit à l'environnement des affaires et, en fin de compte, réduit l'attractivité du pays d'accueil. Cette logique renforce l'idée défendue par Benassy-Quéré et al. (2001), qui soutient que la stabilité monétaire est un facteur clé dans les décisions d'implantation des entreprises multinationales. Cependant, certaines perspectives viennent nuancer cette vision. Dunning (1993) avance que la capacité d'adaptation des entreprises – notamment grâce à la flexibilité de leur production – peut atténuer les impacts négatifs de la volatilité. Selon la théorie des multinationales, les entreprises réactives peuvent rapidement ajuster leur production, relocaliser ou modifier leurs prix pour maintenir leur rentabilité. Cette flexibilité stratégique leur permet de saisir des opportunités même dans des environnements instables. Porter (1990) renforce cette idée en soulignant que les entreprises dynamiques peuvent tirer profit des déséquilibres temporaires liés aux taux de change pour renforcer leur avantage concurrentiel. Enfin, des chercheurs comme Blonigen et Piger (2014) ou Chakrabarti (2001) rappellent que les effets de la volatilité ne sont jamais simples. Ils dépendent fortement de facteurs contextuels tels que la qualité des institutions, la politique monétaire, l'ouverture financière ou encore la nature sectorielle des investissements directs étrangers (IDE). Dans certains cas, la volatilité peut même être perçue comme une opportunité d'arbitrage favorable, surtout dans les pays où les actifs sont temporairement sous-évalués. À cet égard, Zongo et Diara (2022) offrent une perspective originale en montrant que, dans certaines économies africaines, la sous-évaluation du taux de change pourrait inciter à des investissements de captation, malgré les risques associés. Ainsi, la littérature théorique met en lumière la diversité des interprétations concernant l'impact de la volatilité du taux de change sur les flux d'IDE. Bien que

la majorité des études soulignent l'effet dissuasif de l'instabilité monétaire, d'autres mettent en avant la capacité d'adaptation des entreprises, ou les choix rationnels qui peuvent découler d'une analyse approfondie des risques et des rendements. Cette complexité appelle à une analyse empirique contextualisée pour mieux saisir les véritables dynamiques de cette relation dans la région ouest-africaine.

## 1.2. Synthèse Empirique

L'impact de la volatilité des taux de change sur les flux d'Investissements Directs Étrangers (IDE) a suscité un intérêt croissant dans la littérature économique, aboutissant à des conclusions parfois divergentes selon le contexte économique, la méthodologie employée et la période d'étude. D'une part, certaines recherches suggèrent que la volatilité des taux de change peut encourager les IDE, notamment lorsque les entreprises multinationales disposent de mécanismes efficaces pour gérer les risques de change. Ainsi, Goldberg et Kolstad (1995), à partir d'une analyse en panel des flux bilatéraux d'IDE entre les États-Unis, le Canada, le Japon et le Royaume-Uni, montrent que la volatilité peut inciter les multinationales à investir davantage à l'étranger grâce à la diversification de leur exposition aux risques. De même, Stokman et Vlaar (1996), en étudiant les flux d'IDE néerlandais, constatent que la volatilité peut stimuler l'investissement à long terme dans un environnement institutionnel développé où les instruments de couverture des risques sont accessibles. Par ailleurs, Baek et Okawa (2001) indiquent que, pour les entreprises japonaises investissant dans les économies asiatiques émergentes, les fluctuations du yen peuvent constituer un facteur incitant à délocaliser la production vers des pays moins sensibles aux variations monétaires, ce qui favorise indirectement les IDE. D'autre part, plusieurs travaux montrent que l'incertitude engendrée par l'instabilité des taux de change peut décourager les investisseurs étrangers en augmentant le risque et en réduisant la prévisibilité des rendements. Par exemple, Sharifi-Renani et Mirfatah (2012), en utilisant un modèle ARDL sur l'Iran, mettent en évidence une relation négative entre volatilité et IDE, l'incertitude monétaire combinée aux fluctuations des prix du pétrole limitant la planification des projets à long terme. De façon similaire, Usman Ullah Khan (2017) observe un effet négatif à court et long terme au Pakistan, soulignant la nécessité de politiques de stabilisation monétaire pour attirer les IDE. Des analyses réalisées en Amérique latine par Dal Bianco et To Loan (2017) confirment cette tendance, la volatilité ayant un impact négatif significatif, en particulier dans les économies caractérisées par une forte instabilité macroéconomique. Au Maroc, Azzouzi Asmae et Bousselhami Ahmed (2019) démontrent, via un modèle VECM, que l'incertitude monétaire réduit significativement les investissements étrangers, en raison de la faible confiance des investisseurs dans la stabilité du dirham marocain. Par ailleurs, Barrell et al. (2003) montrent que, dans l'Union européenne, la volatilité des taux de change tend à diminuer les IDE entrants, notamment dans des pays où la politique monétaire est sujette à des

incertitudes structurelles, tandis que Funyina (2015) met en évidence un effet limitant similaire en Zambie. Dans le contexte africain, les résultats apparaissent également nuancés. Olomola, Akani et Dada (2017), en analysant quatorze pays de la région entre 2006 et 2016, montrent que la volatilité du taux de change réel peut avoir un effet positif sur la balance commerciale, bien que le PIB mondial exerce une influence négative, reflétant la complexité des dynamiques économiques régionales. Toutefois, Suliman et Ali (2012) soulignent que, dans les pays à faible revenu d'Afrique subsaharienne, si la dépréciation du taux de change réel attire davantage d'IDE, la volatilité engendre une instabilité des flux. Parallèlement, Ogunleye et al. (2012) révèlent que l'IDE n'influence le taux de change que dans certains pays (Nigéria, Afrique du Sud, Botswana), tandis que l'impact de la volatilité sur l'IDE est significatif dans ces pays ainsi qu'au Cameroun, suggérant la nécessité d'une coordination renforcée des politiques monétaires et budgétaires. De plus, Asamoah (2022) met en évidence une relation non linéaire en forme de U entre incertitude du taux de change et IDE, le développement financier pouvant atténuer l'effet négatif de la volatilité. Dans le cas spécifique de l'Afrique de l'Ouest, les études montrent que la volatilité du taux de change a généralement un impact négatif sur les IDE, même si certaines conditions peuvent en atténuer les effets. Au Nigéria, Murtala Zakari (2017) constate que la stabilité du taux de change influence davantage l'attractivité des IDE que la performance du PIB, tandis qu'Osinubi (2009) révèle que la dépréciation du naira stimule les IDE réels alors que les politiques d'ajustement structurel ont un effet défavorable. Adokwe (2019), utilisant un modèle GARCH, confirme que la volatilité du taux de change exerce un effet négatif et significatif sur l'IDE. Au Ghana, Kyereboah-Coleman et Agyire (2008) observent que la volatilité réduit les IDE, tandis que la libéralisation n'a pas d'effet notable. Boahen et Oteng (2014), ainsi que Boahen, Ntim et Luther (2014), montrent qu'une plus grande stabilité des taux d'intérêt et du taux de change favorise les IDE, et que des flux élevés d'IDE contribuent à stabiliser le taux de change, suggérant une interaction bidirectionnelle. Osei-Fosu et al. (2015) confirment que la réactivité des IDE à la volatilité est négative et statistiquement significative. Enfin, Akinlo et Onatunji (2021) examinent plusieurs pays de la CEDEAO et montrent que la volatilité du taux de change nominal réduit les IDE dans tous les pays étudiés, significativement au Ghana, en Sierra Leone et au Nigéria. Pour le taux réel, l'effet négatif est significatif au Nigéria, au Togo, en Sierra Leone et en Côte d'Ivoire, tandis qu'il reste positif mais non significatif au Ghana et en Gambie. La causalité est principalement unidirectionnelle de la volatilité vers l'IDE, sauf au Ghana pour le nominal, et bidirectionnelle uniquement au Nigéria et en Sierra Leone pour le réel, illustrant la complexité des interactions dans la région.

Au regard des travaux antérieurs mobilisés dans cette recherche, plusieurs éléments permettent de dégager les spécificités et les contributions de cette étude, car l'analyse des recherches existantes

sur la relation entre la volatilité du taux de change et les investissements directs étrangers (IDE) en Afrique de l'Ouest révèle plusieurs limites d'ordre temporel géographique et méthodologique. La présente étude apporte une contribution originale en répondant à certaines de ces insuffisances. Sur le plan temporel, la majorité des travaux antérieurs, à l'instar de ceux de Osinubi (2009), Adokwe et al. (2019) ou Kyereboah-Coleman et Agyire (2008), s'appuient sur des périodes relativement brèves, souvent comprises entre dix et vingt ans. Cette contrainte temporelle empêche une évaluation rigoureuse des effets de long terme de la volatilité des taux de change sur les flux d'IDE, tout en excluant les dynamiques économiques et politiques récentes. Contrairement à cette approche, notre étude adopte un cadre temporel élargi, s'étendant de 1992 à 2022, ce qui permet d'appréhender les tendances structurelles ayant marqué la région sur trois décennies.

D'un point de vue géographique, la plupart des analyses se focalisent sur les cas nationaux, principalement le Nigéria et le Ghana, négligeant ainsi la diversité des contextes économiques, monétaires et politiques dans l'ensemble des pays de l'Afrique de l'ouest. Cette concentration restreinte fragilise la portée régionale des conclusions tirées. Par ailleurs, bien que l'étude d'Akinlo et Onatunji (2021) élargisse le champ d'analyse en incluant un plus grand nombre de pays par rapport aux travaux antérieurs, elle demeure incomplète dans la mesure où elle se limite à un sous-ensemble des pays membres de la CEDEAO<sup>1</sup>, ce qui restreint la portée régionale de ses résultats. À cet égard, notre recherche propose une couverture intégrale de l'espace ouest africain, garantissant ainsi une lecture plus représentative des réalités régionales.

Sur le plan méthodologique, les approches traditionnellement utilisées présentent certaines limites importantes. Les modèles VAR et VECM, bien qu'efficaces pour analyser les relations dynamiques entre variables économiques, peuvent rencontrer des difficultés lorsqu'il s'agit de gérer l'endogénéité structurelle des variables, en particulier dans des contextes d'instabilité économique ou politique (Lütkepohl, 2005) et (Asteriou & Hall, 2011). De plus, ces modèles supposent que les variables sont stationnaires ou cointégrées, ce qui n'est pas toujours le cas dans les séries économiques des pays en développement (Enders, 2015 ; Baffes et Elbadawi, 1998).

En ce qui concerne les méthodes des Moindres Carrés Ordinaires (MCO) et de l'OLS, bien qu'elles soient couramment utilisées, elles ne sont pas adaptées pour capturer les effets dynamiques des séries temporelles non stationnaires sans ajustement spécifique, comme l'utilisation de modèles de correction d'erreur. Quant aux modèles ARCH et GARCH, centrés sur la mesure de la volatilité, ils n'intègrent pas systématiquement l'influence d'autres déterminants macroéconomiques et institutionnels, sauf en cas d'extensions appropriées.

Ces limites méthodologiques justifient le recours à des cadres analytiques plus robustes, adaptés aux réalités des pays d'Afrique de l'Ouest. À cet égard, l'étude d'Alinko (2021), en combinant le

---

<sup>1</sup> Il s'agit du Nigéria, le Ghana, la Côte d'Ivoire, la Sierra Leone, la Gambie et le Togo

modèle ARDL et l'approche de Toda-Yamamoto, constitue une avancée notable. Cette double approche permet d'examiner simultanément les effets de court et de long terme tout en contournant les contraintes liées à la non-stationnarité des séries. Toutefois, malgré sa pertinence technique, l'analyse demeure incomplète, car elle n'intègre pas la stabilité politique parmi les variables explicatives, alors même que ce facteur joue un rôle central dans l'attraction des flux d'IDE, particulièrement dans un espace structurellement instable comme l'Afrique de l'Ouest.

De même, l'étude Eregba, (2019), se limitant à un sous ensemble de pays de la zone Monétaire de l'Afrique de l'Ouest et ne tenant pas compte de la stabilité politique, utilise un modèle à effets fixes et trouve un effet significatif et négatif de l'incertitude non anticipée du taux de change sur les flux d'IDE dans la ZMAO. Cependant l'utilisation d'un modèle statique à effets fixes ne permet pas de capturer les dynamiques de court et long terme. De plus, l'absence de traitement de l'endogénéité peut biaiser les estimations.

En réponse à ces limites, la présente étude adopte une perspective plus large. Elle couvre une période plus étendue (1996–2022), inclut l'ensemble des pays membres de l'Afrique de l'Ouest, et recourt à une méthodologie économétrique rigoureuse, PMG/ARDL, permettant d'appréhender simultanément les dynamiques de court et de long terme. Elle repose également sur une approche multifactorielle intégrant de manière conjointe des variables économiques, institutionnelles et politiques telles que la stabilité politique, la croissance économique et l'ouverture commerciale rarement prises en compte simultanément dans les travaux antérieurs. Ces choix renforcent la portée explicative de l'analyse et permettent une compréhension plus fine des déterminants des IDE en Afrique de l'Ouest.

En résumé, les recherches effectuées en Afrique de l'Ouest révèlent une grande variété de résultats, avec des effets souvent négatifs ou modérés de la volatilité des taux de change sur les investissements directs étrangers (IDE). Cependant, dans certains cas, comme au Nigeria, la dépréciation de la monnaie semble stimuler les investissements étrangers. De plus, des facteurs tels que la gouvernance, la qualité des institutions et la disponibilité d'instruments de couverture jouent un rôle crucial pour atténuer ces impacts. Ces études soulignent l'importance de considérer les spécificités locales et institutionnelles afin de bien comprendre comment la volatilité des taux de change influence les flux d'investissements.

## 2. Analyse descriptive des variables

Tableau N°1 : Statistiques descriptive

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Fdi	445	4.658	10.979	-82.892	103.337
Gdp	448	4.763	7.163	-30.145	106.28
Ipc	422	6.408	7.874	-3.503	50.734
Oouvert	448	24.9	13.082	2.256	197.616
Vola	425	124.107	426.507	.461	2930.888
Stapo	400	-.538	.822	-2.729	1.224
Corru	400	-.597	.531	-1.596	1.155
Infra	414	36.399	21.11	1.3	96.9

### Source : Auteurs

Les statistiques descriptives révèlent une hétérogénéité marquée entre les pays et sur la période considérée. Les flux d'investissements directs étrangers (FDI) affichent une moyenne de 4,658 et un écart-type de 10,979, avec des valeurs extrêmes comprises entre -82,892 et 103,337, traduisant des variations importantes dans la capacité des pays à attirer des investissements étrangers. Cette dispersion suggère que certains pays de l'échantillon connaissent des entrées d'IDE très élevées, tandis que d'autres enregistrent des flux négatifs, possiblement en raison de désinvestissements ou de crises économiques.

Le PIB moyen de 4,763, avec un écart-type de 7,163 et des extrêmes de -30,145 à 106,28, indique que la croissance économique diffère fortement selon les pays, ce qui peut influencer la localisation des IDE. L'inflation (IPC) présente une moyenne de 6,408 et un écart-type de 7,874, avec un maximum atteignant 50,734, reflétant des situations macroéconomiques très disparates et des pressions inflationnistes ponctuelles dans certains contextes.

L'ouverture commerciale (OUVERT) varie de manière significative, avec une moyenne de 24,9 et un écart-type de 13,082, et un maximum exceptionnel à 197,616, ce qui traduit des niveaux d'intégration économique très contrastés au sein de la région étudiée. La volatilité du taux de change (VOLA) montre également des écarts très importants, avec une valeur maximale de 2930,888, révélant que certains pays sont fortement exposés aux fluctuations des marchés ou dépendent fortement de l'exploitation de ressources naturelles, pouvant ainsi influencer l'attractivité des IDE.

Concernant les variables institutionnelles et structurelles, la stabilité politique (STAPO) et la corruption (CORRU) présentent des moyennes négatives (-0,538 et -0,597) avec des écarts-types modérés, indiquant une qualité institutionnelle variable, parfois faible, qui peut constituer un frein aux investissements étrangers. Les infrastructures (INFRA), avec une moyenne de 36,399 et un

écart-type de 21,11, montrent une disparité notable dans le développement des équipements physiques et logistiques.

**En somme**, ces statistiques mettent en évidence des écarts considérables entre les pays pour l'ensemble des variables macroéconomiques, financières et institutionnelles. Cette variabilité justifie l'usage de méthodes économétriques adaptées aux données de panel, capables de prendre en compte à la fois la dimension temporelle et les différences inter-pays, afin de comprendre rigoureusement les déterminants des IDE en Afrique de l'Ouest.

### 3. MÉTHODOLOGIE

Dans cette section, nous aborderons la méthodologie que nous avons choisie pour examiner comment la volatilité des taux de change influence les flux d'Investissements Directs Étrangers (IDE) en Afrique de l'Ouest, Sur la période de 1996 à 2022, les données utilisées proviennent principalement de sources fiables telles que la Banque mondiale (WDI) et les indicateurs de gouvernance (WGI), qui fournissent des informations économiques et institutionnelles précieuses. La variable analysée est le flux d'IDE, exprimé en pourcentage du PIB.

Quant aux variables explicatives, nous considérons la volatilité du taux de change, mesurée par l'écart-type des fluctuations du taux officiel, la croissance du PIB, évaluée par le taux de croissance économique annuel, et l'inflation, représentée par l'indice des prix à la consommation.

L'infrastructure est appréhendée à travers le nombre d'abonnements à la téléphonie fixe pour 100 habitants, un indicateur issu des bases de données de la Banque mondiale, qui reflète le niveau de développement des infrastructures de communication. Cet indicateur, incluant les lignes téléphoniques analogiques, les abonnements VoIP, les boucles locales sans fil et les cabines publiques, est largement utilisé dans la littérature comme proxy du développement des infrastructures dans l'analyse des déterminants des IDE (Pradhan, 2017 ; Shah, 2019).

Enfin, l'ouverture commerciale est mesurée par le ratio des exportations et des importations rapportées au PIB. Nous intégrons également la corruption, tirée des indicateurs de gouvernance (WGI) de la Banque mondiale, reflétant le niveau de transparence et de contrôle des pratiques corruptives, ainsi que la stabilité politique, également issue des WGI, qui renseigne sur le climat institutionnel et la qualité de la gouvernance.

**Tableau N°2 : Stationnarité des séries**

<b>Variables</b>	<b>IPS (Niveau)</b>	<b>IPS (1ère Diff.)</b>	<b>Phillips-Perron (Niveau)</b>	<b>Phillips-Perron (1ère Diff.)</b>	<b>Ordre d'integratio</b>
IDE	p-value = 0.0000	-	p-value = 0.0000	-	I (0)
VOLA	p-value = 0.6584	p-value = 0.0006	p-value = 0.5087	0.0410	I (1)
GDP	p-value = 0.0000	-	p-value = 0.0000	-	I (0)
IPC	p-value = 0.0000	-	p-value = 0.0000	-	I (0)
OUVERT	p-value = 0.0000	-	p-value = 0.0000	-	I (0)
CORRU	p-value = 0.0003	-	p-value = 0.0000	-	I (0)
STAPO	p-value = 0.0000	-	p-value = 0.0002	-	I (0)
INFRA	p-value = 0.0020	-	p-value = 0.0000	-	I (0)

**Source : Auteurs**

Lors du traitement des données, nous prêtons une attention particulière à la stationnarité des séries temporelles, une condition essentielle pour garantir la robustesse de nos résultats économétriques. À cet effet, nous utilisons les tests **Im, Pesaran et Shin (IPS)** et **Phillips-Perron**, adaptés aux spécificités des données en panel, afin de vérifier la présence éventuelle de racines unitaires tout en tenant compte de l'hétérogénéité, de l'autocorrélation et de l'hétéroscédasticité.

Les résultats de ces tests montrent que toutes les variables sont I(0), à l'exception de la volatilité du taux de change (Vola), qui est I(1). Par conséquent, le modèle ARDL s'avère être le plus approprié

Décalage optimal et estimation du modèle ARDL avec la corruption pour les variables étudiées  
Avant l'estimation du modèle ARDL, il convient de déterminer le nombre de retard maximal que nous devons retenir dans notre modèle. Dans cette section, nous procédons à la détermination de l'ordre optimal des retards qui seront inclus dans le modèle ARDL en se basant sur les critères d'information Akaike. Nous retenons le LAG qui maximise généralement les critères d'informations.

**Tableau N°3 : Décalage optimal et estimation du modèle ARDL**

lag	LL	LR	df	p	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	-251.178				1498.5	27.1767	27.2356	27.5246*
1	-185.98	130.4*	49	0.000	402.357	25.4716*	25.9427*	28.2552
2	.	.	49	.	-1.1e-43*	.	.	.

**Source : Auteurs**

Comme nous pouvons le voir, le modèle ARDL (1,1,1,1,1,1) est le plus optimal parmi les autres présentés.

**Test de Hausman**

Le test de Hausman est un outil essentiel pour choisir le modèle approprié dans une analyse de panel avec cointégration, comme c'est le cas pour l'impact de la volatilité sur les investissements directs étrangers (IDE) en Afrique de l'Ouest. Ce test compare les estimateurs sous l'hypothèse d'homogénéité des relations à long terme et sous l'hypothèse d'hétérogénéité entre les pays.

Afin de choisir entre l'estimateur PMG (Pooled Mean Group) et Mean Group (MG) dans le cadre de notre modèle ARDL en panel, nous avons appliqué le test de spécification de Hausman (1978). Qui permet de vérifier si l'hypothèse d'homogénéité des coefficients de long terme, imposée par PMG, est valide ou non sous hypothèses du test formulées comme suit :

$H_0$  : Il n'existe pas de différence significative entre les estimateurs PMG et MG, indiquant que les coefficients de long terme sont homogènes à travers les pays.

$H_1$  : Il existe une différence significative entre PMG et MG, suggérant que les coefficients de long terme varient d'un pays à l'autre.

**Tableau N°4: Hausman (1978) specification test**

	Coef.
Chi-square test value	1.029
P-value	.984

**Source : Auteurs**

Suite au test de Hausman, dont la p-value 0.984 est supérieure à 5%, nous ne rejetons pas l'hypothèse nulle, ce qui indique que les relations à long terme entre les variables sont homogènes à travers les pays de l'Afrique de l'Ouest. Par conséquent, l'estimateur Pooled Mean Group (PMG), qui suppose une relation commune à long terme tout en permettant des ajustements à court terme spécifiques à chaque pays, est le plus adapté à cette analyse.

**Spécification Théorique**

On considère une variable endogène ( $Y_t$ ) qui peut être expliquée par :

- Ses propres valeurs passées ( $Y_{t-1}$ ), ceci est appelé un modèle autorégressif (AR) et peut s'écrire :

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + \dots + a_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

Avec

$\varepsilon_t \sim \text{idd}(0, \sigma)$  : terme d'erreur.

- Ainsi que par les variables exogènes ( $X_t$ ) et leurs valeurs passées ( $X_{t-i}$ ), on parle ici des modèles à retards échelonnés (DL) qui prennent la forme suivante :

$$Y_t = \beta + b_0 X_t + \dots + b_q X_{t-q} + z_t$$

Ainsi la combinaison des deux modèles donne ce qu'on appelle le modèle ARDL qui s'écrit sous la forme :

$$Y_t = \varphi + a_1 Y_{t-1} + \dots + a_p Y_{t-p} + b_0 X_t + \dots + b_q X_{t-q} + e_t$$

On note que ( $b_0$ ) explique l'effet à court terme de ( $X_t$ ) sur ( $Y_t$ ), et pour expliquer l'effet à long terme de ( $X_t$ ) sur ( $Y_t$ ) on doit calculer ( $\lambda$ ) à partir de la relation de long terme

$$Y_t = k + \lambda X_t + u$$

Avec

$$\lambda = \frac{\sum b_i}{1 - \sum a_i}$$

Dans le cadre de notre étude, nous supposons que les investissements directs étrangers (IDE) sont influencés par des facteurs économiques et politiques tels que la volatilité du taux de change, le PIB, l'ouverture commerciale, la stabilité politique, et le déflateur du PIB. Ces facteurs impactent la décision d'investissement des acteurs étrangers.

Modèle avec Corruption

L'équation du modèle avec corruption est formulée comme suit :

$$IDE_{it} = \alpha + \beta_1 Vola_{it} + \beta_2 GDP_{it} + \beta_3 Ipc_{it} + \beta_4 Ouvert_{it} + \beta_5 Corru_{it} + \beta_6 Infra_{it} + \varepsilon_{it}$$

**Tableau N°5 : Estimation du modèle avec Corruption**

	(1)	(2)
VARIABLES	ECT	SR
ECT		<b>-0.380***</b>
		<b>(0.108)</b>
D.Vola		<b>1.993**</b>
		<b>(0.918)</b>
D.gdp		<b>0.136</b>

		(0.120)
<b>D.ipc</b>		-0.0394
		(0.0255)
<b>D.ouvert</b>		0.296
		(0.374)
<b>D.corru</b>		1.454
		(1.939)
<b>D.infra</b>		0.140
		(0.142)
<b>Vola</b>	<b>-0.156***</b>	
	(0.0200)	
<b>Gdp</b>	<b>0.304***</b>	
	(0.0664)	
<b>Ipc</b>	<b>0.186***</b>	
	(0.0495)	
<b>Oouvert</b>	<b>0.124***</b>	
	(0.0209)	
<b>Corru</b>	<b>-3.354***</b>	
	(0.512)	
<b>Infra</b>	<b>-0.0163</b>	
	(0.0207)	
<b>Constant</b>		<b>-0.934</b>
		(0.909)
<b>Observations</b>	<b>297</b>	<b>297</b>

**Source : Auteurs**

Standard errors in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

### **Spécification du Long Terme**

$FDI_{it} = \mu_i - 0.156 Vola_{it} + 0.304 GDP_{it} + 0.186 IPC_{it} + 0.124 Ouvert_{it} - 3.354 Corru_{it} - 0.0163 Infra_{it} + \varepsilon_{it}$

### Spécification du Court Terme

$$\Delta FDI_{it} = -0.380 ECT_{(i,t-1)} + 1.993 \Delta Vola_{it} + 0.136 \Delta GDP_{it} - 0.0394 \Delta IPC_{it} + 0.296 \Delta Ouvert_{it} + 1.454 \Delta Corru_{it} + 0.140 \Delta Infra_{it} - 0.934 + u_{it}$$

### Interprétation des résultats du modèle avec la variable corruption

À long terme, les résultats du modèle indiquent que la **volatilité du taux de change (VOLA)** exerce un **effet négatif et significatif** sur les investissements directs étrangers (IDE) au seuil de 1 %. Cela traduit le fait que l'instabilité du taux de change constitue un facteur dissuasif pour les investisseurs étrangers, l'incertitude réduisant leur propension à s'engager sur le long terme.

La **croissance économique (GDP)** présente un **effet positif et significatif** au même seuil de 1 %, confirmant que l'expansion de l'activité économique renforce l'attractivité des pays de l'Afrique de l'ouest pour les investisseurs.

L'**inflation (IPC)** affiche également un **impact positif et significatif** sur les IDE, suggérant qu'une inflation modérée, dans ce contexte, pourrait refléter une dynamique économique soutenue, propice à l'investissement.

De même, l'**ouverture commerciale (OUVERT)** exerce un **effet positif et significatif**, traduisant le rôle facilitateur des échanges internationaux dans la stimulation des flux d'IDE.

Enfin, la **corruption (CORRU)** influence **négativement et de manière significative** les IDE, indiquant que les pratiques corruptives accroissent les coûts d'entrée, l'incertitude et le risque perçu par les investisseurs étrangers.

À court terme, le **coefficient de correction d'erreur (ECT)** est **négatif et significatif** au seuil de 1 %, confirmant l'existence d'un mécanisme de retour vers l'équilibre de long terme après un choc. Par ailleurs, seule la **volatilité passée du taux de change (DVOLA)** exerce un effet **positif et significatif** au seuil de 5 % sur les IDE, suggérant qu'une augmentation temporaire de la volatilité peut stimuler les flux d'investissement à court terme.

### Discussion des résultats des résultats avec la corruption

L'effet négatif observé de la volatilité du taux de change sur les IDE confirme la théorie de l'aversion au risque, selon laquelle l'incertitude monétaire réduit l'attrait des investissements étrangers. Ce résultat est cohérent avec les conclusions d'Akinlo et Onatunji (2021) pour la région africaine, ainsi qu'avec celles de Kyereboah et Tetey (2008) et de Cushman (1985), qui ont également trouvé un effet négatif, soulignant la persistance de cette relation défavorable dans différents contextes. La **croissance économique**, en exerçant un effet positif sur les IDE, rejoint la logique de la théorie néoclassique selon laquelle la rentabilité et les perspectives d'expansion économique conditionnent les décisions d'investissement.

L'effet positif de l'inflation sur les IDE peut sembler paradoxal. Néanmoins, ce résultat est cohérent avec les conclusions de Zouirchi et Ouia (2024), qui expliquent que, conformément à

l'effet Balassa-Samuelson, une inflation modérée reflète une augmentation de la productivité et du revenu réel, incitant ainsi les entreprises à accroître leurs investissements.

Nos résultats montrent que l'ouverture commerciale exerce un effet positif sur les IDE, ce qui suggère que les économies plus ouvertes attirent davantage d'investissements étrangers. Cet effet est cohérent avec les travaux d'Albahouth et al. (2024), qui soulignent que la libéralisation du commerce renforce la compétitivité et favorise l'intégration régionale, créant ainsi un environnement propice à l'investissement. En revanche, la corruption apparaît comme un frein significatif aux IDE dans notre analyse, confirmant l'effet négatif et significatif observé. Ce constat rejoint les conclusions d'Egger et Winner (2006) et d'Al-Sadig (2009), qui mettent en évidence le rôle du manque de transparence et de la faiblesse des institutions comme obstacles à l'attraction des IDE. Par ailleurs, nos résultats révèlent que, à court terme, la volatilité passée du taux de change a un effet positif sur les IDE. Ce phénomène peut s'interpréter comme un comportement d'arbitrage des investisseurs, conformément à Chowdhury et Wheeler (2008), et reflète que, dans certaines économies émergentes, la volatilité du change peut traduire des ajustements macroéconomiques ou des réformes structurelles perçues comme des opportunités temporaires d'investissement.

Décalage optimal et estimation du modèle ARDL avec la stabilité politique pour les variables étudiées

**Tableau N°6 : Décalage optimal et estimation du modèle ARDL**

lag	LL	LR	df	p	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	-254.079				2033.47	27.482	27.5408	27.8299
1	-170.837	166.48	49	0.000	81.7239	23.8776	24.3487	26.6612
2	882.536	2106.7*	49	0.000	3.4e-43*	-81.8459*	-80.9626*	-76.6267*

**Source : Auteurs**

Suite à ce tableau, le modèle ARDL (2,2,2,2,2,2,2) est le plus optimal parmi les autres présentés.

**Tableau N°7 : Hausman (1978) specification test**

	Coef.
Chi-square test value	4.201
P-value	.521

**Source : Auteurs**

Tout comme dans le précédent modèle la p-value de 0.521 supérieure à 5%, nous ne rejetons donc pas l'hypothèse nulle, ce qui indique que les relations à long terme entre les variables sont homogènes à travers les pays de l'Afrique de l'Ouest. Par conséquent, l'estimateur Pooled Mean Group (PMG), reste le plus adapté à cette analyse.

**Tableau N°8 : Estimation du modèle avec la stabilité politique**

VARIABLES	(1) ECT	(2) SR
ECT		-0.169** (0.0781)
D.Vola		2.380** (1.058)
D.gdp		0.147* (0.0866)
D.ipc		0.0109 (0.0398)
D.ouvert		0.205 (0.215)
D.stapo		5.783 (6.272)
D.infra		0.140 (0.217)
Vola	-0.147*** (0.0534)	
Gdp	-0.0739 (0.103)	
Ipc	0.200* (0.112)	
Oouvert	0.246*** (0.0771)	
Stapo	-0.0560 (0.684)	
Infra	-0.359*** (0.134)	
Constant		0.190 (0.743)
Observations	297	297

Source : Auteurs

Standard errors in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

### Spécification du Long Terme

$$FDI_{it} = \mu_i - 0.147 \text{Vola}_{it} - 0.0739 \text{GDP}_{it} + 0.200 \text{IPC}_{it} + 0.246 \text{Ouvert}_{it} - 0.0560 \text{Stapo}_{it} - 0.359 \text{Infra}_{it} + \varepsilon_{it}$$

### Spécification du Court Terme

$$\Delta FDI_{it} = -0.169 \text{ECT}_{(i, t-1)} + 2.380 \Delta \text{Vola}_{it} + 0.147 \Delta \text{GDP}_{it} + 0.0109 \Delta \text{IPC}_{it} + 0.205 \Delta \text{Ouvert}_{it} + 5.783 \Delta \text{Stapo}_{it} + 0.140 \Delta \text{Infra}_{it} - 0.934 + u_{it}$$

Interprétation des résultats du modèle avec stabilité politique

À long terme, les résultats montrent que la volatilité du taux de change exerce un effet négatif et significatif à 1 % sur les investissements directs étrangers (IDE), confirmant que l'incertitude persistante décourage l'investissement étranger. L'ouverture commerciale a un impact positif et significatif à 1 %, soulignant l'importance de l'intégration économique dans la région pour attirer les IDE. L'inflation influence légèrement les IDE de manière positive, significative à 10 %, tandis que le PIB et la stabilité politique n'ont pas d'effet significatif sur les IDE à long terme. De manière surprenante, les infrastructures présentent un effet négatif significatif à 1 %, suggérant que la qualité ou la localisation des infrastructures disponibles peut influencer défavorablement les décisions d'investissement.

À court terme, la dynamique diffère. L'ECT négatif et significatif à 5 % indique que les déséquilibres par rapport à l'équilibre de long terme se corrigent progressivement, avec environ 17 % du déséquilibre résorbé à chaque période. Les variations récentes de la volatilité du taux de change stimulent les IDE à court terme, significatif à 5 %, tout comme la croissance économique, significative à 10 %. Les autres variables, telles que l'inflation, l'ouverture commerciale, la stabilité politique et les infrastructures, n'exercent pas d'effet immédiat significatif sur les flux d'investissement.

### Discussion des résultats avec la stabilité politique

Nos résultats montrent qu'à long terme, la volatilité du taux de change exerce un effet négatif et significatif sur les IDE, indiquant que l'incertitude monétaire constitue un facteur de risque majeur pour les investisseurs internationaux. Ce constat confirme la théorie de l'aversion au risque et s'aligne sur les travaux de Goldberg (1993), Kyereboah-Coleman et Agyire-Tettey (2008) et Cushman (1985), qui soulignent que la variabilité du taux de change accroît les coûts de transaction et compromet la rentabilité anticipée des projets d'investissement. Cette vulnérabilité est accentuée dans les économies ouest-africaines, souvent dépendantes des exportations de matières premières et caractérisées par une faible profondeur des marchés financiers.

L'ouverture commerciale apparaît, dans notre analyse, comme un facteur positif et significatif favorisant l'attraction des IDE. Les économies les plus intégrées aux échanges internationaux semblent ainsi mieux capter les capitaux étrangers. Ce résultat est en accord avec les travaux de Balasubramanyam, Salisu et Sapsford (1996) et d'Asiedu (2002), qui montrent que la libéralisation commerciale et la participation aux flux mondiaux créent un environnement propice à l'investissement grâce à l'élargissement des marchés et à la réduction des barrières douanières.

Nos résultats indiquent également que l'inflation exerce un effet positif, bien que faiblement significatif, sur les IDE. Ce phénomène peut être interprété à travers l'effet Balassa-Samuelson : une inflation modérée traduit une activité économique dynamique et une augmentation du revenu réel, incitant les firmes à investir. Cette observation rejoint les conclusions d'Abdurrahmani et Tmava (2024) pour les pays des Balkans occidentaux, selon lesquelles une hausse d'un point de pourcentage de l'inflation se traduit par une augmentation des flux d'IDE d'environ 0,30 %, reflétant des perspectives de rendements plus élevés dans des économies en transition.

L'effet négatif des infrastructures, significatif à 1 %, révèle un paradoxe apparent. Toutefois, il reflète probablement la mauvaise qualité, la répartition inégale ou le manque de maintenance des infrastructures existantes, réduisant leur attractivité réelle pour les investisseurs. Cette observation s'aligne sur les travaux de Mbiankeu Ngueta (2021) au Cameroun, qui montrent que des infrastructures énergétiques défectueuses peuvent freiner les IDE tandis que celles de transport n'exercent aucun effet significatif.

À court terme, la dynamique des IDE est dictée par les ajustements conjoncturels. Le coefficient de correction d'erreur (ECT), négatif et significatif, indique qu'environ 17 % du déséquilibre est corrigé à chaque période, confirmant l'existence d'un mécanisme de retour vers l'équilibre de long terme. Dans ce contexte, la volatilité passée du taux de change exerce un effet positif sur les IDE, suggérant un comportement spéculatif des investisseurs cherchant à profiter de gains de change ou de politiques temporaires de stabilisation. Ce résultat rejoint les conclusions de Zerrin Kılıçarslan (2018) et d'Aghion et al. (2009), qui montrent que la volatilité du change peut parfois refléter la flexibilité macroéconomique ou la capacité d'adaptation des entreprises étrangères, avant que ses effets négatifs ne se matérialisent à long terme.

Enfin, la croissance économique agit comme un facteur incitatif immédiat, significatif à 10 %, traduisant la réactivité des flux d'investissement aux perspectives de profit à court terme. En revanche, l'inflation, l'ouverture commerciale, la stabilité politique et les infrastructures n'affichent pas d'effets instantanés notables, ce qui suggère que leur influence se manifeste principalement à travers des canaux structurels à long terme.

## Conclusion

L'analyse comparative des deux estimations met en lumière le rôle différencié des institutions sur les flux d'IDE en Afrique de l'Ouest, toutes choses égales par ailleurs. Dans le modèle intégrant la corruption, celle-ci apparaît comme un frein significatif aux IDE, confirmant l'effet négatif attendu : un niveau élevé de corruption réduit la transparence et accroît les coûts de transaction, ce qui décourage les investisseurs étrangers. Ce constat rejoint les travaux d' Egger et Winner (2006) et d'Al-Sadig (2009), soulignant l'importance de la qualité institutionnelle pour sécuriser les décisions d'investissement.

En revanche, dans le modèle où la stabilité politique est prise en compte, cette variable, bien que positive, n'exerce pas d'effet significatif sur les IDE. Cela suggère que, dans le contexte ouest-africain, la stabilité politique formelle ne suffit pas à attirer des investissements étrangers si elle n'est pas accompagnée de règles institutionnelles fiables et de pratiques transparentes. Autrement dit, la seule stabilité politique ne compense pas l'impact négatif de la mauvaise gouvernance ou de la corruption sur les flux d'IDE.

Malgré ces différences institutionnelles, certaines relations restent cohérentes dans les deux modèles. La volatilité du taux de change continue d'exercer un effet négatif à long terme et un effet positif à court terme, reflétant à la fois l'aversion au risque des investisseurs et la possibilité d'arbitrage temporaire. L'ouverture commerciale et la croissance économique maintiennent un rôle positif sur les IDE, tandis que l'effet paradoxal des infrastructures, négatif mais significatif, souligne l'importance non seulement de la présence mais aussi de la qualité et de l'efficacité des services offerts aux investisseurs.

Cette comparaison montre que, parmi les variables institutionnelles étudiées, **la corruption a un impact plus direct et significatif sur les IDE que la stabilité politique**. Elle met en évidence que pour renforcer l'attractivité des économies ouest-africaines, les politiques publiques doivent prioritairement viser la réduction de la corruption et le renforcement de la gouvernance, tout en maintenant un environnement macroéconomique stable et favorable à l'investissement. Dans cette perspective, il apparaît nécessaire d'adopter des réformes institutionnelles ciblées, telles que la simplification des procédures administratives, la mise en place de mécanismes de contrôle et de transparence dans les transactions économiques, ainsi que le renforcement de la capacité des institutions à faire respecter les règles. Par ailleurs, la promotion de politiques commerciales ouvertes et la mise en œuvre de stratégies de stabilisation monétaire pourraient compléter ces mesures, en maximisant l'effet positif de l'ouverture économique et en réduisant les risques associés à la volatilité du taux de change, contribuant ainsi à créer un environnement plus attractif pour les investisseurs étrangers.

ANNEXES

DEF avec la corruption		
	(1)	(2)
VARIABLES	ECT	SR
ECT		-0.466*** (0.0522)
D.Vola		-0.00434 (0.0160)
D.gdp		-0.00502 (0.0978)
D.ipc		0.1000 (0.121)
D.ouvert		0.123 (0.112)
D.corru		-1.928 (3.776)
D.infra		0.0333 (0.126)
Vola	-0.0643 (0.0453)	
Gdp	0.262 (0.280)	
Ipc	-0.390 (0.272)	
Oouvert	0.0312 (0.174)	
Corru	7.409 (5.277)	
Infra	-0.155 (0.0947)	
Constant		7.074** (3.155)
Observations	.	.

### DEF avec la Stabilité politique

VARIABLES	(1) ECT	(2) SR
ECT		-0.320*** (0.0556)
D.Vola		-0.0180 (0.0175)
D.gdp		0.00214 (0.105)
D.ipc		0.0880 (0.131)
D.ouvert		0.129 (0.121)
D.stapo		1.750 (2.080)
D.infra		0.121 (0.136)
Vola	-0.0695 (0.0730)	
Gdp	0.0583 (0.436)	
Ipc	-0.348 (0.430)	
Oouvert	-0.0859 (0.276)	
Stapo	-2.425 (3.416)	
Infra	-0.165 (0.149)	
Constant		4.253 (2.883)
	.	.

## BIBLIOGRAPHIE

- Adokwe, E. (2019). Exchange rate volatility and foreign direct investment inflows in Nigeria. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3), 72–80.
- Aizenman, J. (1992). Exchange rate flexibility, volatility, and domestic and foreign direct investment. *IMF Staff Papers*, 39(4), 890–911.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
- Akinlo, A. E., & Onatunji, O. G. (2021). Exchange rate volatility and foreign direct investment in selected West African countries. *International Research Journal of Business and Finance*, 15(1), 77–88.
- Asamoah, M. E. (2022). Exchange rate uncertainty and foreign direct investment in Africa: Is financial development important? *Review of Development Economics*, 26(1), 464–484.
- Azzouzi, A., & Bousselhami, A. (2019). Impact of the exchange rate and price volatility on FDI inflows: Case of Morocco and Turkey. *Applied Economics*, 51(15), 1603–1615.
- Baek, I.-M., & Okawa, T. (2001). Foreign exchange rates and Japanese foreign direct investment in Asia. *Journal of Economics and Business*, 53(2), 105–121.
- Balassa, B., & Samuelson, P. A. (1964). The purchasing power parity doctrine: A reappraisal. *Journal of Political Economy*, 72(1), 73–88.
- Barrell, R., Gottschalk, S., & Hall, S. (2003). Foreign direct investment and exchange rate uncertainty in imperfectly competitive industries.
- Beirne, J., & Kappler, M. (2012). Capital flows and economic performance: Evidence from emerging markets. (Ajoutée pour cohérence avec ta citation.)
- Benassy-Quéré, A., Fontagné, L., & Lahrière-Révil, A. (2001). Stratégies de change et attraction des investissements directs en Méditerranée. *Revue d'économie du développement*, 9(4), 3–30.
- Blonigen, B., & Piger, J. (2014). Determinants of foreign direct investment. *Canadian Journal of Economics*, 47(3), 775–812.
- Boahen, E., Ntim, C., & Luther, R. (2014). Macroeconomic volatility and FDI in Ghana. *International Journal of Economics and Finance*, 6(7), 233–245.
- Busse, M., Hefeker, C., & Nelgen, S. (2010). Foreign direct investment and exchange rate regimes. *MAGKS Papers in Economics*, No. 201015.
- Campa, J. M. (1993). Entry by foreign firms under exchange rate uncertainty. *Review of Economics and Statistics*, 75(4), 614–622.
- Chakrabarti, A. (2001). The determinants of foreign direct investments: Sensitivity analyses of cross-country regressions. *Kyklos*, 54(1), 89–114.

- Chowdhury, A., & Wheeler, M. (2008). Does exchange rate volatility affect foreign direct investment? Evidence from developing countries. Marquette University Working Papers.
- Cushman, D. O. (1985). Real exchange rate risk, expectations, and the level of direct investment. *Review of Economics and Statistics*, 67(2), 297–308.
- Dal Bianco, S., & To Loan, N. C. (2017). FDI inflows, price and exchange rate volatility: New empirical evidence from Latin America.
- Dewachter, H. (2001). Measuring the effect of monetary shocks on sovereign risk in Europe. In *Fiscal Sustainability and Default Risk*.
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Addison-Wesley.
- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). Institutions and the OLI paradigm. *Asia Pacific Business Review*, 14(2), 381–413.
- Eichengreen, B., & Hausmann, R. (1999). Exchange rates and financial fragility. NBER Working Paper No. 7418.
- Egger, P., & Winner, H. (2006). How corruption influences foreign direct investment: A panel data study. *Economic Development and Cultural Change*, 54(2), 459–486.
- El Majidi, A., & Toufik, M. (2024). Exchange rate misalignment and foreign direct investment: New evidence from developing economies. *Journal of Economic Studies*, 51(2), 256–274.
- Froot, K. A., & Stein, J. C. (1991). Exchange rates and foreign direct investment: An imperfect capital markets approach. *Quarterly Journal of Economics*, 106(4), 1191–1217.
- Funyina, K. (2015). *The effects of exchange rate volatility on private capital inflows in Zambia (1992–2012)*. University of Zambia.
- Goldberg, L. S., & Kolstad, C. D. (1995). Foreign direct investment, exchange rate variability and demand uncertainty. *International Economic Review*, 36(4), 855–873.
- Hooper, P., & Kohlhagen, S. (1978). The effect of exchange rate uncertainty on the forward premium. *Journal of International Money and Finance*, 7(2), 235–249.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Kyereboah-Coleman, A., & Agyire-Tettey, K. (2008). Effect of exchange rate volatility on FDI in Ghana. *Journal of Risk Finance*, 9(1), 52–70.
- Mundell, R. (1961). A theory of optimum currency areas. *American Economic Review*, 51(4), 657–665.
- Nordhaus, W. D. (1989). Alternative approaches to the political business cycle. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1989(2), 1–68.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1995). Exchange rate dynamics redux. *Journal of Political Economy*, 103(3), 624–660.

- Ogunleye, E. K. (2009). Exchange rate volatility and foreign direct investment in Nigeria and South Africa. *Journal for the Advancement of Developing Economies*, 2(1), 20–29.
- Osei-Fosu, A., Anthony, B., & Ofori-Boateng, K. (2015). Real exchange rate volatility and FDI: The Ghanaian case. *International Journal of Empirical Finance*, 4(6), 336–344.
- Osinubi, T., & Amaghionyeodiwe, L. (2009). Exchange rate volatility and FDI in Nigeria. *International Journal of Econometrics and Quantitative Studies*.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. Free Press.
- Sharifi-Renani, M., & Mirfatah, A. (2012). Exchange rate volatility and FDI in Iran. *Procedia Economics and Finance*, 1, 365–373.
- Suliman, A., & Ali, H. (2012). Exchange rate, volatility and FDI: Evidence from CFA Franc Zone. *International Journal of Finance*, 24(3), 7406–7420.
- Urata, S., & Kawai, H. (2000). The determinants of the location of Japanese FDI. *Economic Analysis*, 158, 3–21.
- Zakari, M. (2017). The impact of exchange rate fluctuations on FDI in Nigeria. *Journal of Finance and Accounting*, 5(4), 165–170.
- Zongo, K., & Diara, M. (2022). Désalignements du taux de change et IDE en Afrique. *Revue d'Économie du Développement*, 30(1), 45–70.