

République du Sénégal
Un peuple—un but—une foi

Université Cheikh Anta Diop de Dakar



Faculté des Sciences
Economiques et de
Gestion (FASEG)

Conférence des Institutions
d'Enseignement de
Recherches Economiques et
de Gestion en Afrique
(CIEREA)

Programme de Troisième Cycle Interuniversitaire en Economie (PTCI)

Huitième promotion: 2001/2003

Spécialité : Macroéconomie Appliquée

Option : Economie Internationale

MEMOIRE POUR L'OBTENTION DU DIPLOME D'ETUDES APPROFONDIES (D.E.A) SUR
LE THEME :

IMPACT DE LA LIBERALISATION FINANCIERE SUR
L'INTERMEDIATION BANCAIRE DANS L'UMOA

*Présenté et soutenu par : **Bamba KA***

*Sous la Direction du : **Professeur Adama DIAW***

Agrégé des facultés de Sciences Economiques

Directeur de l'U.F.R de Sciences Economiques et de Gestion de l'Université

Gaston Berger de Saint-Louis

Composition du Jury :

Président : M. Adama DIAW Professeur agrégé des Facultés

Suffragants : M. Birahim Bouna NIANG Maître de Conférence agrégé
M.

DEDICACE

Je dédie ce travail :

- A mon défunt Papa : Que Dieu l'accueille dans son paradis
- A ma mère pour son affection son soutien et sa compréhension
- A M. Aliou KA, M. Ousmane KA, M. El Hadj Fary KA, M.Samba KA et M.Aboubacary SOW et leurs familles pour leur soutien permanent
- A mes frères, sœurs, cousins et cousines
- A M.Djiby NDIAYE et à toute la famille NDIAYE
- A M. Mody KA et à toute sa famille

Remerciements

J'adresse des remerciements qui me viennent du cœur à Monsieur le Professeur Adama DIAW qui a bien voulu guider mes premiers pas dans la recherche scientifique, ainsi que pour les bienveillantes orientations, conseils et riches suggestions qu'il m'a prodigués. Son sens pratique de la recherche basée sur une théorie maîtrisée et sa rigueur intellectuelle m'ont communiqué une nouvelle passion pour les sciences Economiques.

Mes remerciements vont ensuite à la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de l'Université Cheikh Anta Diop; mes remerciements vont particulièrement au corps enseignant de la Faculté M. le Professeur Moustapha KASSE, M. le Professeur Karamoko KANE, M. le Professeur Birahim Bouna NIANG, M. le Professeur Ahmadou Aly MBAYE, M. le Professeur Abdoulaye DIAGNE, M. le Professeur Fodiyé Bacary DOUCOURE, M. le Professeur Diaraf SECK et M. le Professeur Ibrahima Thione DIOP ; trouvez ici l'expression de ma reconnaissance.

Ma reconnaissance va également aux Professeurs du C.C.C.O 2002 (Ouagadougou), dont Fulbert Amoussouga GERO, Taoufik RAHJI, Kimseyinga SAVADOGO, Chicot EBOUE, Michel NORRO et Albert Ondo OSSA.

Je témoigne ici toute ma gratitude à M. Antonin DOSSOU (Directeur de la Recherche et de la Statistique à la BCEAO siège) et à sa secrétaire Madame Compaoré pour les divers soutiens apportés en termes de stage, de documents, de conseils etc....

Mes remerciements vont aussi à Monsieur Gangbo SERGE (Service ETUDES BCEAO siège) pour le soutien sans faille qu'il m'apporte depuis le début de la rédaction de ce mémoire.

Je remercie tous les travailleurs de l'Agence Principale de la BCEAO de Dakar et plus particulièrement ceux du service crédit pour leur accueil cordial durant mes trois mois de stage dans leur institution. Ces remerciements vont aussi à Babacar SENE du service *ETUDES*.

Que mes camarades de promotion ; ceux du Campus Dakar : Ousmane DIENG, Oumar Kane, Allé N. DIOP, Sidy KANE, Khady D. FAYE, Antoinette MENDES, Esther D. NGATCHOU, Bassirou DIARRA, Kossi MAKPAYO, Abdou R. BELLO, Amadou BADJI, Birame NDIAYE, Ahmet S. NDIAYE, Yona MANE, Amadou Y. CISSOKO, Amadou T. SY, ainsi que ceux du C.C.C.O 2002 ; trouvent ici l'expression de mes remerciements pour les moments d'amitié, d'échange, de soutien mais aussi d'épreuves que nous avons passés ensemble. Je remercie au passage M. Fidèle Dedehouanou.

Au CODESRIA, j'exprime mes remerciements et reconnaissance pour son soutien.

Je témoigne ma reconnaissance à mes voisins la famille MAKALOU, Aliou TOURE qui ont été d'une aide inestimable pour moi.

SOMMAIRE

LISTE DES TABLEAUX.....	i
LISTE DES ANNEXES.....	i
SIGLES ET ABREVIATIONS.....	ii
RESUME.....	iii
INTRODUCTION GENERALE	1
1 - Position du Problème.....	1
2- Problématique et justification du sujet.....	4
3- Objectifs et Hypothèses de Travail.....	8
CHAPITRE I: REVUE DE LA LITTERATURE SUR LES EFFETS DE LA LIBERALISATION FINANCIERE SUR L'INTERMEDIATION BANCAIRE.....	9
Section1 : Approches théoriques de l'impact de la libéralisation financière	9
1- L'école de la répression financière: l'approche de Mc-Kinnon et Shaw.....	9
2- Critiques des thèses de Mc Kinnon et Shaw : L'école néo-structuraliste	12
Section 2 : Etudes empiriques des effets de la libéralisation financière	14
Section 3 : Quelques expériences de libéralisation financière en Asie, en Amérique Latine et en Afrique	18
1- La libéralisation financière dans les pays d'Amérique Latine	18
2- Libéralisation financière en Asie: le cas de la Corée du Sud et de Taiwan	20
3- Impact de la libéralisation financière : exemple de l'Afrique.....	21
CHAPITRE II : POLITIQUE DE LIBERALISATION FINANCIERE ET APPROFONDISSEMENT DU SYSTEME BANCAIRE DANS L'UMOA	24
Section 1 : Contexte économique	24
Section 2 : La libéralisation financière dans l'UMOA.....	26
1- Pourquoi libéraliser le secteur financier ?	27
1-1 Une épargne intérieure faible	27
1-2 Une faible profondeur financière	29
1-3 le développement de la finance informelle	30

2- La politique monétaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine	31
2-1 l'évolution de la politique de la monnaie et du crédit.....	31
2-2 l'appréciation des résultats du nouveau dispositif.....	39
2-3 – Les effets pervers possibles de la Libéralisation Financière dans l'UMOA	39
Section 3 : Libéralisation financière et comportement des banques dans l'UMOA	41
1- Les principales caractéristiques du réseau bancaire de l'union	42
1-1 La structure du système bancaire	42
1-2 Une faible bancarisation	43
2- La performance de l'intermédiation bancaire	45
2-1 La politique de collecte de dépôts et d'octroi de crédits	45
2-2 La transformation et comportement des banques de l'UMOA	47
3- Problèmes structurels du secteur bancaire	48
 CHAPITRE III : ANALYSE EMPIRIQUE DES EFFETS DE LA LIBERALISATION FINANCIERE	
SUR L'INTERMEDIATION BANCAIRE DANS L'UMOA.....	50
 Section 1 : Spécification du modèle économétrique	50
1- les variables du modèle	50
1-1 les Variables d'intermédiation bancaire.....	50
1-2 les Variables de contrôle.....	52
2- Le modèle	53
 Section 2 : Source de données et résultats.....	54
1- la source des données.....	54
2 - Résultats et interprétations des tests économétriques	55
2-1 Résultats sur la mobilisation de l'épargne financière.....	55
2-2 Résultats sur le financement bancaire	62
 Section 3 : Les implications de politique économique.....	65
1- les obstacles à l'intermédiation bancaire	65
2- Propositions d'amélioration de l'intermédiation bancaire	66
 CONCLUSION.....	68
 ANNEXES.....	70
 BIBLIOGRAPHIE.....	85

LISTE DES TABLEAUX

Tableau n°1 : Comparaison des taux d'épargne entre les pays de l'UMOA, d'Afrique au Sud du Sahara et d'Asie du Sud-Est	P.27
Tableau n°2 : Epargne intérieure/ PIB dans les pays de l'UMOA	P.28
Tableau n°3 : Etablissements bancaires et financiers affiliés à un groupe.....	P.44

LISTE DES ANNEXES

Annexe n°1 :Evolution des taux d'intérêt réels dans l'UMOA (1970-1996)	P.70
Annexe n°2 : Evolution du nombre de SFD recensés par type d'institutions.....	P.71
Annexe n°3: Evolution de la grille du coefficient des réserves obligatoires applicables aux banques	P.71
Annexe n°4 : Problèmes rencontrés par le système bancaire de l'UMOA (1980-1996.....	P. 72
Annexe n° 5: Evolution des taux de marge clientèle et globale dans l'UMOA	P.74
Annexe n° 6: Evolution du Produit Net Bancaire (PNB) dans l'UMOA	P.75
Annexe n° 7: Les principales mesures de politique financière dans l'UMOA.	P.76
Annexe n° 8: Evolution du taux de pénétration dans les pays de l'UMOA.	P.77
Annexe n° 9: Répartition du capital social des Institutions financières....	P.78
Annexe n° 10: Marges de rentabilité des banques dans l'UUMO.A.....	P.79
Annexe n° 11: Taux de bancarisation dans l'UMOA au 31-12-01.....	P.81
Annexe n° 12: Nombre de banques par 100000hbts dans l'UMOA.....	P.81
Annexe n° 13: Rentabilité des banques dans l'UMOA.....	P.82
Annexe n° 14: Structure par terme des crédits par pays (UMOA).....	P.83
Annexe n° 15: Financement de l'économie.....	P.84

SIGLES ET ABREVIATIONS

BCEAO : Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest
BIAO-CI : Banque Internationale pour l’Afrique Occidentale (Côte d’Ivoire)
BICI : Banque Internationale pour le commerce et l’Industrie
BM: Banque Mondiale
BNP : Banque Nationale de Paris
BOA: Banque Of Africa
BOAD: Banque Ouest Africaine de Développement
CL: Crédit Lyonnais
EF: Etablissement Financier
ETI: Ecobank Transnational Incorporated
FMI : Fond Monétaire International
IB : Intermediation Bancaire
ID : Indicateur de développement
IPF : Indicateur d’Option de Politique Financière
PIB : Produit Intérieur Brut
PIBRH : Produit Intérieur Brut par Habitant
PMA: Pays les moins avancés
PME-PMI: Petites et moyennes Entreprises- Petites et Moyennes Industries
PNB : Produit National Brut
SFD : Systèmes Financiers Décentralisés
SFI : Société Financière Internationale
SGB: Société Générale de Banques
SMI: Système Monétaire International
TEM: Taux d’Escompte Moyen
TEMR: Taux d’Escompte Moyen Réel
TEN: Taux d’Escompte Normal
TEP: Taux d’Escompte Préférentiel
TI: Taux d’intérêt
TICR: Taux d’intérêt créditeur réel
TMM: Taux du Marché Monétaire
UMOA: Union Monétaire Ouest Africaine
WDI: World Development Indicators

RESUME

La réforme de 1989 a introduit une grille simplifiée des conditions de banque dans l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), comportant une administration minimale et assez souple des taux applicables, en particulier l'instauration des taux créditeurs planchers. La libéralisation des conditions de banque intervenue à partir du 1^{er} octobre 1993 va au delà et se traduit par la suppression de plusieurs taux directeurs planchers et le déplafonnement des conditions débitrices des banques. Celle-ci vise à renforcer la mobilisation des ressources intérieures et leur allocation optimale au financement de l'économie, en donnant une plus grande marge de manœuvre aux établissements de crédit dans la détermination de leurs coûts et de leurs prix.

La présente étude s'attache à décrire et à évaluer l'impact de la libéralisation financière (mesurée par les taux d'intérêt et des indicateurs d'option de politique financière) sur l'intermédiation bancaire (mesurée par la mobilisation de l'épargne et le financement bancaire) entre 1980 et 2001, période postérieure à la mise en place du nouveau dispositif de gestion monétaire de l'UMOA (octobre 1989). Il ressort des estimations effectuées, que les effets de la libéralisation financière sont différenciés selon les deux composantes considérées de l'intermédiation bancaire. L'impact sur l'épargne financière paraît assez important lorsqu'il s'agit des taux d'intérêt créditeurs réels ; ce qui n'est pas le cas pour le financement bancaire où cet impact est plus mitigé. Le taux d'escompte moyen réel (TEMR), et les avoirs extérieurs influent faiblement sur le financement bancaire. Cependant, l'effet des variables masse monétaire sur PIB, et de développement économique est positif dans le financement bancaire du secteur privé. Pour le financement bancaire du secteur public, l'effet de la masse monétaire est positif et celui des avoirs extérieurs nets est négatif.

Ces résultats indiquent que les banques de l'union, avec la libéralisation financière, ont géré la mobilisation de l'épargne financière suivant l'évolution du taux d'intérêt créditeur réel. Cependant, le financement bancaire n'a pas suivi cette hausse modérée de l'épargne financière ; ce qui entraîne la surliquidité des banques. Ceci justifie la mise en place de mesures de politique financière contrainte dans la zone.

INTRODUCTION GENERALE

1 - Position du Problème

Depuis le début des années quatre-vingt, les relations économiques internationales connaissent d'importantes transformations qui ont conduit à une reconsidération de l'esprit de Bretton Woods. Parmi ces mutations, la globalisation financière est sans nul doute l'une des plus importantes. En effet ce processus a conduit à la fois à faire voler en éclat l'ordre de Bretton Woods et à altérer profondément l'« esprit » qui avait inspiré sa mise en place : la régulation publique du Système Monétaire International (SMI) (assurée conjointement par des autorités publiques nationales et internationales) a fait place à une régulation par les marchés. Dans cette évolution, la libéralisation (commerciale et financière) joue un rôle crucial, à plusieurs égards. Elle représente l'une des forces principales qui sous-tendent cette transformation. A cet égard, l'évolution de l'attitude des autorités publiques nationales et internationales et, en particulier des préconisations du FMI concernant la libéralisation financière constitue un révélateur des changements profonds qui se sont opérés au sein de l'économie mondiale, ainsi que des interrogations et des défis qu'ils suscitent. Cette évolution de la situation financière dans le monde ne pouvait manquer d'avoir des répercussions dans les pays en développement, et plus particulièrement en Afrique.

Au cours des années 50 et 60, les systèmes financiers des pays en développement étaient composés surtout de banques commerciales sous contrôle étranger, qui offraient des crédits à court terme pour le commerce intérieur et extérieur.

Les gouvernements ont tenté de remodeler leurs systèmes financiers afin que la répartition des ressources soit conforme à leur stratégie de développement. Dans ce but, ils ont créé de nouvelles institutions financières chargées de financer, moyennant de faibles taux d'intérêt, les secteurs qui devraient constituer le fer de lance du développement industriel ou bien ils ont demandé à celles qui existaient déjà de faire de même.

Les administrations publiques ont elles mêmes beaucoup emprunté, tant au système financier intérieur qu'à l'étranger, pour financer leurs déficits budgétaires et les besoins des entreprises publiques.

Dans de nombreux pays, il a également été demandé aux banques d'ouvrir des agences en milieu rural afin de mobiliser des dépôts et de fournir du crédit à des petits exploitants très dispersés.

Pendant les années 60, cette stratégie de développement a semblé fonctionner : beaucoup de pays en développement ont rapidement progressé. En revanche, au cours des années 70, les résultats économiques ont été plus inégaux. Exception faite de l'Asie, un petit nombre seulement de pays en développement a connu une croissance rapide dans les années 80.

L'approche interventionniste a eu des résultats beaucoup moins satisfaisants en ce qui concerne le développement financier. Sous la pression des autorités, les banques ont effectivement prêté aux entreprises publiques et aux secteurs prioritaires à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché, mais les marges étaient souvent insuffisantes pour couvrir les coûts.

Dans les pays de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA)¹, la politique monétaire et financière menée dans ce contexte a généré au cours des années 60 une position financière insoutenable et non viable. Celle-ci a contribué à l'apparition d'une épargne intérieure faible.

Ces pays ont essayé de résoudre les difficultés du système financier à mobiliser des crédits en réformant leurs politiques de la monnaie et du crédit, eu égard à l'évolution du rôle des taux d'intérêt.

De 1962 à 1975 les taux d'intérêt ont été maintenus à un très faible niveau comparé à ceux prévalant sur le marché financier international et en France. La Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a laissé quasi-inchangée la structure des taux d'intérêt. Le taux d'intérêt sur les dépôts d'épargne a été fixé à 4,5% en termes nominaux de 1962 à 1975.

La réforme intervenue en 1975 a partiellement pallié cette situation. Le taux d'intérêt sur les dépôts d'épargne a été augmenté en 1975 et de nouveau en 1980 pour retenir l'épargne dans la zone. Il s'est établi à 5,5% en 1975 et à 7,5% en 1980 en termes nominaux (Diaw 2000).

¹ L'U.M.O.A comprend actuellement huit pays : le Bénin, le Burkina Faso, la côte d'Ivoire, la Guinée Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. L'intégration de la Guinée en 1997 fait que le pays a été laissé de côté.

En dépit d'ajustements périodiques, les taux d'intérêt réels sur les instruments d'épargne sont demeurés négatifs durant la plus grande période (1975 – 1980) (voir annexe n°1).

Au début des années 80, les pays de l'UMOA ont fait face à une sérieuse crise économique. Les réserves officielles brutes étaient pratiquement épuisées et les pays ont été obligés de demander le rééchelonnement de leur dette extérieure. Les marchés des services financiers étaient quasi inexistantes et peu concurrentiels. Face à la détérioration de la situation économique et l'aggravation des déséquilibres financiers, tant intérieurs qu'extérieurs, les pays de l'UMOA ont alors procédé à une réorientation de leur politique économique en décidant d'accorder une place plus importante au secteur privé et aux mécanismes de marché, et de permettre une plus grande ouverture de l'économie.

L'option libérale s'est d'autant plus imposée que, depuis la crise de la dette de 1982, l'attribution de crédits officiels aux pays en développement a été conditionnée par le désengagement de l'Etat de l'économie.

Une série de réformes fut entamée dans le cadre des plans d'ajustement structurel de la Banque Mondiale et du Fonds Monétaire International. Les principales mesures prises étaient les suivantes :

- la libéralisation progressive des prix domestiques ;
- la libéralisation du commerce extérieur ;
- la restriction des subventions de biens de consommation ;
- la réforme de la législation fiscale ;
- la promotion des exportations ;
- l'élimination progressive des restrictions à l'investissement étranger ;
- la restructuration du secteur public et la privatisation d'un certain nombre d'entreprises publiques ;
- l'encouragement de l'investissement privé et
- la modernisation du secteur financier.

Engagée à la fin des années 80, la libéralisation du secteur financier vise à attirer les capitaux étrangers et à transformer l'économie d'endettement en une économie de financement. Cette politique aura pour cadre théorique le paradigme de la répression financière (Mc Kinnon (1973) et Shaw (1973)). Selon ce paradigme, les pays les moins avancés souffrent moins d'un manque de ressources que d'une intermédiation (essentiellement

bancaire) devenue inefficace du fait des distorsions liées à l'administration des taux d'intérêt.

Trois propositions permettent de résumer cette thèse :

- les systèmes financiers des pays en développement sont marqués par une insuffisante intermédiation financière, l'inexistence de marchés de fonds prêtables longs, par une désarticulation et une extrême segmentation du processus de collecte de l'épargne qui est essentiellement liquide.

- la structure des taux d'intérêt reflète ce profond déséquilibre :

Sur le plan officiel, le loyer de l'argent est contrôlé à des niveaux bas. Les taux d'intérêt réels négatifs observés pendant de longues périodes diminuent l'incitation aux placements bancaires, et surtout renforcent le rationnement traditionnel de l'offre de crédit bancaire.

A l'échelle informelle, les niveaux très élevés des taux d'intérêt réels positifs appliqués aux prêts, contrastent avec ceux appliqués aux placements courts sur ce marché, avec les taux débiteurs appliqués aux opérations bancaires quelle que soit leur durée.

- Le niveau d'accumulation du capital est donc contraint, d'où une demande insatisfaite de fonds prêt ables.

L'essentiel du débat sur le financement des pays les moins avancés (PMA), durant ces trois dernières décennies se rapporte à la politique de libéralisation financière. Celle-ci est préconisée pour sortir de la répression financière. Les principales mesures de la libéralisation financière intervenue dans l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) ont été prises pour l'essentiel en 1989 et en 1993. Cette présente étude se propose d'évaluer l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire dans l'UMOA. Celle-ci s'avère nécessaire afin de mesurer l'efficacité d'une telle mesure après ces quelques années de pratique.

2- Problématique et justification du sujet

Les récentes crises financières des années 90, conséquence des instabilités bancaires témoignent de l'acuité et de la diversité des problèmes bancaires que rencontrent les pays en développement.

L'abondance d'épargne internationale mal maîtrisée sur les marchés émergents d'Asie ou d'Amérique Latine contraste avec la double pénurie d'épargne interne et externe des pays d'Afrique. Celle-ci est imputable à l'environnement économique et financier des Etats Africains.

Dans l'UMOA cet environnement restait caractérisé par la chute des cours des principaux produits d'exportation dont les effets ont été exacerbés par l'importance accrue du service de la dette extérieure. Il s'y est ajouté les conditions climatiques difficiles qui ont affecté les productions agricoles.

Ainsi, le recul de la production et des revenus a entraîné des conséquences macroéconomiques qui ont essentiellement pesé sur le système bancaire.

La politique monétaire menée jusqu'à la fin des années 80 était interventionniste. Il s'agissait d'encourager les investisseurs nationaux en leur proposant des taux d'intérêt faibles, et d'orienter les ressources vers les secteurs privilégiés pour le développement national. Le résultat fut la désincitation à l'épargne de la part des ménages et des entreprises, la réduction des marges bancaires (spreads), bridant ainsi le processus de transformation, avec un effet limitatif sur le niveau de l'intermédiation financière.

Avec l'échec des méthodes administratives, il apparaissait donc nécessaire d'après les autorités monétaires de l'union de créer les conditions devant permettre aux banques de rationaliser leur gestion. C'est dans ce cadre que s'inscrit la mise en œuvre de la politique de libéralisation financière.

Au début des années 70, Mc Kinnon et Shaw ont présenté la libéralisation financière comme un instrument efficace pour l'accélération de la croissance. Cette théorie a trouvé un écho favorable dans l'UMOA où la BCEAO a en charge la politique monétaire. Mise en œuvre en 1989, la nouvelle politique monétaire et de crédit a marqué le début de la libéralisation financière dans l'UMOA. Cette option de politique financière sera définitivement consacrée avec les réformes de 1993.

La libéralisation financière peut se définir par une élimination des contrôles de crédits, une déréglementation des taux d'intérêt, une libre entrée dans le secteur bancaire, une autonomie des banques, une détention privée des banques et une libéralisation des flux de capitaux.

Dans le contexte de l'UMOA, la substitution du contrôle du bilan des banques par un contrôle du bilan de la banque Centrale doit permettre aux agents non financiers d'espérer un meilleur financement de la part des banques. La levée des mécanismes administratifs de contrôle de crédit, peut conduire à une meilleure allocation des ressources. Ainsi, le marché que constituent les banques passe d'un marché de concurrence imparfaite, à un marché de concurrence effective et potentielle à défaut d'être parfaite. Les taux d'intérêt reflétant mieux le coût d'opportunité du capital emprunté, les projets productifs peuvent être mieux sélectionnés. L'intermédiation financière est alors facilitée, les banques pouvant ajuster leurs spreads, au risque de taux et au risque de défaut de paiement, auxquelles elles font face dans l'ajustement des besoins aux capacités de production.

Le marché monétaire, peut désormais jouer son rôle de financement des débits et des créances des banques et des autres intermédiaires non monétaires, car tous ces agents deviennent sensibles au coût de la ressource.

Dans ce contexte d'innovations financières et d'interdépendance croissante des économies, comment la nouvelle théorie de l'intermédiation bancaire reconsidère-t-elle aujourd'hui l'efficacité des banques ?

En effet, les banques sont des intermédiaires qui assurent traditionnellement quatre types d'opérations : la collecte des dépôts, la distribution des crédits, les opérations interbancaires et la gestion des moyens de paiements.

Les deux premières fonctions, qui constituent le cœur de l'activité bancaire de détail et la source principale de revenus, se sont profondément transformées. La gestion des risques et la distribution apparaissent comme des activités clefs.

Comment a évolué le rôle des banques dans l'économie ?

« Les banques, qui assuraient une fonction de service public et dont le modèle d'affaires reposait sur les revenus issus de l'intermédiation, se sont radicalement métamorphosées ces vingt dernières années. Aujourd'hui, leurs bénéfices dans les activités de détail dépendent exclusivement de leur aptitude à générer des commissions issues des services. La banalisation d'un certain nombre de produits bancaires (les crédits par exemple), a déplacé la compétition entre banques des activités de production aux

activités de distribution Nathalie Daley (2001). Selon toujours cet auteur, après une phase de diversification, l'enjeu n'est plus de multiplier le nombre de produits mais de disposer d'un système de distribution performant répondant aux attentes des consommateurs.

Les mutations des conditions d'exercice des activités bancaires ont engendré une baisse de la contribution des marges d'intermédiation au profit des commissions liées aux services. La libéralisation a rendu possible la séparation des fonctions de production et de distribution et a permis à de nouvelles firmes de pénétrer le marché Freixas (1999).

L'intermédiation bancaire peut être traduite par l'aptitude des banques à assurer les besoins inopinés de liquidités de leurs déposants et par leur capacité à contrôler des projets d'investissement financés et donc à réduire les coûts d'asymétries d'information et d'aléa de moralité inhérents à l'imperfection et à l'incomplétude des marchés. Ceci afin de réaliser des marges optimales.

Il s'agit d'identifier la capacité des banques à mobiliser les ressources et à les affecter aux différents projets d'investissement à travers leurs fonctions de contrôle, de fourniture de liquidités et de diversification des risques.

Elle peut être mesurée par le taux d'épargne financière, le taux de financement bancaire, le taux de bancarisation (mesuré par l'effectif de la population titulaire d'un compte en banque) et par l'évolution des marges bancaires

Pour des raisons tenant à la « déréglementation compétitive » à l'innovation financière, au renforcement de la concurrence et à la montée des risques domestiques, la rentabilité des banques dans le monde connaît un tassement indiscutable, et le phénomène pourrait encore se prolonger dans le temps.

Telle est la toile de fond du processus d'assainissement des banques de l'UMOA.

Selon Eboué (1998), ce processus a un peu d'effet sur le taux d'épargne des ménages, principalement influencé par le profit d'évolution des revenus réels, et des incidences sur la structure de cette épargne (ventilation entre épargne financière et épargne immobilière).

Parallèlement à la faible couverture des services bancaires, il se produit dans l'union un développement des institutions financières

informelles et décentralisées (Lelart 1990).

Même si le volume des dépôts des institutions de financement décentralisé demeure faible par rapport aux dépôts bancaires, leur taux de croissance est significatif.

La conjugaison de ces facteurs justifie donc l'intérêt de notre étude sur l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire dans l'UMOA.

3- Objectifs et Hypothèses de Travail

La présente étude se propose d'apporter des éléments de réponse aux questions ci-après :

- de quelles manières ces impulsions financières influent-elles sur l'intermédiation bancaire au sein de l'UMOA ?
- quelle est l'ampleur de leurs effets sur l'épargne financière, le financement bancaire des économies, l'implantation du système bancaire, et les marges réalisées par les banques ?
- quels enseignements peut-on en tirer pour la conduite de la politique monétaire dans l'UMOA ?

On considérera deux hypothèses dans cette étude :

- la libéralisation financière a entraîné une hausse de l'épargne financière dans l'UMOA ;
- malgré la surliquidité des banques, la libéralisation financière a amélioré le financement bancaire dans l'union ;

Cette étude s'articule autour des points suivants :

- Une revue de la littérature sur l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire;
- Une analyse des relations entre libéralisation financière et approfondissement du système bancaire dans l'UMOA ;
- Une analyse économétrique sur données de panel de la relation libéralisation financière et intermédiation bancaire

CHAPITRE I: REVUE DE LA LITTERATURE SUR LES EFFETS DE LA LIBERALISATION FINANCIERE SUR L'INTERMEDIATION BANCAIRE

Dans ce chapitre, nous allons passer en revue les approches théoriques et empiriques de l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire, pour terminer par quelques exemples dans les pays en développement.

Sur le plan théorique, l'accent sera mis sur la capacité des banques à mobiliser l'épargne et à financer différents projets d'investissement, afin de réaliser des marges optimales.

Ceci permettra d'éclairer singulièrement les modes de fonctionnement bancaire dans un contexte de libéralisation financière sans pour autant effacer d'importantes zones d'ombre.

Section 1 : Approches théoriques de l'impact de la libéralisation financière

La théorie de la libéralisation financière a permis de montrer que le développement des pays les moins avancés ne peut reposer exclusivement sur le financement à coût bas du secteur public. Cette théorie dont les instigateurs furent Mc Kinnon et Shaw a permis de comprendre pourquoi en Afrique les systèmes de financement sont restés peu développés.

Cependant, ses conclusions principales sur les possibilités d'une croissance auto-entretenu sont remises en cause par les néo-structuralistes.

1- L'école de la répression financière: l'approche de Mc-Kinnon et Shaw

Dans de nombreux pays en développement, il n'existe que peu ou pas de marchés financiers d'actifs publics ou privés. En conséquence, le secteur bancaire est amené à jouer un rôle considérable dans le processus d'allocation de ressources.

A ce titre, les gouvernements le considèrent très souvent comme un secteur stratégique. Ils cherchent donc à exercer un contrôle direct ou indirect sur lui. Ces contrôles prennent des formes diverses et variées : depuis la nationalisation pure et simple du secteur jusqu'à la mise en place de procédures telles que la fixation des taux d'intérêt au-dessous de leur valeur d'équilibre de marché.

Si l'Etat fixe arbitrairement les taux d'intérêt réels (via l'inflation des taux d'intérêt nominaux servis et /ou demandés par les banques) au-dessous de leurs valeurs d'équilibre de marché, il réduit la croissance économique via la baisse de l'intermédiation bancaire. En effet, une telle mesure réduit la quantité de fonds disponibles pour l'investissement suite à la baisse des dépôts bancaires. Elle affecte aussi la qualité de l'investissement via la modification de comportement des intermédiaires financiers. De plus les plafonnements effectifs à la baisse des taux créditeurs réels intensifient l'aversion pour le risque et la préférence pour la liquidité des intermédiaires.

Les banques accordent une place privilégiée dans leur portefeuille aux emprunteurs à la réputation bien établie, aux entreprises commerciales qui ont connu une longue période de stabilité. Il n'y a que peu d'incitation à l'exploration d'opportunités de prêts nouveaux et plus risqués.

L'analyse de Mc-Kinnon/Shaw vise donc à montrer que dans le cadre d'une économie réprimée financièrement, la fixation des taux au-dessous de leur valeur d'équilibre réduit l'épargne (baisse des dépôts bancaires) au profit de la consommation courante. Elle fixe l'investissement au-dessous de son niveau optimal, et détériore la qualité de l'investissement réalisé dans la mesure où les banques sont forcées par le gouvernement de financer des projets à faibles rendements.

Dans ce contexte, libérer le secteur financier, c'est à dire accroître le niveau des taux d'intérêt réels servis sur les dépôts (par une augmentation des taux nominaux ou par une baisse de l'inflation) va stimuler l'accumulation d'encaisses monétaires (l'épargne) et donc permettre la croissance de l'investissement. Cela devrait aussi permettre d'accroître l'intermédiation bancaire ; d'où une réduction des frais d'intermédiation entre prêteurs et emprunteurs grâce à la réalisation d'économies d'échelle, une meilleure diversification du risque, un accès facilité des emprunteurs aux fonds prêtables.

Les modèles initiaux de Mc-Kinnon et Shaw ont été repris et enrichis par un grand nombre d'auteurs, Kapur (1976), Vogel et Buser (1976), Galbis (1977) et Mathieson (1979)

Kapur (1976) fut un des premiers à compléter l'analyse en l'intégrant dans un modèle dynamique. Il conclut qu'il est préférable d'accroître le taux nominal servi sur les dépôts plutôt que de réduire le rythme de croissance de la masse monétaire. En effet, la première solution permet d'atteindre simultanément deux objectifs : la réduction de l'inflation (grâce à une diminution de la demande de monnaie) et la stimulation directe de l'épargne. Vogel et Buser (1976) , reprennent l'hypothèse de complémentarité monnaie-capital de Mc Kinnon en l'intégrant dans un modèle d'analyse en termes de risque/rendement. Les deux auteurs introduisent explicitement un troisième actif qui prend la forme de stock de biens finis ou semi-finis considérés comme des valeurs refuges contre l'inflation. Alors que Mc Kinnon et Shaw s'attachent à considérer la répression financière comme le fait que le rendement réel de la monnaie (différence entre taux nominal sur les dépôts et inflation) est réprimé, Vogel et Buser la décrivent en termes de risque croissant attaché à ce même rendement, c'est à dire à la variabilité croissante du taux nominal servi sur les dépôts et/ou de l'inflation.

Galbis (1977), quant à lui construit un modèle à deux secteurs : un secteur « traditionnel » où le rendement du capital est constant et faible et un secteur « moderne » où le rendement du capital est aussi constant mais plus élevé. Le premier secteur autofinance totalement ses investissements (il n'a pas accès au crédit bancaire), tandis que le second les finance par son épargne et par les prêts bancaires (eux mêmes déterminés par l'importance des dépôts bancaires). Dans ce modèle, la libéralisation financière (hausse des taux d'intérêts réels servis sur les dépôts) conduit à un accroissement de la productivité moyenne de l'investissement dans la mesure où elle permet un déplacement de l'épargne du secteur traditionnel vers le secteur moderne.

Mathieson (1979), quant à lui, construit un modèle de libéralisation financière en économie ouverte. L'idée principale consiste à tenir compte des variations possibles du taux de change réel induites par la libéralisation financière. En effet, l'augmentation des taux d'intérêt réels consécutive à

l'élimination de la répression financière peut susciter de très importantes entrées de capitaux. Dans un système de change fixe, cela entraîne une hausse de l'inflation ; ce qui a pour effet de réduire les taux d'intérêt réels. Pour éviter ce problème Mathièson préconise une « surdepreciation » de la monnaie pour accompagner la politique de libéralisation financière. Cette théorie des partisans de la répression financière n'est pas sans posée des problèmes.

D'abord, les théoriciens de la répression financière suppose une relation croissante entre taux d'intérêt réel et épargne. C'est ne prendre en compte que l'effet de substitution qui implique, un accroissement de l'épargne lorsque sa rémunération augmente. Pourtant, il faut y ajouter un effet revenu qui, au contraire du précédent, implique une relation décroissante entre épargne et taux d'intérêt réel.

Ensuite, l'approche Mc Kinnon et Shaw est fondée sur l'hypothèse implicite que le marché financier est un marché parfait. Stiglitz et Weiss (1981) ont montré qu'il pouvait exister un rationnement du crédit. Cela implique que la libéralisation financière pourrait s'avérer par essence inefficace.

Enfin, cette approche néglige un des aspects structurels les plus caractéristiques des économies en voie de développement : l'existence d'un secteur informel. Pour les tenants de la libéralisation financière, ce dualisme financier n'est qu'un avatar de la répression financière et de la fragmentation de l'économie. La Banque mondiale (1989) adhère totalement à ce point de vue en affirmant que « l'existence de marchés informels est souvent un signe de répression financière ».

Cette remise en cause du lien entre répression financière et existence d'un secteur financier non officiel fonde les critiques apportées par les néostructuralistes.

2- Critiques des thèses de Mc Kinnon et Shaw : L'école néo-structuraliste

Les arguments du paradigme de la répression financière avancés par Mc Kinnon et Shaw ont été largement remis en cause et les résultats obtenus décevants. L'école néo-structuraliste se développe.

Pour Van Wijnbergen(1983), le paradigme de la répression financière ne prend pas en compte la segmentation des systèmes financiers dans les pays

en développement. A côté des marchés financiers formels, on a les marchés financiers informels. C'est sur ces derniers que se détermine le taux d'intérêt nominal qui assure l'égalité entre offre et demande de crédit et de monnaie. Les détenteurs de monnaie servent de banques sur ces marchés c'est à dire qu'ils jouent le rôle d'intermédiaires financiers entre épargnants et investisseurs. Selon Taylor, (1983) ces marchés sont souvent « compétitifs et agiles ».

L'autre insuffisance du paradigme de la répression financière selon les néo-structuralistes est sa non prise en compte des interactions entre les différents secteurs financiers (Eboué 1990).

En effet dans les modèles néo-structuralistes (conformément à l'analyse de Tobin) les ménages ont accès à trois catégories d'actifs financiers :

- l'or ou la monnaie,
- les dépôts bancaires,
- les prêts sur les marchés informels.

Les prêts sur les marchés informels apparaissent donc comme une alternative aux dépôts bancaires, d'autant plus que les capitaux sont supposés circuler librement entre les deux secteurs. Le problème consiste donc à déterminer qui du secteur bancaire officiel et du secteur informel, est le plus à même de stimuler la croissance de l'économie.

Pour les néo-structuralistes, le secteur non officiel est par nature, plus efficace que le secteur bancaire. Le second, en effet est tenu de constituer des réserves obligatoires qui représentent une certaine fraction des dépôts.

Cette hypothèse fondamentale permet de conclure, selon les néo-structuralistes à la nocivité de la libéralisation financière prônée par les modèles Mc Kinnon/Shaw.

La nouvelle approche de la libéralisation financière tient maintenant compte des imperfections qui règnent sur les marchés financiers (asymétrie d'information, sélection adverse...) (Stiglitz 1994). Structurellement, les marchés du crédit ne sont pas des marchés ordinaires, dans la mesure où ne s'y échangent pas des biens contemporains, mais des fonds auxquels sont attachées des promesses de rendement.

Il existe donc un risque de défaut, variable d'un prêt à l'autre. Cette variabilité des risques de défaut pose le problème de l'information et de sa collecte par le prêteur. Si celui-ci ne peut déterminer avec précision le risque attaché à chaque emprunteur ou s'il ne peut parfaitement agir en fonction de la connaissance de ces risques, alors les imperfections informationnelles peuvent conduire à des processus d'anti-sélection. La banque par exemple, peut être conduite à augmenter ses taux créditeurs si l'information est imparfaite. Autrement dit, elle va sanctionner tous ses débiteurs en les considérant comme imparfaitement sûrs parce qu'elle n'aura pas été à même de déterminer avec précision le risque attaché à chacun d'entre eux.

Section 2 : Etudes empiriques des effets de la libéralisation financière

Ces dernières années, d'importantes avancées dans la compréhension des effets de la libéralisation financière ont été réalisées grâce à des travaux empiriques très documentés. Ces travaux montrent en particulier l'existence d'une relation entre les activités bancaires et financières et les politiques de libéralisation financière souvent radicales, menées dans les pays émergents. Ils montrent également que les défaillances bancaires sont au centre des crises économiques et financières récentes des pays émergents.

La plupart de ces analyses, de nature principalement macro-économique, mettent en avant deux séries d'explications aux crises bancaires : d'une part, la libéralisation financière rend les banques plus vulnérables aux chocs macro-économiques et, d'autre part, la fragilité financière de ces dernières serait aggravée par l'inadaptation des politiques publiques et par l'insuffisance des dispositifs de supervision, particulièrement patents dans les pays émergents. Il apparaît toutefois que ces explications, si elles ne sont pas contestables, ne permettent néanmoins pas d'élucider totalement les raisons profondes qui amènent les banques à constituer un facteur majeur dans les problèmes de financement de l'économie.

Les évaluations de l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire sont pour le moins diverses. Dans une étude portant sur sept pays asiatiques, Fry (1978) établit une corrélation positive et significative entre l'épargne nationale et le taux d'intérêt créditeur réel. Cependant, en reformulant les estimations de Fry (1978), Giovannini (1983)

aboutit à des résultats différents. La conformité de la relation entre les différentes mesures de l'épargne et le taux d'intérêt créditeur réel (c'est à dire positive pour l'épargne financière et négative pour l'épargne physique) n'a été établie que dans moins de la moitié des douze pays asiatiques étudiés par Gupta (1984). Diery et Yasim (1993) trouvent que le taux d'intérêt créditeur réel agit positivement et de façon significative dans la constitution de l'épargne dans neuf pays d'Afrique. Dans la même veine, Bandiera et alii (2000) en analysant l'impact de la libéralisation financière sur la mobilisation de l'épargne dans huit pays en développement, trouvent que la libéralisation financière a eu un impact direct positif et significatif dans 25% des pays ; il a été négatif et significatif dans deux autres pays et non significatif dans les quatre pays restants. A travers une analyse comparative, la Banque Mondiale (1989), après avoir classé en quatre groupes un échantillon de 34 pays en développement en fonction de leur taux de croissance montre que plus le taux d'intérêt créditeur réel moyen est élevé, plus l'efficacité des investissements (mesurée par la variation de l'inverse du taux d'investissement) est importante.

Sur le plan du financement, Fry (1981) trouve des résultats significatifs et conformes à la relation positive entre le taux d'intérêt réel et le volume de crédits intérieurs sur un échantillon de douze pays asiatiques.

Par contre, Greene et Villanueva (1991) trouvent que la hausse des taux d'intérêt réduit les investissements dans 33 pays en développement. Demetriades et Devereux (1992) aboutissent à une conclusion similaire sur un échantillon de 64 pays en développement.

Un certain nombre de travaux empiriques a été consacré à l'examen de la relation entre approfondissement financier et la croissance. Notre propos ici n'est pas d'en faire un recensement complet. Dans la plupart des cas, il apparaît un lien positif et significatif entre approfondissement financier et croissance et ce, quelle que soit la mesure retenue. La plupart de ces études ne se limitent cependant pas à la seule prise en compte de l'approfondissement financier comme variable explicative de la croissance. D'autres variables, telles que le taux de croissance des exportations, le ratio des dépenses gouvernementales / PIB, taux de scolarisation dans le primaire et le secondaire, indice de stabilité politique, équation de rattrapage sont incorporées dans les régressions. Dans de nombreux cas, cela réduit assez

fortement l'impact du développement financier sur la croissance du produit intérieur brut. Seuls les résultats de l'étude menée par Spears [1992] laisse apparaître un lien fort (une corrélation proche de 1) entre approfondissement financier et croissance dans 9 pays (Burkina Faso, Cameroun, Gabon, Côte d'Ivoire, Kenya, Malawi, Niger, Tanzanie et Togo) des 10 pays retenus. Malheureusement, l'absence de prise en compte d'autres variables peut laisser supposer un problème d'identification, c'est à dire une surévaluation de l'impact du développement financier sur la croissance de la sphère réelle. Afin de capturer l'impact direct des impôts et services financiers sur les innovations financières et la croissance économique, King et Levine (1993) aboutissent à un impact direct négatif. Lorsque les études portent sur des échantillons plus homogènes, comprenant de nombreux pays d'Afrique subsaharienne, les résultats sont ambigus. Collier et Gunning (1997) reprennent l'échantillon de King et Levine, et montrent que l'effet de l'approfondissement financier sur la croissance est positif en Afrique, mais plus réduit que dans les autres pays en développement. Savvides (1995) traite un échantillon de 28 pays africains (dont les trois pays du Maghreb). Le ratio « quasi-monnaie/PIB » apparaît exercer un impact positif sur la croissance, mais significatif au seuil de 10%, et uniquement si la variable « libertés politiques » n'est pas prise en compte. Odedokun (1996) étudie un panel de 71 pays, dont 21 d'Afrique subsaharienne. Les deux indicateurs d'approfondissement financier utilisés (ratio « stock moyen des actifs liquides/ PIB » et taux de croissance de l'intermédiation financière) exercent un effet positif et significatif au seuil de 10%, mais ceci n'est vérifié que pour un tiers environ des pays d'Afrique subsaharienne de l'échantillon.

En effet, suivant Courakis (1984), Demetriades et Luintel (1996) montrent que les banques en position de monopole et soumises par exemple à un taux d'intérêt créditeur fixe sont contraintes de s'y prendre autrement pour accroître leurs fonds prêtables (ouverture de nouvelles agences, publicité etc....).

Pour faire sortir l'impact direct de la libéralisation financière, Demetriades et Luintel (1997) construisent à l'aide des composantes principales, un indice synthétique de répression financière dans le cas de l'Inde. Lorsqu'ils régressent cet indice sur le ratio dépôts bancaires sur PIB, le coefficient est négatif et significatif.

Appliquant la même méthode à la Corée du Sud, Arestis et Demetriades (1997) aboutissent à une relation positive et significative entre les deux variables.

Dans une analyse sur les déterminants de la productivité des banques, Demirguc-Kunt et Huizinga (1999) aboutissent à une corrélation positive entre le taux débiteur réel et la marge des banques, en particulier dans les pays en développement. Dans une étude similaire, Saunders et Schumacher (2000) ont analysé les déterminants de la marge d'intermédiation de 614 banques dans six pays européens plus les USA, sur la période 1988-1995. Ils trouvent que les différents mécanismes de régulations (restrictions sur les taux d'intérêt créditeurs, fonds propres minimums) ont un important impact sur la marge des banques. En particulier, ils obtiennent une corrélation négative entre les niveaux de fonds propres et la marge d'intermédiation bancaire, alors que le taux d'intérêt y a une influence positive.

Hanson et Rocha (1986) ont présenté une analyse empirique dans laquelle ils mettent en évidence les déterminants de la marge bancaire dans 29 pays de 1975 à 1995. Ils trouvent notamment que les impôts et taxes implicites jouent un rôle positif dans l'accroissement des marges bancaires.

L'analyse des déterminants de la productivité des banques, proposée par Demirguc- Kunt et Huizinga (1999) est fort intéressante. Elle porte sur 80 pays développés et en développement, sur la période 1989 à 1995. Ils mettent en évidence une corrélation positive entre la capitalisation et la productivité des banques, ainsi qu'une relation négative entre cette dernière et les réserves constituées par les banques. Concernant les variables macroéconomiques, ces auteurs identifient un impact positif de l'inflation sur les marges bancaires.

L'évaluation empirique de l'impact direct (mesuré à travers des indicateurs d'option de politique financière) de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire dans l'Union Monétaire Ouest Africain (UMOA), a été faite par Tanimoune (2001). Selon cet auteur, mesuré à travers les indices de politique financière, l'impact direct de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire dans l'UMOA paraît assez mitigé. Lorsque l'on prend en compte les conditions macroéconomiques moyennes dans l'UMOA, il semble que la libéralisation financière ait entraîné une baisse de l'épargne

du fait de l'impact direct négatif causé par les systèmes bancaires du Burkina, du Niger et du Sénégal. De même, l'impact direct positif obtenu à travers le système bancaire béninois semble avoir été selon toute vraisemblance insuffisant pour l'emporter à l'échelle de l'Union.

Concernant l'UMOA, Ary Tanimoune (2001) a identifié onze mesures susceptibles d'agir à travers l'indicateur de l'option de politique financière : la rémunération fixe et minimale des dépôts bancaires à terme supérieur à un an, la rémunération minimale et maximale des crédits bancaires, le plafond sur le refinancement des crédits de campagne, le taux d'escompte préférentiel, le taux d'usure, le programme préférentiel de crédit, l'encadrement de crédit, les réserves obligatoires, et l'organisation du marché monétaire.

Les recommandations de Mc Kinnon et Shaw ont très vite reçu un écho favorable. Beaucoup y ont vu une manière simple et efficace de sortir un certain nombre d'économies du sous développement.

Section 3 : Quelques expériences de libéralisation financière en Asie, en Amérique Latine et en Afrique

Si la libéralisation financière est préconisée pour sortir de la répression financière, sa mise en place n'est pas sans poser des problèmes. Dans beaucoup de pays en développement, la libéralisation financière, au lieu d'élever le niveau de l'épargne et de l'investissement intérieurs, a au contraire accru l'instabilité financière. On revisitera la portée de sa mise en place en Amérique Latine, dans les pays asiatiques et en Afrique.

1- La libéralisation financière dans les pays d'Amérique Latine

Dans les pays d'Amérique latine, les crises bancaires ont eu un effet redoutable. Ceci s'explique par le fait que les banques y jouent souvent un rôle d'intermédiation beaucoup plus important que dans le monde industrialisé.

Dans bien des pays de la région, les compagnies d'assurances et les caisses de retraite privées commencent encore à se développer, et les marchés boursiers y demeurent relativement restreints.

Plusieurs raisons sont avancées pour expliquer la plus grande vulnérabilité des banques de la région. Les dépôts sont généralement à court terme, car

les épargnants doutent de la stabilité de la politique macroéconomique et de la qualité des établissements insinue Robert Rennhack (mars 2000).

Les problèmes qui ont frappé les systèmes bancaires de la région ont pour la plupart, été déclenchés par des perturbations macroéconomiques. La plus spectaculaire a été, en décembre 1994, l'effondrement du peso mexicain qui a entraîné une dégradation de la qualité des créances des banques mexicaines et leur a bloqué l'accès à de nouveaux financements. Ainsi, l'expansion rapide des prêts aux consommateurs a été un facteur important de l'effondrement des banques mexicaines.

En Colombie, au Mexique et au Pérou, les banques ont eu du mal à s'adapter aux processus de libéralisation ou de privatisation. En Argentine tout comme au Pérou au début des années 90, puis au Brésil vers le milieu de la décennie, la modération des taux d'inflation a entraîné des difficultés.

Au Chili, la libéralisation financière, annoncée au milieu des années 70, ne se limita pas à un simple abandon de la fixation des taux d'intérêt. Elle visait à promouvoir une logique globale de marché dans le secteur financier. La libéralisation des taux d'intérêt s'accompagna donc d'une privatisation des banques publiques de la disparition de toute espèce de restriction à l'entrée dans le secteur (suppression du capital social minimum) et, plus généralement de toutes les formes de surveillance de l'activité bancaire des autorités monétaires. Au niveau externe, toutes les restrictions à l'entrée ou à la sortie de capitaux furent abolies. Les résultats furent catastrophiques.

Après quelques mois de libéralisation financière, les faillites bancaires à répétition conduisirent le gouvernement à instaurer à nouveau un capital social minimum. Cependant il fut annoncé que la banque centrale ne garantirait en aucune manière les dépôts du public et qu'un établissement bancaire en situation de faillite latente ne recevrait aucun secours de la part des autorités. Cela revenait à interdire à la banque centrale chilienne de jouer un rôle de prêteur en dernier ressort. Pourtant à la suite de graves difficultés connues par une des banques les plus performantes du pays (Banco Orsono) au cours de l'année 1977, le gouvernement revenant sur ses déclarations décida d'intervenir pour la soutenir dans la crainte que la faillite d'un établissement d'une telle importance ne ruina la confiance dans le secteur financier. Ce n'est qu'en 1981 que la pérennité du système fut

confié à une "super intendance" bancaire, ce qui revenait à réintroduire une réglementation bancaire. Les résultats obtenus au Chili vont largement dans le sens des opposants à la libéralisation financière.

Toutefois, celle-ci ne fut que partielle dans les pays du Sud-Est Asiatique. Si elle se traduisit bien par une libéralisation des taux d'intérêt, elle laissa à l'Etat un rôle prépondérant, en tant que régulateur du système financier et elle n'ouvrit pas le marché des capitaux domestiques à l'extérieur.

2- Libéralisation financière en Asie: le cas de la Corée du Sud et de Taiwan

Le modèle de développement asiatique s'est caractérisé par un fort interventionnisme gouvernemental dans le secteur financier. Dans ce cadre d'une répression financière plus ou moins marquée, des politiques de libéralisation financière ont ensuite été mises en œuvre dans tous les dragons et tigres asiatiques entre le début des années 80 et le milieu des années 90.

Jusqu'au début des années 80, la Corée du Sud et Taiwan, fortement influencés par leur voisin japonais avaient développé un système financier qui reposait principalement sur un secteur bancaire fortement régulé par l'Etat et relativement isolé des marchés de capitaux mondiaux. Un effort de modernisation du secteur avait été entrepris et un certain nombre d'intermédiaires financiers non bancaires avaient vu le jour de manière à compléter et à concurrencer les banques. Le processus de libéralisation financière se résuma principalement à une déréglementation du secteur bancaire. Celle-ci se traduisit par un abandon partiel de la fixation des taux d'intérêt, par une privatisation d'un certain nombre de grandes banques commerciales et par la création de nouveaux intermédiaires financiers. Cependant, les marchés monétaires et de capitaux domestiques furent demeurés fermés aux investisseurs étrangers.

Malgré un système financier réprimé, les deux pays ont connu une croissance économique exceptionnelle.

Park (1993) consacre une longue étude à ces deux pays. Selon lui, "au moins au niveau macroéconomique, la répression financière et l'isolement financier ne semblent avoir interféré ni avec l'expansion financière mesurée par un certain nombre de ratios d'actifs financiers par rapport au PNB (ou à

la richesse), ni avec la croissance du PNB ou de l'industrialisation".

Même après ces années de libéralisation et la crise financière des années 90, les gouvernements conservent encore une certaine faculté potentielle de contrôle des marchés financiers et notamment des taux d'intérêt très importante. Pourtant, la libéralisation financière des deux pays est très souvent citée en exemple par des organismes comme la Banque Mondiale.

Il est vrai qu'elle s'est traduite par une croissance rapide du secteur financier. Pourtant, depuis le début du processus de libéralisation, il semble que la part des actifs réels (que Mc Kinnon qualifie d'improductifs) n'a cessé de s'accroître dans le portefeuille des agents (Venet 1998) . Par ailleurs, la productivité du capital ne paraît pas avoir été affectée favorablement. Park attribue ce résultat au fait que la déréglementation financière n'accroît pas nécessairement l'efficacité de l'allocation des ressources car elle ne permet pas d'éliminer les distorsions supplémentaires générées par l'intervention de l'Etat. Paradoxalement, les deux pays semblent donc avoir connu un développement économique important et cela en dépit d'un secteur financier réprimé.

Il reste à savoir pourquoi la libéralisation financière, si elle n'a eu que peu d'effets positifs ne s'est pas traduite comme en Amérique Latine par un véritable chaos financier.

Cela tient à deux facteurs selon Venet (1998) :

- d'une part, la libéralisation financière n'est intervenue que tardivement dans un environnement économique intérieur stable. En fait, il s'agissait plus de donner à l'économie réelle un secteur financier digne de son niveau de développement que de permettre la croissance économique grâce à un développement "ex nihilo" du secteur financier.

- d'autre part, les deux pays ont choisi une libéralisation partielle: ils ont privilégié la libéralisation intérieure en interdisant les entrées de capitaux étrangers qui auraient pu venir annuler les effets positifs de la levée d'une partie des contraintes sur le secteur financier.

3- Impact de la libéralisation financière : exemple de l'Afrique

Les programmes de libéralisation financière mis en place au début des années 80 en Amérique Latine sont apparus comme la composante financière des programmes d'ajustement structurel en Afrique à la fin des années 80.

Le succès de ces programmes, en particulier en Afrique semble pour le moins mitigé.

Après la mise en place de la politique de libéralisation financière dans la plupart des pays africains, les liens entre approfondissement financier et croissance ont fait l'objet de nombreux travaux empiriques.

Selon Eboué (2000), la libéralisation en Afrique aurait différé le soutien aux entreprises, en forçant d'abord à l'assainissement des banques via un dispositif prudentiel contraignant, défini par les 25 règles d'or du comité de Bâle. En s'accompagnant simultanément d'une ouverture du compte capital, la libéralisation aurait fragilisé les établissements bancaires, en les exposant excessivement au risque de change et au risque de taux en cas d'endettement en devises : c'est l'origine de la crise asiatique en 1997, et de la crise tequila des années 1994-1995. Enfin, la libéralisation aurait produit l'instabilité de la demande de monnaie, une des sources de l'échec de la libéralisation financière dans certains pays africains.

Du fait des substitutions entre actifs d'épargne rémunérés et actifs liquides non rémunérés, la libéralisation financière peut modifier la demande de monnaie et même la rendre instable. L'instabilité de la demande de monnaie n'est pas la seule illustration de l'échec des stratégies de libéralisation financière en Afrique.

Les autres sources ont trait à :

- l'insensibilité de l'épargne au taux d'intérêt (incertitude du jeu de l'effet de substitution et de l'effet de revenu) et donc du volume de crédit bancaire alloué à la dépense privée ;
- l'hyper-inflation : les taux d'intérêt réels n'augmentent pas vraiment (cas du Nigeria) ;
- la rigidité de la structure des taux d'intérêt à un niveau élevé malgré l'intensification de la concurrence entre établissements bancaires (cas de la zone franc) : rôle des arriérés de pertes anciennes, surplus de liquidités transitoires utilisés à reconstituer les fonds propres en lieu et place de l'octroi de nouveaux prêts ;
- la préférence des banques pour la gestion de leur trésorerie au détriment des prêts ;
- l'existence des marchés informels.

Lorsque la libéralisation financière était préconisée, les systèmes financiers étaient en banqueroute et l'Etat dont le déficit budgétaire est souvent élevé devrait prendre en charge les déficits bancaires. Ces différentes études montrent qu'il s'avère nécessaire d'entreprendre une analyse approfondie de la relation libéralisation financière et approfondissement bancaire dans l'UMOA.

CHAPITRE II : POLITIQUE DE LIBERALISATION FINANCIERE ET APPROFONDISSEMENT DU SYSTEME BANCAIRE DANS L'UMOA

Dans ce chapitre, après avoir fait état du contexte économique (section 1), nous exposerons sur la politique de libéralisation financière dans l'UMOA (section 2). Enfin nous terminerons par l'étude du comportement des banques dans un contexte de libéralisation financière dans l'union (section 3).

Section 1 : Contexte économique

De nombreux bouleversements ont affecté le fonctionnement des économies au plan mondial depuis le début des années 1970. Détailler chacune de ces mutations nous amènerait sans doute trop loin. On peut en citer deux qui ont exercé une influence décisive sur les évolutions de la sphère financière. Il s'agit de l'abandon du régime de changes fixes en 1973 qui, s'il n'a pas nui au développement des transactions internationales, a généré une forte instabilité des taux de change et des taux d'intérêt. La deuxième a trait aux déficits publics qui ont fortement augmenté et ont souvent provoqué ou aggravé celui des transactions courantes.

Il en a résulté un développement très rapide des marchés des changes et des capitaux, ainsi qu'un développement, au moyen de techniques nouvelles, d'instruments de couverture contre les risques de variation des cours des monnaies et des taux d'intérêt.

La montée en puissance de ces marchés a été favorisée par les immenses progrès technologiques en matière de communication et d'informatique qui ont révolutionné la vie des marchés et l'organisation des opérateurs, rendant les actions de ces derniers plus rapides, plus efficaces et moins coûteuses.

Par ailleurs le phénomène général de déréglementation, destiné à conférer plus de souplesse à l'économie, en accroissant la marge de manœuvre des opérateurs économiques, a également conforté le processus d'innovations

financières. Ce fut notamment le cas lorsque les autorités monétaires ont cherché à renforcer l'efficacité des marchés financiers, en supprimant les rigidités structurelles ou les entraves à la concurrence. Cette vague de dérégulation s'est manifestée dans presque tous les pays industrialisés, mais à des moments différents et avec une intensité variable. Elle a concerné notamment les domaines suivants : suppression des restrictions de change et libéralisation de la circulation des capitaux avec l'étranger, ouverture des marchés financiers intérieurs aux établissements financiers étrangers, abolition des restrictions légales en matière de fixation des taux, baisse des taxes sur les transactions financières etc

Enfin l'un des traits caractéristiques des mutations dans le fonctionnement des économies a été l'intégration internationale des marchés, favorisée par un ensemble de facteurs : les progrès techniques décisifs dans le domaine des télécommunications, l'intégration accrue des économies réelles, aussi bien au niveau de la production que des échanges etc. Ce phénomène s'est cependant accompagné d'un découplage accru entre sphère réelle et sphère financière, donnant périodiquement lieu à l'explosion de bulles spéculatives comme en octobre 1991.

Constituée au lendemain des indépendances en 1962, l'Union Monétaire Ouest Africaine a connu, au cours de ses quatre décennies d'existence, une modification profonde de son contexte économique et financier. La situation des pays membres a été, à l'instar de celles des autres pays en développement fortement affectée par les évolutions de l'environnement économique international. Autant dans les pays développés, les innovations financières ont constitué des réponses aux difficultés et aux problèmes des sphères réelle et financière, autant dans les pays en développement, les mécanismes automatiques de régulation sont restés peu actifs.

Avec un regard rétroactif on peut dire, sans risque de se tromper, que cette situation est imputable, du moins en partie, aux politiques économiques d'ensemble mises en œuvre, qui faisaient une large part aux interventions directes des pouvoirs publics dans le domaine économique et financier. A cette époque, ces politiques paraissaient justifiées car au lendemain des indépendances tout était à faire et à construire.

Les pouvoirs publics ont dû intervenir dans la vie économique, notamment par la création de structures étatiques chargées de suppléer le secteur privé . Cependant, la gestion et les résultats de ces structures se sont révélés peu performants.

C'est dans ces conditions que les pays ont été amenés, à prendre une série de mesures allant des programmes de redressement économique et financier aux différentes réformes ayant jalonné la politique monétaire de l'Union des indépendances à nos jours. La situation du système bancaire a également été affectée par la dégradation de l'environnement économique et financier. Il en a résulté une forte détérioration du portefeuille des établissements de crédit, qui s'est traduite par l'apparition et l'aggravation des soldes débiteurs dans les livres de l'institut d'émission. Cette situation qui a fortement entamé la crédibilité des opérateurs économiques dans le système bancaire a conduit la Banque Centrale à rechercher les solutions pour rétablir les bases d'une intermédiation financière saine au sein de la zone. Dans ce cadre, les autorités monétaires ont mis en œuvre à partir de l'année 1986, un important programme de restructuration du secteur, qui a impliqué les Etats, l'institut d'émission, les établissements bancaires et financiers ainsi que les bailleurs de fonds. A la fin des années 80, un réaménagement complet du dispositif de gestion de la monnaie et du crédit sera appliqué de façon graduelle. Ainsi une politique de libéralisation financière sera amorcée en 1989, pour être approfondie en 1993.

Section 2 : La libéralisation financière dans l'UMOA

Quelle est la situation qui a poussé les pays de l'Union à libéraliser leur secteur financier ?

Quels sont les tenants et les aboutissants d'une telle politique ?

Après ces quelques années de pratique, comment peut-on évaluer les résultats en termes d'approfondissement bancaire ?

Au lendemain des indépendances, l'objectif affiché des pays de l'union comme de tous les autres pays de l'Afrique fut le développement économique. Pour ce faire, il fallait prendre des mesures incitatives d'investissement et la politique monétaire devait intégrer de telles contraintes.

Des mesures d'inspiration keynésienne (promotion de l'investissement par une amélioration de l'efficacité marginale du capital) ont ainsi conduit à de bas niveaux de taux d'intérêt, source d'une répression financière, justifiant la libéralisation du secteur financier.

1- Pourquoi libéraliser le secteur financier ?

La mise en place des réformes dans l'union à la fin des années 80 trouvait ses explications à travers une épargne intérieure faible, une profondeur financière relativement faible et un développement de la finance informelle.

1-1 Une épargne intérieure faible

L'épargne intérieure reste pour toute économie un élément important au moins pour deux raisons: elle réduit la dépendance vis à vis de l'extérieur et elle permet un financement d'une croissance durable. En effet, la création et le développement des entreprises nécessitent un investissement mais celui-ci ne pourra guère se faire sans une mobilisation des ressources.

Dans les pays de l'UMOA, la dégradation du PIB et de la balance des paiements s'est accompagnée d'un effondrement progressif de l'épargne intérieure surtout au niveau formel. Les ratios de l'épargne intérieure sur le produit intérieur brut ont toujours été très faibles dans ces pays. Le taux d'épargne dans l'UMOA est passé de 11% en moyenne (1970- 1979) à 7% (1980-1989).

Cette évolution contraste avec les économies à forte croissance du Sud-Est Asiatique dans lesquelles le taux d'épargne est supérieur à 30%(cf tableau1).

Tableau 1: Comparaison des taux d'épargne entre les pays de l'UMOA d'Afrique au Sud du Sahara et d'Asie du Sud-Est.

(épargne intérieure brute/ PIB en %)

Pays	1970-1979	1980-1989	1990-1995
UMOA	11,3	6,87	7,15
Afrique au sud du Sahara	11,72	6,66	6,24
Asie du Sud-Est	29,17	33,24	35,65

Sources: World Bank Development indicators (1997)

Les performances en matière d'épargne ont aussi varié de façon notable entre les pays de l'UMOA. La Côte d'Ivoire et le Togo ont enregistré les taux d'épargne intérieure les plus élevés durant la plus grande partie de la période 1970-1999.

Entre 1980 et 1989, les taux d'épargne ont été négatifs au Burkina Faso et au Mali et très faibles au Bénin et au Sénégal (cf tableau n° 2)

Tableau n°2: Epargne intérieure / PIB dans les pays de l'UMOA (en %)

Pays	1970-1979	1980-1989	1990-1995
Bénin	2,6	1,1	7,42
Burkina Fasso	3	-0,95	6,97
Côte d'Ivoire	27,4	19,63	15,91
Mali	2,1	-1,4	6,8
Niger	6,7	7,3	2,5
Sénégal	7,8	0,14	9,2
Togo	27,7	12,3	8,2

Source : World Bank 1997

Cette évolution erratique des taux d'épargne dans l'union s'explique selon Diaw (2000) par l'instabilité de la production agricole dans une zone sujette à la sécheresse et aux fluctuations des termes de l'échange. Ces facteurs ajoutés aux différentiels d'intérêt, de risques et de crédibilité ont entraîné une fuite des capitaux

Le quasi monopole de l'épargne liquide, l'insuffisance d'incitations fiscales, la préférence pour la liquidité du fait de la fragilité bancaire, le manque de "risk-lovers" sont autant d'éléments explicatifs de la faiblesse de l'épargne. Cependant, malgré cette faiblesse, la surliquidité des banques est une préoccupation dans l'UMOA, à un moment où la demande de crédit est loin d'être satisfaite. Face à cette situation de contraste, "les chefs d'entreprises reprochent aux banques leur frilosité, du fait que les banques font valoir le taux de sinistre élevé et l'impossibilité de faire jouer les garanties" (Vizzavona, A. 1995).

En effet, les banques n'acceptent pas de financer des projets à long terme et se cantonnent au cycle d'exploitation des entreprises, ce qui se justifie

puisque les entreprises n'ont pas souvent respecté leurs engagements. Ceci fera dire à Sow, B. (2000) « qu' une politique de taux d'intérêt élevés ne peut pas constituer une alternative au déficit de confiance, au manque de structures et de produits liquides et sûrs, et à la mauvaise circulation de l'information financière ». Ces différents faits expliquent d'un côté la faiblesse de la profondeur financière avant les réformes dans l'UMOA.

1-2 Une faible profondeur financière

L'offre de crédit dans les pays de l'UMOA s'appuyait essentiellement sur les banques. Pendant longtemps, l'activité des banques est restée inadaptée. En effet, hérités de l'ancienne puissance coloniale, ces établissements ne pouvaient perdurer sous cette forme.

-Les banques commerciales généralement à capitaux mixtes (Etats et actionnaires étrangers) étaient sous l'influence de maisons mères. Les prêts étaient surtout orientés vers les activités d'import-export et de services qui avaient l'avantage d'être courtes en termes de durée et d'être peu risquées.

-Les banques de développement, compte tenu de leur spécificité, furent gérées par les pouvoirs publics qui ont privilégié le financement des activités agricoles et des déficits budgétaires sans que le remboursement des prêts ne fût respecté.

Ce modèle a relativement bien fonctionné jusque dans les années 80 où la montée des déséquilibres des finances publiques et la chute des cours de matières premières ont conduit à la détérioration progressive du portefeuille des banques qui entrèrent ainsi dans une situation de détresse.

Cette fragilité qui ne se cantonna pas uniquement aux banques et qui n'avait pas la même ampleur selon les pays était donc due à la conjoncture des facteurs suivants:

-le ralentissement de l'activité économique

-la présence de l'Etat dans le système bancaire, synonyme de contraintes dans l'orientation et le coût des opérations effectuées sans qu'il en résulte une sécurité .

-la faiblesse de la gestion interne des banques liée à une mauvaise appréciation des risques et aux lacunes des systèmes comptables.

-la détérioration du système et des procédures judiciaires fait que les banques ont d'énormes difficultés pour mettre en application leurs garanties.

Cette vulnérabilité a donc conduit à la fermeture de certains établissements bancaires à la restructuration d'autres et au développement de l'informel.

1-3 le développement de la finance informelle

Les systèmes financiers des pays en développement font apparaître un important dualisme financier, le marché des fonds prêtables étant partitionné (Wai 1957, 1977, Mc Kinnon 1973, 1981).

D'un côté, on trouve les banques spécialisées dans le financement d'activités formelles dont les risques doivent être compensés par l'existence de garanties réelles.

De l'autre côté, on trouve un secteur informel qui finance toutes sortes d'activités tant formelles que souterraines (Eboué 1988), par l'allocation de "crédits personnels" davantage fondée sur la confiance vis à vis du débiteur que sur la base d'estimations du rendement et des risques associés aux créances. Dans ce secteur, l'argent chaud où se nouent des relations personnalisées l'emporte sur l'argent froid des circuits bancaires

La disparition des banques nationales qui étaient supposées financer les secteurs agricoles et les petites et moyennes entreprises dans l'UMOA a permis de mettre en pratique une nouvelle manière de financer les classes rurales et moyennes.

Aujourd'hui, après son émergence la finance informelle apparaît comme incontournable à travers les avantages qu'elle présente :

- la limitation des risques : la finance informelle s'appuie essentiellement sur des rapports de proximité et il est ainsi plus aisé d'apprécier le risque et de superviser l'emprunteur ;
- la recherche de flexibilité et de facilité dans l'obtention des délais ;
- le respect de l'anonymat et le rétablissement de la confiance.

Des mesures ont été prises par les autorités monétaires de l'union pour reconnaître le secteur informel. Cette reconnaissance de l'économie souterraine a accélérée la création des systèmes financiers décentralisés (SFD) qui constituaient un phénomène nouveau sur le marché financier des pays de l'UMOA. L'évolution des systèmes financiers décentralisés (SFD) recensés dans l'UMOA reste caractérisée par une forte progression. Ainsi leur nombre est passé de 158 en 1998 à 397 en 2000, soit une augmentation de 239 unités (BCEAO 2000).

Cette progression globale du nombre de SFD est essentiellement localisée au niveau des institutions d'épargne et de crédit. Ces dernières dont le nombre a augmenté de 111 unités représentent 85% des SFD recensés en 2000. (cf annexe 2).

L'impact des institutions de micro finance se renforce dans la sous-région dans la mesure où le nombre de bénéficiaires des services des SFD est en progression constante au cours de la période, s'établissant à 2,7 millions de clients en 2000 contre 1,9million en 1998, soit un accroissement de 42% en trois ans. Cette tendance a été observée dans tous les pays de l'UMOA.

2- La politique monétaire de l'Union Monétaire Ouest Africaine

Le traité constitutif de l'UMOA assigne à la politique monétaire l'objectif "d'assurer la sauvegarde de la monnaie et de pourvoir au financement de l'activité et du développement économique des états membres". La poursuite de cet objectif s'inscrit également dans le cadre d'un développement harmonisé des états membres et dans le but "d'accroître leur coopération économique et de promouvoir une intégration économique de même qu'une répartition géographique équitable du développement..." ces dernières considérations sont à la base de la création de la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) lors de la réforme de 1973. On procédera à une analyse de l'évolution de la politique de la monnaie et du crédit, avant d'en venir à l'appréciation des résultats du nouveau dispositif, et les effets pervers possibles.

2-1 l'évolution de la politique de la monnaie et du crédit

Celle-ci reste caractérisée par la situation de départ qui a conduit aux réformes de 1989 et 1993 et la nouvelle politique axée sur un dispositif de gestion indirecte.

** les Causes des réformes de 1989 et 1993*

De 1962 à 1974, la politique monétaire de la BCEAO s'était exercée dans un environnement caractérisé par une évolution favorable des marchés des matières premières et une stabilité relative des taux de change. Elle a été principalement axée sur le régime des limites individuelles en faveur des entreprises et des plafonds globaux de réescompte en faveur des banques.

La banque Centrale visait alors le contrôle de la liquidité intérieure en vue de sauvegarder la valeur de la monnaie commune.

Après une décennie de fonctionnement, il est apparu que cette politique, centrée essentiellement sur le réescompte, n'avait pas permis d'assurer un contrôle optimal de la liquidité et une orientation sectorielle des crédits afin de répondre aux impératifs de développement des Etats. En outre, le maintien des taux d'intérêt à de bas niveaux par rapport à ceux prévalant sur les marchés extérieurs avait eu des effets pervers sur la collecte et la mobilisation de l'épargne intérieure. Ces insuffisances conjuguées aux mutations qui ont marqué le début des années 70, avaient conduit à la nécessité de procéder à une adaptation de la politique monétaire ce qui a entraîné la réforme de 1975.

Cette réforme visait essentiellement à ajuster la liquidité globale de l'économie en fonction aussi bien de l'évolution de la conjoncture dans chaque Etat et dans l'Union que des besoins de développement des Etats. Dans ces conditions, le montant global des concours de la BCEAO devait être déterminé non plus en fonction des seuls recours probables des banques au refinancement de la Banque Centrale mais en fonction de l'évolution prévisible de l'activité économique et des prix, de la balance des paiements et des avoirs extérieurs de la BCEAO, pour chaque Etat et pour l'Union. Par ailleurs, s'il s'avérait nécessaire de contrecarrer une expansion trop rapide des crédits bancaires, risquant de compromettre l'équilibre monétaire, la Banque Centrale avait la possibilité de recourir à l'imposition d'un coefficient de réserves obligatoires. Cet instrument n'a pas cependant été utilisé durant cette période.

L'étape suivante qu'il serait opportun de singulariser est celle des années 80. En effet, la conduite de la politique de la monnaie et du crédit a été rendue plus difficile au début de ces années par les mutations de l'environnement extérieur.

Ainsi, la baisse continue des prix des matières premières, la crise de la dette, les perturbations du Système Monétaire International (SMI) et la montée des innovations financières qui ont conduit à des modifications importantes dans les méthodes de gestion de la monnaie, ont perturbé à bien des égards la conduite de la politique monétaire. Pour enrayer la détérioration sensible de la position extérieure de l'Union, les autorités monétaires ont décidé

d'observer une phase de stabilisation après la période antérieure d'expansion monétaire. Ainsi fut décidée la mise en place d'une politique monétaire restrictive axée sur la demande intérieure.

L'encadrement du crédit mis en place conjugué aux mesures d'ajustement prises par les Etats dans le cadre des programmes de restructuration appuyés par les Institutions de Bretton Woods a permis de contenir la dégradation de la position extérieure.

La fin des années 80 constitue un autre tournant de la politique monétaire mise en oeuvre au sein de l'UMOA. En effet, la libéralisation croissante des économies, les réformes structurelles et la mise en place des programmes d'ajustement ont rendu opportune l'adaptation des instruments de la politique de la monnaie et du crédit.

Les réflexions menées à cet effet ont abouti à un réaménagement complet du dispositif de gestion de la monnaie et du crédit. L'analyse des contours de cette nouvelle politique s'avère ainsi nécessaire.

** la nouvelle politique de la monnaie et du crédit*

Le processus de libéralisation économique et financière engagé au sein de l'UMOA s'est traduit par la mise en place, à partir d'octobre 1989, d'un nouveau dispositif de gestion indirecte de la liquidité. Elle sera renforcée en octobre 1993, à travers l'utilisation active des taux d'intérêt, avec le soutien du système de réserves obligatoires.

La nouvelle politique monétaire s'appuie sur les règles d'interventions de la Banque Centrale que sont: le refinancement de la Banque Centrale, la politique des taux d'intérêt, le marché monétaire, les concours aux Trésors Nationaux, la titrisation des concours consolidés de la Banque Centrale, et les réserves obligatoires.

- le refinancement : Les concours de la Banque Centrale sont des concours d'appoint pour la couverture des seuls besoins sains de trésorerie des établissements de crédit. Les besoins de trésorerie des banques doivent être couverts par l'utilisation intégrale des ressources disponibles sur le marché monétaire. Pour être admissibles au refinancement de la Banque Centrale, les établissements de crédit doivent respecter les ratios prudentiels réglementaires relatifs à la solvabilité notamment ceux concernant le capital minimum, le ratio fonds propres sur risques, de division des risques et le coefficient de liquidité. De même, les

entreprises bénéficiaires de crédits doivent bénéficier au préalable d'un accord de classement avant d'être admises dans le portefeuille de la Banque Centrale. La Quantité maximale de refinancement en faveur de chaque établissement de crédit est fixée à 35% des emplois globaux. Cette disposition vise à réduire les risques courus par l'institut d'émission sur une seule banque. Elle vise également à une prospection active de l'épargne.

- la Politique des taux d'intérêt

Le rôle des taux d'intérêt dans des économies ouvertes sur l'extérieur et caractérisées par l'importance des besoins de financement est capital. En effet, outre l'impérieuse nécessité de mobiliser l'épargne essentielle pour assurer le financement sain de ces économies, la politique des taux d'intérêt doit contribuer au processus d'ajustement et de restructuration en créant notamment les conditions appropriées permettant la disponibilité de ressources financières et leur utilisation optimale à l'intérieur de l'Union. Différents comportements sous-tendent la détermination des principaux taux d'intérêt.

- le mode de détermination du coût du crédit (taux d'intérêt débiteur) par les banques, joue un rôle central dans l'analyse des mécanismes de transmission de la politique monétaire dans les pays de l'UMOA. Ce taux est au centre d'une des sources essentielles de la création monétaire qu'est le crédit. En outre, il constitue l'un des éléments déterminants du coût des ressources des entreprises.
- les principales variables sur lesquelles les banques indexent leur taux créditeur sont le taux de prise en pension et le taux du marché monétaire
- le taux du marché monétaire est déterminé à travers une fonction de réaction de la Banque centrale en tenant compte des objectifs de la politique monétaire.

L'application, jusqu'à la réforme de 1975, de taux d'intérêt sensiblement inférieurs à ceux généralement pratiqués sur les marchés extérieurs, en particulier en France avait amené les entreprises et les institutions financières à placer en dehors de l'Union une partie importante de leurs excédents de trésorerie et les avait incitées pour le financement de leurs activités à recourir dans une trop large mesure au refinancement de la Banque Centrale.

Les objectifs de la nouvelle politique des taux d'intérêt sont ceux généralement prêtés à la politique monétaire à savoir en particulier:

- la mobilisation de l'épargne pour assurer le financement sain et adéquat des besoins des économies nationales, restituant ainsi à la monnaie centrale son caractère de ressource d'appoint;
- la contribution de la politique des taux à l'efficacité des politiques d'ajustement des Etats en vue de l'amélioration de la position extérieure et des réserves de change;
- une plus grande sélectivité dans le financement des activités économiques et un ajustement approprié du loyer de l'argent en fonction des contraintes internes et externes.

La mise en place du nouveau dispositif de taux d'intérêt s'est effectuée en deux étapes en octobre 1989 et en octobre 1993.

Durant la période d'octobre 1989 à septembre 1993, les taux directeurs de la Banque Centrale (Taux d'escompte préférentiel (TEP) et le Taux d'Escompte Normal (TEN)) ont été unifiés pour accroître l'efficacité de sa politique d'intervention. Ainsi, le financement des activités considérées auparavant comme prioritaires a été banalisé tandis que la grille des conditions de banque a été simplifiée pour en faciliter la gestion et mieux responsabiliser le système bancaire.

A partir du 1^{er} octobre 1993, les conditions des banques ont été libéralisées en vue de conférer une plus grande liberté aux établissements de crédit dans la fixation des conditions applicables à la clientèle. Le dispositif a consisté à supprimer un certain nombre de taux créditeurs planchers et à déplafonner les conditions débitrices applicables aux opérations avec la clientèle.

En conséquence, il n'est plus institué de maximum pour les taux débiteurs applicables aux opérations de crédit à la clientèle. Ces taux sont désormais libres et fixés d'accord partie, sous réserve qu'ils n'excèdent pas, tous frais, commissions et rémunérations de toute nature compris, le taux légal de l'usure.

Pour la fixation de leurs taux débiteurs, les établissements de crédit ont mis en place un système de taux de base bancaire en tenant compte des taux étrangers, du coût moyen de leurs ressources, d'une prime de risque et de leur rentabilité.

S'agissant des conditions créditrices, elles sont également libres et négociées entre les parties. Il est maintenu toutefois un taux fixe pour les comptes et livrets d'épargne et un taux minimum pour les produits d'épargne contractuelle et les dépôts à terme d'un montant inférieur à 5 millions et d'une durée de moins d'un an.

Dans l'UMOA ces taux ne commencent à s'accroître qu'après la dévaluation de 1994 (voir annexe1). L'incertitude de l'effet Slutsky (effet-revenu et effet- prix conjoints de toute hausse du taux d'intérêt réel sur l'épargne) est liée au fait que les dépôts bancaires à terme sont beaucoup plus le fait des entreprises que des ménages. L'insensibilité des agents économiques en Afrique aux taux d'intérêt bancaires (qui sont soit moins élevés que les taux informels, soit non significatifs) relève de possibilités à la fois de crédits et simultanément d'épargne rémunérée dans les tontines capitalistes notamment.

Pour l'investisseur- épargnant africain, le taux de rendement réel qui est le taux créditeur de l'épargne placée auprès des tontines, net du coût de l'endettement du tontinier auprès des mêmes réseaux est la variable centrale de décision.

Au niveau macroéconomique, il en résulte que l'existence d'un taux d'intérêt souterrain affaiblit le potentiel de réaction des agents face à la hausse des taux bancaires (Eboué 1988, 1990). En conséquence, il n'y a pas d'impact sur l'investissement des entreprises, car on n'observe pas l'accroissement des fonds prêtables. L'un des objectifs majeurs de la politique des taux d'intérêt de l'UMOA est de maintenir les capitaux à l'intérieur de la zone. Une adaptation continue des taux d'intérêt intérieurs aux taux français (ou de la zone Euro) s'avère dès lors nécessaire.

- le marché monétaire

Le marché monétaire de l'UMOA, créé en juillet 1975, avait pour principaux objectifs de fournir aux banques un outil de gestion de leur trésorerie, de promouvoir la mobilisation de l'épargne intérieure grâce à une politique appropriée de taux d'intérêt et de favoriser le maintien et le recyclage optimal des ressources excédentaires dans l'union.

Toutefois, par suite de l'assainissement du système bancaire, le marché s'est révélé fortement excédentaire et la Banque Centrale éprouvait de plus en plus de difficultés à absorber les excédents de liquidité des banques.

En effet, celles-ci avaient cessé de faire du marché monétaire un outil de gestion de leur trésorerie mais avaient tendance à le considérer comme un système privilégié d'emplois rémunérateurs sans risques.

Compte tenu de ces insuffisances, le marché monétaire avait fait l'objet d'un réaménagement approfondi dans le cadre du nouveau dispositif de gestion monétaire. Le marché, par conséquent, a connu plusieurs aménagements depuis le 1^{er} octobre 1993. En effet, à compter de cette date, l'accès au marché a été élargi à de nouveaux intervenants tandis que les opérations étaient réalisées selon une procédure d'adjudication à la Française, dite d'enchères régionales, organisée au niveau de l'ensemble de l'UMOA. Après deux ans de fonctionnement (après la mise en œuvre du nouveau marché monétaire), il a paru opportun de passer à une nouvelle étape d'évolution du schéma prévu, notamment une modernisation et un approfondissement du fonctionnement du marché en 1996.

- l'abandon des adjudications mixtes et l'adoption de la technique d'adjudication à la Hollandaise.

(L'adjudication est la vente ou l'achat d'un service ou d'un emprunt consistant à demander aux acheteurs potentiels de faire des offres, par exemple sous plis cachetés. A l'ouverture des plis, on retient le mieux disant, ou éventuellement le second mieux- disant, ou plusieurs soumissionnaires, jusqu'à un certain niveau de propositions. Dans le cas des adjudications de bons du Trésor ou d'obligations, deux formules sont utilisables : d'une part on a l'adjudication à la française où le prix d'équilibre (qui permet de placer le volume de « papier » voulu par l'adjudicateur) est payé par chaque adjudicataire ; d'autre part l'adjudication à la hollandaise pour laquelle chaque adjudicataire paye le prix auquel il a soumissionné, pourvu qu'il soit inférieur ou égal au prix d'équilibre. Il y'a alors discrimination par les prix.)

- la mise en place d'une politique d'Open-Market permet ainsi à la banque centrale de pouvoir influencer la liquidité bancaire à travers la vente ou l'achat de titres sur le marché.
- la diversification des supports, notamment par l'émission le cas échéant de bons de la BCEAO, de bons du Trésor et d'autres titres de créances négociables (billets de trésorerie, certificats de dépôts, bons des institutions financières régionales...).

Ainsi les opérations du marché monétaire s'effectuent désormais, d'une part par voie d'enchères régionales, et d'autre part sous forme d'interventions directes de l'institut d'émission sur le marché interbancaire. (injections ou reprises de liquidités).

Dans le cadre des aménagements apportés au fonctionnement et à l'organisation du marché monétaire il a été créé: des émissions des bons de la Banque Centrale qui sont des titres émis par l'institut d'émission et négociables sur toute l'étendue de l'UMOA et émis par les Etats de l'Union dans le cadre du financement de leurs besoins de trésorerie, et des titres de créances négociables par les établissements de crédit, les institutions financières régionales et les entreprises.

Ces instruments visent principalement à améliorer l'intermédiation financière dans l'Union.

En vue de rétablir une certaine flexibilité des interventions de l'institut d'émission et de renforcer l'efficacité de la régulation monétaire, la titrisation des Concours consolidés de la Banque Centrale a été mise en œuvre dans le cadre de l'assainissement du système bancaire de l'union.

- Réserves obligatoires

La BCEAO a mis en application un système de réserves obligatoires à partir d'octobre 1993 en remplacement du système d'encadrement du crédit. Le niveau de ces réserves a été fixé à un niveau relativement faible: 1.5% sur les dépôts à vue et les crédits à court terme (hors crédits de campagne).

La constitution de réserves obligatoires était prévue depuis 1975, mais elle n'avait pas été appliquée. Initialement identiques dans tous les pays, le coefficient et l'assiette des réserves obligatoires ont été ensuite différenciés en août 1998. Au cours de l'année 2000, l'assiette des réserves obligatoires a été renforcée, avec un élargissement aux crédits de campagne et aux avoirs bruts détenus par les banques à l'extérieur.

Les coefficients applicables aux banques ont été harmonisés à 3% (contre une fourchette de 1.5% à 3% précédemment) à compter du 16 avril 2000, afin de contribuer à un meilleur contrôle de liquidité des emplois bancaires. Le 16 août de la même année, tenant compte de l'évolution de la conjoncture économique et financière interne, notamment de celle des prix, de la monnaie et du crédit, les coefficients applicables aux réserves des banques, fixés à 3% par l'ensemble des banques de l'UMOA, ont été relevés à 5% pour

le Niger et à 9% pour le Bénin et le Sénégal. Le coefficient applicable aux banques de la Côte d'Ivoire a été relevé à 5% (voir annexe n°3).

Ces mesures couplées au relèvement des taux directeurs de la BCEAO, ont contribué à infléchir la dégradation tendancielle de la conjoncture monétaire et financière.

2-2 l'appréciation des résultats du nouveau dispositif

Une lente progression de l'épargne financière a été constatée. Les engagements quasi-monétaires (dépôts à terme et comptes d'épargne, etc...) ont connu une progression régulière mais restent encore insuffisants face aux besoins d'investissement. Leur importance relativement à la masse monétaire se situait à 14% entre 1960 et 1974, à 38% de 1990 à 1993 et 33% entre 1994 et 1997.

Quant à la structure des crédits à l'économie, pour l'ensemble de l'union, la part des crédits à court terme est demeurée prépondérante dans la distribution du crédit. Cette part qui était de 68% entre 1980-1989 est restée à 65% en 1997 (Histoire Monétaire de l'UMOA tome 3).

Cette situation s'explique par l'importance des crédits de campagne dans l'activité du système bancaire et la rigidité de la structure des économies dominées par les secteurs primaire et tertiaire. Un tel fait explique la persistance de l'économie de traite.

Quant aux résultats d'exploitation du système bancaire, la BCEAO (2000) constate un renchérissement du coût moyen des ressources bancaires qui passe de 4,6% en 1988 à 4,1% en 1997. Le rendement moyen des crédits, dans le même temps, a progressé de 8,3% à 10,4%.

Quant à la politique des taux d'intérêt, conçue à l'origine comme un moyen d'incitation à l'investissement, elle est en passe de devenir un moyen de mobilisation de l'épargne au détriment des PME. Un tel fait accompagné des problèmes de risque, de garantie et d'apport personnel, explique la surliquidité des banques dans l'union.

2-3 - Les effets pervers possibles de la Libéralisation Financière dans l'UMOA

Les systèmes financiers des pays de l'Union se caractérisent par l'existence d'un secteur informel très important, par l'incapacité des banques

à redistribuer efficacement les ressources au sein de l'économie productive et par la présence d'un marché financier dont l'intérêt pour l'attrait des capitaux extérieurs et le financement des activités nationales est très faible.

La politique monétaire dirigiste a été à l'origine d'un moindre développement de la sphère financière, ce qui a renforcé l'intérêt de la proposition de libéralisation financière dans l'UMOA, avec le passage aux mécanismes de contrôle indirect de l'offre de monnaie. Cependant cette nouvelle option n'est pas sans soulever des problèmes.

Du fait des substitutions entre actifs d'épargne rémunérés et actifs liquides non rémunérés, la libéralisation peut modifier la demande de monnaie et la rendre instable. De ce fait, la question des canaux de transmission de la politique monétaire et plus généralement de l'efficacité du contrôle monétaire se pose.

La libéralisation financière entraîne un affaiblissement de l'influence du taux d'intervention de la BCEAO, sur le taux du marché monétaire, et donc une perte d'influence sur les bilans des banques et les crédits qu'elles effectuent.

C'est l'affaiblissement de cette relation qui explique d'un côté la diminution de la part de refinancement de la BCEAO dans la base monétaire, et de l'autre côté, la diminution également de la part du crédit à l'économie, financée par l'émission de monnaie centrale (36% en 1980-1989 à 8% en 1994-1997). C'est la mesure de la surliquidité des banques et ce que l'on appelle un fonctionnement hors banque du marché monétaire.

D'un autre côté, on assiste effectivement à l'accroissement des spreads bancaires, mais dans un sens davantage favorable au taux débiteur, sans que pour autant le taux créditeur rémunérant l'épargne ait beaucoup augmenté.

Ceci a pour conséquence, une montée des taux, qui n'ont baissé qu'après 1998, et cinq ans après la redynamisation du marché monétaire dans l'UMOA.

Sur ce point, on peut penser que l'apparition de la concurrence entre les banques, n'entraîne pas mécaniquement la baisse des taux, compte tenu des risques auxquels les banques font face.

Plus généralement, un canal de transmission de la politique monétaire est le taux d'intérêt du marché informel.

Le secteur financier informel est aujourd'hui déterminant en matière d'allocation des capitaux. Les transactions informelles s'effectuent aussi bien sur les marchés d'épargne crédit que sur les marchés de change.

Lorsque les taux d'intérêt étaient administrés, les agents rationnés sur les marchés de crédit comme sur celui des devises, se reportaient sur le marché parallèle où les prix augmentaient donc en raison de l'excès de la demande. Ceci explique d'un côté une tendance à des taux d'intérêt informels plus élevés en moyenne que les taux bancaires, et de l'autre côté une prime de risque sur le marché informel des devises, où le taux de change de la devise augmente plus vite que dans le secteur officiel.

Les prix informels, que ce soit le taux d'intérêt ou le taux de change, sont de bons indicateurs des besoins de capitaux domestiques ou étrangers, donc sur les marchés réels ou financiers. Ils sont aussi des indicateurs des sources d'instabilité intrinsèque à l'économie, cependant potentiellement vecteurs de chocs exogènes.

Ainsi, il s'avère important d'étudier l'attitude des banques dans l'union dans un contexte de libéralisation financière.

Section 3 : Libéralisation financière et comportement des banques dans l'UMOA

Au début des années 80, les faiblesses de gestion des banques ont favorisé la crise du système bancaire. La conséquence de cette grave crise a été la perte de confiance des épargnants, des opérateurs économiques, des investisseurs étrangers, privés et institutionnels envers le système et au delà envers l'économie régionale.

Elle aggravera l'illiquidité des banques, les difficultés budgétaires publiques, la crise de l'endettement intérieur et extérieur, les entraves aux échanges nationaux, régionaux et internationaux, l'évasion des capitaux, le déclin de l'activité économique, et son informalisation plus poussée.

Cette confiance perdue par le système bancaire et financier de l'UMOA n'a commencé à être recouvrée qu'après une drastique et profonde cure acceptée et menée de concert par les Etats, la Banque Centrale et les autres établissements.

L'organisation de l'activité bancaire a dans le même temps, été renforcée. Y concourent la mise en place depuis octobre 1990, d'une commission

bancaire, chargée de contrôler le système.

L'analyse du secteur bancaire de l'UMOA peut s'articuler autour de ces caractéristiques et l'évolution des conditions financières du réseau bancaire dans l'union.

1-Les principales caractéristiques du réseau bancaire de l'union

Le paysage bancaire de l'UMOA présente des traits assez marquants tant du point de vue de la forte concentration de l'intermédiation que de la faible bancarisation de la zone.

1-1 La structure du système bancaire

La libéralisation a eu peu d'impacts sur la structure du système bancaire de l'union. Même si, dans la plupart des pays, de nouvelles banques se sont créées, la structure du système bancaire est restée monopolistique.

En Côte d'Ivoire par exemple, le système bancaire est dominé par quatre banques dont trois appartiennent à des groupes français : la Société Générale de Banques de Côte d'Ivoire (SGB-CI) est détenue par la Société Générale, la Banque Internationale pour le commerce et l'industrie de Côte d'Ivoire (BICI-CI) par la Banque Nationale de Paris (BNP), et la Société Ivoirienne de banque (SIB) par le Crédit Lyonnais.

La Banque Internationale pour l'Afrique Occidentale Côte d'Ivoire (BIAO-CI), quant à elle est détenue à 100% par l'Etat ivoirien. Malgré les réformes, la structure monopolistique du marché bancaire s'est accentuée : alors que ces quatre banques détenaient 69% du bilan des banques en 1987, elles possédaient 81% du total du bilan des institutions financières (bancaires et non bancaires) en 1995.

De 1993 à 1999, les dix plus grandes banques dans l'union ont assuré en moyenne plus de 50% des crédits et des dépôts dans toute la zone.

En se fondant sur la taille des bilans des banques, 16 banques en 2000 enregistraient un total de bilan excédant individuellement 100milliards soit 63,1% du marché. La différence est tout aussi importante par pays. Par exemple, les banques en activité en Côte d'Ivoire (15 sur 64 en 2001) contrôlaient en moyenne plus de 50% des ressources intermédiées dans toute l'UMOA sur la période 1993-1997. En termes de bilan, la Côte d'Ivoire représentait 38,3% du marché en 2001.

Cet état de fait contraste avec la situation du Niger et du Bénin.

Le volume des dépôts et des crédits intermédiés par les banques de ces deux pays représentait respectivement (2,0% et 6,1% en 1997 3,1% et 9,7% en 2001), alors que leurs systèmes bancaires étaient composés respectivement de 12% et de 8% de toutes les banques de l'union en 1999².

1-2 Une faible bancarisation

Un nombre relativement limité d'institutions financières s'est implanté dans les pays de l'union notamment dans les zones urbaines. Un nombre réduit d'agents a pu accéder à leurs services. A cette caractéristique s'ajoute la quasi-absence des marchés financiers pouvant servir de complément à l'intermédiation financière.

Le système financier hérité de la colonisation en 1960 était rudimentaire. En 1964, il n'y avait au total que 31 banques dans tous les pays membres de l'union y compris la Mauritanie (cf . tome 3 Histoire monétaire de l'UMOA BCEAO).

Entre 1976 et 1979, le nombre de banques est passé à 44, soit une progression de 41%. Dans le même temps, le nombre d'agences est passé de 44 à 202 en quatre années. Selon la BCEAO, la bonne tenue des cours des matières premières et la forte demande intérieure qu'elle a suscité expliquent ce développement du système bancaire.

Les années 1980-1989 ont été marquées par la poursuite des implantations des banques. Le nombre total d'établissements bancaires est monté à 66 unités alors qu'il était de 44 entre 1976 et 1979. Le nombre d'agences est passé à 516 soit une hausse de 66%. Une telle progression a suffi à peine pour maintenir à 12,8 le nombre d'agences par million d'habitants.

Cette faible implantation d'institutions financières se reflète dans le pourcentage de la population totale titulaire de comptes bancaires dans l'union. Pour l'ensemble de l'union, cette proportion a varié entre un minimum de 1,2% en 1991 et un maximum de 2,5% l'année suivante puis est retombée en 1995 à 1,3%.

En outre, les différentes économies de la zone présentent en général un faible niveau de bancarisation, même si de 1993 à 1999, les guichets permanents ou périodiques ouverts par le réseau bancaire ont augmenté en moyenne de 8,2% par an.

² Statistiques des rapports annuels de la commission bancaire et notes d'information statistiques de la BCEAO

La représentation du réseau bancaire est très inégale d'un pays à un autre avec des différences allant du simple au décuple sur toute la zone. Si elle est de 23,4% en Côte d'Ivoire en 2001, on enregistre 9,3% et 4,6% respectivement au Bénin et en Guinée Bissau.

En 2001, il y avait un guichet pour plus de 116000 habitants, couvrant la superficie moyenne de 5917km². Par ailleurs implantées en majorité dans les grandes villes, les banques s'intéressent principalement aux entreprises et filiales des sociétés étrangères. La présence importante des banques étrangères pour la plupart françaises mais également belges, américaines, et libyennes dans l'union est à ce point illustrative.

En 2001, sept grands groupes étrangers ou régionaux dominaient le réseau bancaire de l'UMOA à travers 39% des banques en exercice, représentant près de 63% des bilans cumulés des banques de l'union (voir tableau N°3).

Tableau N° 3 :Etablissements bancaires et financiers affiliés à un groupe

Groupes	Nombre d'établissements									Part de marché(*)	Gui- -et(*)
	Bé	Bur k.	C.I	G.B	Mali	Ng	SN.	Togo	UMOA		
SG	/	1	3	/	/	/	1	/	5	16,1%	80
Dt Ets fin.	/	/	1	/	/	/	/	/	1	0,1%	/
BNPpariba	/	1	3	/	1	/	1	1	7	14,1%	70
s	/	/	1	/	/	/	/	/	1	0,3%	/
Dt Ets fin.											
E.T.I	1	1	1	/	1	1	1	1	7	8,2%	21
BOA	2	1	1	/	2	1	1	/	8	7,9%	25
Dt EF	1	/	/	/	1	/	/	/	2	0,1%	2
C.L	/	/	1	/	/	/	1	/	2	5,9%	15
Belgolaise	/	/	1	/	/	1	/	1	3	5,8%	41
Citigroup	/	/	1	/	/	/	1	/	2	5,0%	2
Total	3	4	11	/	4	3	6	3	34	63,0%	254
Dt Ets fin.	1	/	2	/	1	/	/	/	4	0,5%	2

SG : Société Générale, ETI : Ecobank Transnational Incorporated ; BOA: Banque Of Africa

CL: Crédit Lyonnais

Ets: Etablissements financiers

*par rapport au total des bilans de l'UMOA** agences et bureaux

Sources : Rapport Commission Bancaire 2001

2- La performance de l'intermédiation bancaire

La crise du système bancaire dans l'UMOA s'est exacerbée dans les années 80. Celle-ci est imputable en partie à la faiblesse de la gestion des banques dans l'union.

La réforme de mai 1975 nourrissait l'ambition d'orienter tout le système vers le financement du développement. Elle a atteint très vite ses limites du fait qu'elle avait, en partie ouvert les vannes au développement inconsidéré du crédit et conséquemment contribué à la dégradation des comptes extérieurs et à la fragilisation de la situation des établissements.

Les réformes de 1989 et de 1996 seront mises en place pour une amélioration de la politique de collecte de dépôts et de crédits d'une part, et d'autres part pour influencer positivement sur le comportement des banques.

2-1 La politique de collecte de dépôts et d'octroi de crédits

Depuis la libéralisation financière de 1989, la mobilisation des dépôts bancaires est à la hausse dans la majorité des pays de l'UMOA. La plus importante hausse des dépôts a été réalisée par les banques en exercice au Mali, avec un taux de croissance annuel de 13,4% de 1990 à 1999.

Les contre-performances ont été enregistrées par les banques implantées au Niger et au Togo, avec une baisse moyenne annuelle respective de 6,0 et de 1,6%. De 1990 à 1999, les dépôts à vue ont connu un accroissement dans tous les pays, allant de 4% par an au Togo à 13% au Mali à l'exception du Niger où les dépôts à vue ont baissé de 1%. Par ailleurs, le taux de croissance des dépôts à vue a été plus important que celui des dépôts à terme dans la quasi-totalité des pays à l'exception du Bénin, même si en volume, ils ont été moins importants mis à part au Bénin et au Mali.

Quant aux dépôts publics, ils demeurent non négligeables, allant de 17% des dépôts bancaires en Côte d'Ivoire à 30% au Burkina Faso. Toutefois, sur la période 1990-1999 leur importance relative a baissé par rapport à la période 1980-1989.

Du point de vue du financement bancaire, on constate depuis la libéralisation financière, un accroissement des crédits à court terme.

Dans la quasi-totalité des pays (sauf au Burkina Faso et en Côte d'Ivoire), les crédits à court terme ont connu un accroissement moyen supérieur à celui de la période précédant cette réforme. La Côte d'Ivoire et le Burkina Faso

sont les seuls pays dans lesquels le taux de croissance des crédits à moyen et long terme est supérieur aux crédits à court terme sur la période 1990-1999, avec respectivement 3,32% contre -1,22% et 5,91% contre 1,61 (Tanimoune 2001).

Cette prédominance des crédits à court terme s'expliquerait selon cet auteur par l'aspect gestion de risques. En effet, par exemple le financement à long terme fait appel à certaines dispositions de gestion de risques de liquidité et de taux, en plus des risques de crédit et d'insolvabilité

A cela s'ajouterait la capacité limitée de l'absorption des crédits bancaires (Eboué 1998).

Le secteur tertiaire reçoit la majorité des crédits à l'économie. Cette tendance est plus flagrante en Côte d'Ivoire et au Burkina Faso où environ 70% des crédits se dirigent vers le commerce et les services. Au niveau du financement de l'agriculture, il existe des disparités importantes entre pays. Par exemple, au Mali ce secteur reçoit plus de 20% des crédits, contre seulement 2% en Côte d'Ivoire.

Par ailleurs, on remarque que les banques dans l'union sont en moyenne surliquides : le niveau des réserves obligatoires constituées par ces derniers auprès de la BCEAO représentait en moyenne en juin 1999 sept fois le montant requis. Toutefois, cette caractéristique des systèmes bancaires nationaux dans l'UMOA semble commune à de nombreux autres systèmes bancaires.

En effet, dans une étude empirique sur le comportement des banques, Demerguc- Kunt, Detragiache & Gupta (2000) trouvent que contrairement aux conclusions de nombreuses analyses théoriques, d'une part les dépôts bancaires se sont plutôt accrus et d'autre part, les crédits bancaires ont connu une baisse même pour les banques qui sont relativement peu affectées par la crise.

Cette faible couverture des services bancaires est accompagnée par un développement des institutions financières informelles et décentralisées (Lelart 1990).

La croissance des dépôts des institutions financières décentralisées dans l'union reste très significative même si leur volume reste faible par rapport aux dépôts bancaires. Par exemple de 1993 à 1997, en Côte d'Ivoire, le taux de croissance moyen annuel des dépôts décentralisés a été de plus de 75%

contre 17% pour les banques. Au Niger, sur la même période, alors que les dépôts bancaires baissaient à peu près de 6% par an, les dépôts collectés par l'ensemble des coopératives d'épargne et de crédit, des institutions de crédit direct et les projets à volet de crédit augmentaient de plus de 72% (Statistiques des rapports annuels de la commission bancaire et notes d'information statistiques de la BCEAO 1999-2000).

L'évolution des crédits décentralisés est similaire. Mis à part la Côte d'Ivoire, les crédits de structures de microfinance dans les autres pays ont progressé de plus de 19% par an sur la période 1993-1997. Au Burkina, ce taux de croissance moyen annuel est de plus de 66%.

2-2 La transformation et comportement des banques de l'UMOA

Immédiatement après les indépendances, les systèmes bancaires dans l'U.M.O.A étaient constitués de filiales de banques étrangères. Les Etats ont cherché à contrôler ce secteur, en prenant des participations majoritaires dans les banques ou en les nationalisant. Ils ont cherché par ailleurs à compléter le système existant, très orienté vers le court terme, en créant des institutions spécialisées (les banques de développement) pour le financement du haut de bilan, notamment en faveur des PME nationales.

L'administration des taux bancaires s'est effectuée dans l'Union sans grand souci de la viabilité du système financier. Les marges de taux (3,2 % en 1980 et 1,8% en 1990) sont demeurées parmi les plus faibles au monde.

L'étatisation du secteur a renforcé les pressions sur la politique de prêt, conduisant à des prêts hasardeux. De plus, dans la zone franc, le crédit au gouvernement est sévèrement plafonné. En cas de difficultés, les Etats ont donc eu la tentation de ponctionner les entreprises publiques, en faisant assurer leur survie par le secteur bancaire. La politique de prêt s'est également détériorée du fait de la faiblesse du contrôle exercé sur les dirigeants et gestionnaires des banques, ce qui a permis le développement de prêts frauduleux.

En troisième lieu, la politique d'orientation des prêts vers les secteurs dits prioritaires (agriculture, PME locales, etc.) a encore renforcé la fragilité du système. Comme le système mis en place ne comprenait aucune indemnisation pour le risque supplémentaire, la plupart des banques ont d'ailleurs préféré verser chaque année les amendes prévues plutôt que de

développer les prêts dans ces secteurs. Enfin, les chocs macro-économiques liés en grande partie aux variations des cours des matières premières ont achevé le processus de détérioration.

Les secteurs bancaires des pays de l'U.M.O.A sont entrés en crise ouverte dans les années quatre-vingt. En 1989, la Banque Mondiale estimait que 25 % des crédits bancaires dans l'Union étaient compromis (Lane [1989], Servant [1990]). L'annexe n°4 présente un résumé des caractéristiques des problèmes rencontrés dans les différents pays de l'Union. Pendant une période probablement assez longue, le problème a été masqué par le fait que les banques ont préféré continuer à prêter pour éviter le défaut des débiteurs, évitant ainsi de constituer des provisions (Lane [1989]).

La crise a également touché les réseaux des chèques postaux et des caisses nationales d'épargne qui jouent un rôle important dans la collecte de l'épargne, du fait de leur maillage rapproché du territoire. La gestion de la crise a manqué de souplesse, car la Banque Centrale a brutalement réduit les financements, refusant ainsi le rôle de prêteur en dernier ressort (Servant [1990]).

Une des tâches des programmes d'ajustement structurel dans ces pays a donc été de remettre sur pied les systèmes financiers, en les recapitalisant et en les privatisant. Les Etats ont racheté les créances compromises et créé des entités de défaisance, ce processus étant financé par les bailleurs de fonds. L'Etat ne disposant généralement pas d'experts indépendants, il semble que la notion de créance compromise ait été assez généreusement interprétée en faveur du système bancaire. Ces créances consolidées par l'Etat ont été titrisées, avec la garantie de l'institut d'émission.

De plus, certaines banques dont la situation était trop compromise ont été liquidées. C'est le cas notamment de la totalité des banques de développement. Ceci a permis d'assainir les bilans bancaires, en purgeant les crédits à l'économie des créances compromises.

3- Problèmes structurels du secteur bancaire

Les crises de la fin des années quatre-vingt sont maintenant réglées pour l'essentiel. Pourtant, malgré l'assainissement comptable, des problèmes de nature plus structurelles demeurent. En premier lieu il y a la petite taille des économies. Celle-ci se traduit naturellement par une tendance à la

cartellisation bancaire, qui implique une perte d'efficacité de l'intermédiation. Il est donc possible que l'opportunité ouverte aux clients des banques en matière de négociabilité des taux n'implique pas de fortes modifications du niveaux de ces derniers.

De plus, les petites économies d'Afrique de l'Ouest se caractérisent par une grande faiblesse des opportunités commerciales ou industrielles rentables, notamment en termes de projets d'investissement (Mathis [1992]). Compte tenu des ratios prudentiels de partage des risques, cela signifie que les prêts aux grandes entreprises doivent tous être garantis : la plupart des clients sont communs à toutes les banques de la place.

En second lieu, l'Etat demeure un acteur essentiel de la vie économique. Il conserve notamment un pouvoir important, sous forme de pressions indirectes, pour orienter l'activité bancaire. Cette action « souterraine » des responsables politiques est d'autant plus tentante que la surliquidité bancaire actuelle les fait apparaître comme des « coffres-forts » inutilisés.

Enfin, les entreprises (notamment les grandes entreprises publiques ou privées) peuvent obtenir des crédits (notamment des crédits à l'investissement) en quantités importantes et à des conditions très favorables (financières et fiscales) auprès des organismes financiers étrangers spécialisés. Comme ces entreprises sont souvent aussi les moins risquées, il y a là une partie importante du marché financier interne qui échappe au système financier national.

Pour mieux appréhender le système bancaire de l'union après la libéralisation, on tente dans le chapitre suivant de modéliser l'action des banques.

CHAPITRE III : ANALYSE EMPIRIQUE DES EFFETS DE LA LIBERALISATION FINANCIERE SUR L'INTERMEDIATION BANCAIRE DANS L'UMOA

Dans le souci de compléter les enseignements des études ci-dessus mentionnés et d'effectuer une évaluation globale de l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire, le modèle présenté par Demetriades et Luintel (1996), Arestis et Demetriades (1997) et Ary Tanimoune (2001) sera utilisé.

Dans ce chapitre, après avoir spécifié le modèle, montré les sources de données, on exposera les résultats et interprétations et les implications de politique économique.

Section 1 : Spécification du modèle économétrique

On présentera en premier lieu les variables du modèle et en deuxième lieu le modèle économétrique général.

1- les variables du modèle

On distinguera les variables d'intermédiation bancaire et les variables de contrôle :

1-1 les Variables d'intermédiation bancaire

Faute d'informations sur les marges bancaires et le taux de bancarisation, les variables financières finalement retenues peuvent être spécifiées du point de vue de l'évolution de l'épargne financière et du financement des économies.

On retiendra deux indicateurs pour chaque aspect de l'intermédiation. Leur choix s'explique par le fait que les indicateurs utilisés contiennent des informations suffisantes à l'appréciation de l'intermédiation bancaire dans les pays les moins avancés en général et dans ceux de l'UMOA en particulier.

Même si la place du secteur informel ne cesse de s'apprécier, en termes de volume, le financement dans l'union est principalement bancaire. Le faible développement du système financier dans l'UMOA traduit l'impossibilité de construire des indicateurs plus élaborés notamment le financement boursier ou le financement de l'Etat à travers les bons du trésor.

* *l'épargne financière*

Pour la mobilisation de l'épargne, suivant Demetriades et Luintel (1997) et Ary Tanimoune (2001) nous utilisons les indicateurs suivants :

le ratio $DB / PIB = DP$

Les Dépôts bancaires comprennent les dépôts à vue (ligne 24) des Statistiques Financières Internationales (SFI)³ et les dépôts à terme (ligne 25 SFI). Le PIB est obtenu avec la ligne 99 b des SFI.

Ce ratio noté DP permet de rendre compte de la capacité des banques à mobiliser des dépôts.

Indicateur d'approfondissement financier = af

Celui-ci est égal à la différence entre les engagements du système bancaire immédiatement exigibles (ligne 55 SFI) et la monnaie fiduciaire détenue par les agents non financiers (ligne 14 a), rapportés au PIB.

Celui-ci est utilisé dans le cadre de la Chine par CHAI et Laurenceson (1998). Il est plus élargi que le ratio DP car outre les dépôts bancaires, il prend en compte les dépôts des institutions bancaires telles les institutions d'épargne et de crédit hypothécaire, les caisses d'épargne postale, les mutuelles de crédits à la construction et de prêt et les institutions bancaires off shore.

* *le financement des économies*

Des mesures standards ont été proposées par King et Levine (1993 a). ils traduisent l'importance du financement bancaire.

Deux parmi ces indicateurs seront retenus. Le premier capte le financement du secteur privé (fspr), tandis que le second concerne le financement bancaire du secteur public (fbu).

•le ratio Financement du Secteur Privé(fspr)

Il est égal au ratio créances bancaires sur le secteur privé (ligne 32 d) et le produit intérieur brut. Ce ratio permet de rendre compte de la part des banques dans le financement du secteur privé.

•le ratio Financement bancaire du secteur public (fbu)

³ Les numéros de ligne renvoient à la base de données SFI du FMI.

Il est égal au ratio créances bancaires sur le secteur public (ligne 22a SFI) sur le produit intérieur brut. Ce ratio permet de rendre compte de la part des banques dans le financement du secteur public.

1-2 les Variables de contrôle

On retiendra quatre variables de contrôle : le taux d'intérêt, deux indicateurs de développement, , et un indicateur d'ouverture financière.

** le taux d'intérêt*

Pour l'analyse de l'épargne financière, on retiendra le taux d'intérêt créditeur réel (t_{icr}). Concernant la rémunération des créances bancaires, notre choix se portera sur le taux d'intérêt débiteur. Cependant, l'impossibilité de l'établissement d'une série longue et cohérente de taux d'intérêt débiteur dans l'UMOA nous pousse à choisir le taux d'escompte moyen (TEM) au lieu du taux du marché monétaire (TMM). Ce choix s'explique par l'étude de DIOP (1998) qui a abouti à la conclusion selon laquelle : le taux d'intérêt du marché monétaire exerce, à court terme une influence significative sur les taux d'intérêt débiteurs des banques, et à long terme son impact est faible.

Les séries des taux créditeurs nominaux (ligne 60 l SFI) et du taux d'escompte moyen sont identiques dans tous les pays du fait de la politique financière commune. Ainsi, avec le taux d'escompte moyen, le recours aux séries réelles permettra de tenir compte du niveau d'inflation dans chaque pays⁴

** les indicateurs de Développement (ID₁) et (ID₂)*

Pour le choix de l'indicateur de développement (ID₁), on retiendra le produit intérieur brut nominal par habitant (pnh). Pour le choix de (ID₂), on prendra la masse monétaire sur PIB. Ce ratio a été utilisé par (King et Levine 1993a). Il permet de prendre en compte le développement du système financier.

Les séries ont été construites à partir des *World Development Indicators (2003)*

** l'indicateur d'ouverture financière (OF)*

Il permet de capter le degrés d'ouverture dans l'union suite à la libéralisation financière. Il es égal au rapport Avoirs extérieurs nets sur PIB.

⁴ Le niveau d'inflation est considéré comme un indicateur de répression financière à cause du seignuriage (Mc Kinnon 1973)

2- Le modèle

Notre étude portera sur des données de panel. Leur utilisation permet d'avoir une grande flexibilité dans la modélisation des différences entre les pays. Les données de panel : permettent d'obtenir beaucoup d'informations sur les pays, permettent de contrôler l'hétérogénéité individuelle et/ou temporelle et engendrent un faible niveau de colinéarité entre les variables grâce aux deux indices.

Le modèle économétrique général qu'on utilisera s'inscrit dans le schéma présenté par Demetriades et Luintel (1996) et Arestis et Demetriades (1997). A la différence, que la variable dummy est remplacée par deux indicateurs (ID2) et (OF). Ainsi, l'intermédiation bancaire est traduite par quatre indicateurs qui constituent les variables endogènes du modèle. Pour les variables de contrôle trois (ID1, ID2, et OF) d'entre elles seront utilisées pour chaque variable endogène. Cependant, le taux d'intérêt créditeur nominal sera utilisé pour les deux variables d'épargne financière, et le taux d'escompte moyen réel pour l'analyse des deux variables de financement bancaire.

Le modèle s'écrit :

$$IB_{t,n} = a_0 + a_1 ID_{1,t,n} + a_2 TI_{t,n} + a_3 ID_{2,t,n} + a_4 OF + U_{t,n}$$

$$IB = \{ dp, af, fspr, fbu \}$$

$$ID_1 = pnh$$

$$ID_2 = mpib$$

$$TI = \{ ticn, temr \}$$

$$OF = anp$$

$$ldp_{t,n} = a_1 pnh_{t,n} + a_2 ticr_{t,n} + lmpib_{t,n} + lanp_{t,n} + \varepsilon_{t,n}$$

$$laf_{t,n} = a_1 pnh_{t,n} + a_2 ticr_{t,n} + lmpib_{t,n} + lanp_{t,n} + \varepsilon_{t,n}$$

$$\varepsilon = a_0 + u_{t,n}$$

$$a_0 = \text{effet individuel}$$

$$u_{t,n} = \text{effet résiduel}$$

$$lfspr_{t,n} = a_0 + a_1 pnh_{t,n} + a_2 temr_{t,n} + lmpib_{t,n} + lanp_{t,n} + u_{t,n}$$

$$lfbu_{t,n} = a_0 + a_1 pnh_{t,n} + a_2 temr_{t,n} + lmpib_{t,n} + lanp_{t,n} + u_{t,n}$$

IB est l'intermédiation bancaire mesurée par l'épargne financière, l'approfondissement financier et les financements bancaires des secteurs publics et privés ; ID est l'indicateur de développement ; TI le taux d'intérêt ; t les années ; l logarithme népérien ; μ les résidus et n les pays de l'UEMOA sauf la Guinée Bissau⁵. Les séries comportent 21 points (1980-2001).

Pour l'estimation du modèle, on utilisera le logiciel STATA.

Section 2 : Source de données et résultats

1- la source des données

Les données sont issues :

Des *Statistiques Financières Internationales* (SFI) du Fonds Monétaire International (FMI) des années 2000, 2001, et 2002.

Des rapports de la commission de l'UMOA des années 1998, 1999, 2000

Pour le PIB nominal, la masse monétaire et les avoirs extérieurs nets des différents pays de l'UMOA on a eu recours aux statistiques des *World Development Indicators* (WDI) 2003 de la Banque Mondiale.

⁵ La Guinée Bissau a été exclue de l'estimation à cause de son appartenance récente à la zone (1997).

2 - Résultats et interprétations des tests économétriques

2-1 Résultats sur la mobilisation de l' épargne financière

Lorsque que l'on considère un échantillon de données de panel, la toute première chose qu'il convient de vérifier est la spécification homogène ou hétérogène du processus générateur des données.

Sur le plan économétrique, cela revient à tester l'égalité des coefficients du modèle étudié dans la dimension individuelle.

Sur le plan économique, les tests de spécification reviennent à déterminer si l'on est en droit de supposer que le modèle théorique étudié est parfaitement identique pour tous les pays, ou au contraire s'il existe des spécificités propres à chaque pays.

Ainsi, le test de Breusch et Pagan nous permet de tester de la présence ou non d'effets aléatoires. H_0 : absence d'effets et H_1 : présence d'effets aléatoires. Si $\text{Prob}>\chi^2$ est inférieure à 5%, on accepte l'hypothèse H_1 de présence d'effets aléatoires.

. xttest0			
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects:			
$\text{ldp}[c2,t] = Xb + u[c2] + e[c2,t]$			
Estimated results:			
	Var	sd = sqrt(Var)	
ldp	.0224649	.1498831	
e	.004122	.06420249	
u	.0000497	.00705006	
Test: $\text{Var}(u) = 0$			
$\chi^2(1) = 0.11$			
$\text{Prob}>\chi^2 = 0.0324$			

La probabilité ($\text{Prob}>\chi^2$) est inférieure à 5% donc on accepte l'hypothèse H_1 de présence d'effets aléatoires. Le test du multiplicateur de Lagrange suggère que l'estimateur des moindres carrés généralisés (MCG) est plus

performant que celui des MCO et rejette logiquement l'estimation par les MCO.

Reste enfin à effectuer le test de Hausman. Il sert à discriminer les effets fixes et aléatoires. On teste H_0 : présence d'effets aléatoires contre H_1 : présence d'effets fixes. Si la probabilité est supérieure à 5% on accepte l'hypothèse H_0 de présence d'effets aléatoires.

. xthaus			
Hausman specification test			
---- Coefficients ----			
	Fixed	Random	
ldp	Effects	Effects	Difference
lpnh	-.0375084	-.0469637	.0094554
lmpib	1.196969	1.211469	-.0145003
lanp	-.0140445	-.0159402	.0018957
Test: Ho: difference in coefficients not systematic			
chi2(3) = (b-B)'[S ⁻¹](b-B), S = (S_fe - S_re)			
= 3.73			
Prob>chi2 = 0.2916			

Prob>chi2 = 0,2916 > 5% donc on accepte l'hypothèse H_0 de présence d'effets aléatoires. Ainsi, le modèle à effets aléatoires est le plus adéquat pour expliquer l'évolution des dépôts bancaires dans les pays de l'UMOA.

L'utilisation du modèle aléatoire pour les tests économétriques sur les dépôts bancaires donne :

Xtreg ldp lpth lmpib lanp ticr ,re

Random-effects GLS regression	Numbers of obs = 106
Group variable (i): pays c2	Numbers of groups = 17

R-sq: within = 0.8399	Obs per group: min = 1
Between = 0.4254	avg = 6.2
Overall = 0.8230	Max = 7

Random effects u_1 Gaussian

Wald chi2(1) = 473.37

Corr(u_1,X) = 0 (assumed)

Prob>chi2 = 0.0000

ldp	Coef.	Std.Err.	z	P> z	[95% conf. Interval]		
lpth	-.0469637	.0174657	-2.689	0.007	-.0811959	-.0127316	
lmpib	1.211469	.0581222	20.843	0.000	1.097552	1.325386	
lanp	-.0159402	.0074749	-2.133	0.033	-.0305907	-.0012898	
ticr	.0906712	.0611262	1.483	0.138	-.0291339	.2104763	
cons	-.1254506	.0666815	-1.881	0.060	-.2561447	.0052434	
sigma_u	.00705006						
sigma_e	.06420249						
rho	.0119145	(fraction of variance due to u_1)					

Pour l'analyse de l'approfondissement financier, le test de Breusch et Pagan nous permet de tester de la présence ou non d'effets aléatoires. H0 : absence d'effets et H1 : présence d'effets aléatoires. Si Prob>chi2 est inférieure à 5%, on accepte l'hypothèse H1 de présence d'effets aléatoires.

. xttest0		
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects:		
laf[c2,t] = Xb + u[c2] + e[c2,t]		
Estimated results:		
Var sd = sqrt(Var)		
laf	.0168499	.1298071
e	.001127	.03357015
u	.0001476	.01214785
Test: Var(u) = 0		
chi2(1) = 12.16		
Prob>chi2 = 0.0005		

La probabilité (Prob>chi2) est inférieure à 5% : on accepte donc l'hypothèse H1 de présence d'effets aléatoires.

Reste enfin à effectuer le test de Hausman. Il sert à discriminer les effets fixes et aléatoires. On teste H0 : présence d'effets aléatoires contre H1 : présence d'effets fixes. Si la probabilité est supérieure à 5% on accepte l'hypothèse H0 de présence d'effets aléatoires.

. xthaus			
Hausman specification test			
---- Coefficients ----			
	Fixed	Random	
laf	Effects	Effects	Difference
lpnh	.0167341	.019095	-.002361
lmpib	1.001287	.9946001	.0066873
lanp	-.0121734	-.0135473	.0013739
Test: Ho: difference in coefficients not systematic			
chi2(3) = (b-B)'[S^(-1)](b-B), S = (S_fe - S_re)			
= 5.16			
Prob>chi2 = 0.1608			

La probabilité (Prob>chi2) est supérieur à 5% donc on accepte l'hypothèse H0 de présence d'effets aléatoires.

L'utilisation du modèle aléatoire pour les tests économétriques sur l'approfondissement financier donne :

Xtreg laf lpnh lmpib lanp ticr ,re

Random-effects GLS regression	Numbers of obs = 82
Group variable (i): pays c2	Numbers of groups = 17

R-sq: within = 0.9455	Obs per group: min = 1
Between = 0.4036	avg = 4.8
Overall = 0.9153	Max = 6

Random effects u_i Gaussian

Wald chi2(1) = 983.24

Corr(u_i,X) = 0 (assumed)

Prob>chi2 = 0.0000

laf	Coef.	Std.Err.	z	P> z	[95% conf. Interval]		
lpth	.019095	.0123689	1.544	0.123	-	.0433376	
					.0051475		
lmpib	.9946001	.0359662	27.654	0.000	.9241077	1.065092	
lanp	-	.0045199	-2.997	0.003	-.022406	-	
	.0135473					.0046885	
lticn	.0956762	.0436005	2.194	0.028	.0102209	.1811316	
	-	.0448746	-6.660	0.000	-	-.210921	
cons	.2988737				.3868264		
sigma_u	.01214785						
sigma_e	.03357015						
rho	.11578444	(fraction of variance due to u_i)					

L'impact de la libéralisation financière sur la mobilisation de l'épargne financière semble assez significatif. Mesuré par le taux d'intérêt créditeur réel (TCR), l'impact de la libéralisation financière semble avoir joué : un faible rôle même si on a le signe positif qui était attendu sur les dépôts bancaires (ldp), et un rôle important lorsqu'il s'agit de l'indicateur d'approfondissement financier (laf). L'impact est ainsi plus important dans le cas de laf avec un coefficient moyen de 0.95 contre 0.09 pour ldp.

Cela serait dû au fait que laf est un indicateur plus élargi que ldp car outre les dépôts bancaires, il prend en compte les dépôts des autres institutions bancaires telles que les institutions d'épargne et de crédit hypothécaire, les caisses d'épargne postale, les mutuelles de crédit à la construction et de

prêts et les institutions bancaires offshore (SFI 1999). Ces résultats vont dans le même sens que ceux obtenus par Fry (1978) sur une étude portant sur sept pays asiatiques et Tanimoune (2001) sur une étude sur l'UMOA. Les résultats de l'étude de Fry établissent une corrélation positive et significative entre l'épargne nationale et le taux d'intérêt créditeur réel. Selon Tanimoune, l'impact indirect de la libéralisation financière sur l'épargne financière mesuré par les taux d'intérêt est positif quelle que soit la variable expliquée, qu'il s'agisse des dépôts bancaires ou des engagements du système bancaire immédiatement exigibles. Les résultats sont les mêmes que ceux obtenus par Diery & Yasim (1993). Ces auteurs trouvent que le taux d'intérêt créditeur réel agit positivement et de façon significative dans la constitution de l'épargne dans neuf pays d'Afrique.

Les régressions sur l'épargne financière montrent que le niveau de développement économique, mesuré à travers le produit intérieur brut nominal par habitant a un coefficient négatif dans le cas des dépôts bancaires et un coefficient positif dans le cas de l'approfondissement financier. Le produit intérieur brut est significatif dans l'explication de l'évolution des dépôts bancaires dans l'union ; ce qui n'est pas le cas pour l'approfondissement financier. Ce résultat peut s'expliquer par la production du secteur informel . Celle-ci entre pour une large part dans la composition de la production de l'union alors que les agents qui évoluent dans ce segment de l'économie sont exclus du système bancaire. Ainsi, on peut dire que depuis son officialisation par les autorités monétaires de l'union, l'intermédiation financière réalisée par les institutions du secteur de la microfinance gagne de plus en plus de terrain.

La masse monétaire en circulation est une variable significative dans l'explication de l'évolution de l'épargne financière dans l'union. L'importance des coefficients (1,21) pour les dépôts bancaires et (0,99) pour l'Af confirme cet effet. C'est le même cas qui est observé sur l'effet de la variable avoirs extérieurs nets sur PIB (lanp). Cela paraît raisonnable dans la mesure où la libéralisation financière entraîne une hausse des taux d'intérêt susceptible d'attirer des capitaux étrangers dont la contrepartie est donnée en monnaie nationale.

2-2 Résultats sur le financement bancaire

On a utilisé le modèle a effets fixes pour l'étude du financement bancaire, car les tests de fisher faits nous montrent la présence d'effets fixes. Pour le test de Fisher on vérifie l'absence d'effets fixes (H0) par rapport à la présence d'effets fixes (H1). Si la probabilité (Prob>F) est supérieure à 5%, on accepte l'hypothèse H0. On accepte H1 si la probabilité est inférieure à 5%.

Pour le financement du secteur privé on a :

. xtreg lfsr lpth lmpib lanp temr, fe

Fixed-effects (within) regression Number of obs = 106

Group variable (i) : c2 Number of groups = 17

R-sq: within = 0.3186

Obs per group: min = 1

 between = 0.6140

 avg = 6.2

 overall = 0.3015

 max = 7

F(4,85) = 9.93

corr(u_i, Xb) = 0.1376

Prob > F = 0.0000

	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lfsr						
lpth	.1526727	.0436138	3.501	0.001	.0659568	.2393885
lmpib	.4569992	.1390814	3.286	0.001	.1804681	.7335303
lanp	-.0188996	.0178115	-1.061	0.292	-.0543136	.0165145
temr	6.76e-14	7.66e-14	0.882	0.380	-8.47e-14	2.20e-13
cons	-.6158081	.123069	-5.004	0.000	-.8605023	-.371114

cons	-.6158081	.123069	-5.004	0.000	-	-.371114
					.8605023	
sigma_u	.10265585					
sigma_e	.15093549					
rho	.31627565 (fraction of variance due to u_i)					

F test that all $u_i=0$: $F(16,85) = 2.03$ Prob > F = 0.0197

La probabilité (Prob>F) est inférieure à 5%, on accepte l'hypothèse H1 de présence d'effets fixes.

Dans le cas du financement des économies, l'impact est plus mitigé. Les coefficients du Taux d'Escompte Moyen Réel (TEMR) apparaissent avec un signe positif dans toutes les régressions ce qui est contraire à celui qui est espéré. Cependant, les régressions ne mettent pas en évidence un impact de la libéralisation financière mesuré par les taux d'intérêt sur les crédits bancaires au secteur privé et au secteur public. Cela pourrait s'expliquer par le fait que les banques n'ont pas répercuté sur les crédits distribués les signaux émis par la BCEAO à travers la baisse du taux d'escompte.

Les résultats obtenus vont dans le même sens que ceux de Greene & Villanueva (1991). Sur un échantillon de 33 pays en développement, ils trouvent que la hausse des taux d'intérêt réduit les investissements. Demetriades et Devereux (1992) aboutissent à une conclusion similaire sur un échantillon de 64 pays en développement.

Les régressions montrent que le produit national brut par habitant (l_{pnh}) et la masse monétaire sur PIB (l_{mpib}) ont un impact significatif sur les financements bancaires du secteur privé et du secteur public. Les coefficients (0,15) et (0,45) pour le (f_{spr}) et (-0,84) et (0,45) pour le (f_{bpu}) assez élevés traduisent cet effet.

Les avoirs extérieurs nets cependant ont un effet fort négligeable dans l'explication du financement bancaire dans l'union.

Dans ce dernier cas, on peut penser qu'avec la libéralisation financière, les

banques n'ayant plus intérêt à financer considérablement le secteur public, cela s'est traduit par la baisse du crédit à l'économie.

Ces différents résultats obtenus dans le cadre du financement bancaire vont dans le même sens que les recommandations des néo-structuralistes.

Section 3 : Les implications de politique économique

Dans la section précédente, on a abouti au résultat selon lequel l'impact de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire paraît efficace même si cette efficacité est relativement faible surtout si nous l'évaluons en termes de financement bancaire. Il convient donc de voir les causes de ce faible impact (1) avant de dégager certaines propositions pour son amélioration (2).

1- les obstacles à l'intermédiation bancaire

La libéralisation financière par les taux bancaires n'entraîne pas forcément les effets qu'en attendent ses promoteurs. Du côté de l'épargne, une incertitude affecte les effets du programme en question, car on ne sait pas si l'effet revenu lié à l'augmentation des taux rémunérant l'épargne, va l'emporter sur l'effet de substitution qu'entraîne cette baisse de la consommation.

Une hausse des taux d'intérêt accroît le coût des emprunts nouveaux et le service de la dette existante. Ces effets pervers sont renforcés si la déréglementation intervient en période de forte inflation. On admet généralement qu'en période de conjoncture instable, la libéralisation financière aggrave les choses et ne devrait donc être engagée qu'après le rétablissement des équilibres macro-économiques (Banque Mondiale, 1989). Dans les faits, elle a pourtant souvent constitué une composante des thérapies de choc contre la stagflation. De même, cette hausse des taux bancaires peut laisser insensible l'épargne ou même l'affaiblir. Ceci est la conséquence dans l'union de la relation assez complexe entre le taux d'intérêt et l'épargne. La composition du portefeuille d'actifs reflète le rendement des différents actifs, la structure des risques associés à ces différents actifs, les contraintes de liquidité, les coûts de transaction et les interactions de production entre les différents actifs. En effet, la composition du portefeuille des ménages dans l'union est affectée par leur préférence

pour la liquidité. A cela s'ajoute la prédominance des actifs non financiers dans les portefeuilles des ménages ; ce qui rend l'analyse compliquée.

Du côté de l'investissement, une augmentation des taux bancaires peut causer la récession si après la libéralisation, les banques rationnent toujours autant les investisseurs domestiques, comme c'est le cas dans l'UMOA. Principalement implantées dans les grandes villes, les banques de l'union s'intéressent aux entreprises et filiales des sociétés étrangères. Ceci pose divers problèmes :

- D'abord le problème d'accès au crédit des petites et moyennes entreprises au financement bancaire ;
- Ensuite, l'absence de crédits adéquats pour les secteurs vitaux comme l'agriculture ;
- Enfin, la prédominance des crédits à court terme qui s'expliquerait par l'aspect gestion de risques. Le financement à long terme fait appel à certaines dispositions de gestion de risques de liquidité et de taux, en plus des risques de crédit et d'insolvabilité.

Le désencadrement des taux d'intérêt peut également déclencher un mouvement d'abandon des marchés informels, mais l'ampleur des déplacements sera sans doute limitée. Ces marchés ne sont pas toujours développés en réponse au contrôle des taux d'intérêt ou au rationnement du crédit ; ils financent de petites et moyennes entreprises qui n'ont pas accès au crédit bancaire et comme la libéralisation financière n'améliore pas toujours l'accès de ces entreprises aux banques, les marchés informels continuent de fonctionner dans l'union après la déréglementation.

2- Propositions d'amélioration de l'intermédiation bancaire

Nous pouvons maintenant tirer quelques leçons de l'analyse que nous avons faite :

Même si la libéralisation financière contribue assurément à la modernisation des règles de gestion de l'institut d'émission et à éviter les distorsions et les divers inconvénients attachés aux mécanismes de contrôle direct, les conditions de son efficacité doivent reposer sur un certain nombre de facteurs :

- la réduction de l'incertitude du jeu du taux d'intérêt sur l'épargne. S'il n'y a pas supplément d'épargne non liquide en direction des banques à la

suite de la hausse des taux bancaires, celles-ci ne pourront pas alors accroître le volume de crédits offerts au secteur privé et générer la croissance (FRY 1995) ;

- l'amélioration du financement bancaire peut passer par des mesures de politique financière contrainte dans l'esprit de Hellman & alii (1997) de la BCEAO appliquée aux banques qui n'ont pas souvent joué le jeu de la libéralisation financière. Selon Hellman & alii l'administration des taux peut se justifier sous certaines conditions, à travers des mesures de politique financière contrainte. Il s'agit des mesures de politique financière administrée qui permettraient de créer une rente d'intermédiation dont les institutions bancaires seraient les bénéficiaires contrairement à la théorie de la répression financière ;

- Il y'a lieu également de mentionner la nécessité d'une meilleure information du public sur les axes de la politique des taux d'intérêt de manière à améliorer sa réceptivité aux impulsions voulues par les autorités monétaires.

Ces conditions ne semblent pas actuellement totalement réunies en particulier du fait de la situation oligopolistique et de la surliquidité du système bancaire.

CONCLUSION

La libéralisation financière mise en œuvre dans l'UMOA s'est-elle traduite par une intermédiation bancaire plus efficace ? Répondre à cette question de manière directe et tranchée paraît difficile. En effet, la libéralisation financière en tant que composante financière des programmes d'ajustement structurel appliqués au début des années 80 dans les pays de l'UMOA constituait l'interface privilégié pour apporter des réponses aux problèmes de la sphère réelle et financière.

Dans ce travail, on s'est attaché à faire un rappel des recherches théoriques et empiriques qui portent sur l'impact de la libéralisation financière sur l'activité bancaire. La plupart des études sont assez concluantes quant à l'effet exercé sur l'évolution des dépôts bancaires et le financement bancaire des économies, même si un point de divergence subsiste quant à l'opportunité de libéraliser. Cette revue de la littérature a débouché sur un modèle d'analyse appliqué aux pays de l'UMOA.

La méthodologie s'appuie sur l'estimation sur des données de panel. L'avantage fondamental des données de panel est de permettre d'avoir une grande flexibilité dans la modélisation des différences entre pays. La limite de l'étude réside surtout dans l'impossibilité d'utilisation des tests de racine unitaire et de cointégration sur données de panel du fait que ceux-ci ne sont pas encore assez développés. Ceci nous aurait permis de vérifier la stationnarité des séries.

Au deuxième chapitre, une description de la libéralisation financière, et une analyse de ces effets sur l'approfondissement bancaire dans l'UMOA ont été faites. On a montré que depuis la libéralisation financière, la mobilisation des dépôts bancaires est à la hausse dans la majorité des pays de l'UMOA. Du point de vue du financement bancaire, on note une prédominance des crédits à court terme.

Les effets de la libéralisation financière sont différenciés selon les deux composantes considérées de l'intermédiation bancaire. L'impact sur l'épargne financière paraît assez important lorsqu'il s'agit des taux d'intérêt créditeur. Celui-ci est plus net lorsque la variable financière est plus élargie (AF). Ainsi, sur la période 1980-2001, le taux d'intérêt a été un instrument

efficace de mobilisation de l'épargne rejoignant ainsi les théoriciens de la répression financière.

L'impact de la libéralisation financière sur le financement bancaire est plus mitigé. Le taux d'escompte moyen réel (TEMER), et les avoirs extérieurs influent faiblement sur le financement bancaire. Cependant, l'effet des variables masse monétaire sur PIB, et de développement économique sur le financement bancaire du secteur privé est positif. Pour le financement bancaire du secteur public, l'effet de la masse monétaire est positif et celui des avoirs extérieurs nets est négatif.

Ces résultats traduisent que les banques de l'union, avec la libéralisation financière, ont géré la mobilisation de l'épargne financière suivant l'évolution du taux d'intérêt créditeur réel. Cependant, le financement bancaire n'a pas suivi cette hausse modérée de l'épargne financière ; ce qui entraîne la surliquidité des banques. Ceci justifie la mise en place de mesures de politique financière contrainte dans la zone pour pallier au problème de financement dans l'union en vue d'une amélioration des conditions de vie de la population.

Même si le débat précédent peut servir d'aiguillon, l'efficacité de la politique monétaire dans l'UMOA demeure recherchée, via les stratégies de libéralisation financière, à la condition que la stabilité de la demande de monnaie soit assurée. Celle-ci conditionne l'efficacité de la politique monétaire dans une économie financièrement réprimée, où la monnaie est un conduit, c'est à dire un relais important au capital. C'est un tel relais qui justifie l'affirmation de l'efficacité de la libéralisation financière par les taux bancaires. Ainsi, une étude de la relation libéralisation financière, stabilité de la demande de monnaie et contrôle monétaire, serait un élément important quant à l'appréciation de la gestion monétaire dans l'union.

ANNEXES

Annexe n°1 : Evolution des taux d'intérêt réels dans l'UMOA (1970-1996)

Années	Bénin		Burkina		Côte d'Ivoire		Mali		Niger		Sénégal		Togo	
	Taux de prêt réels	Taux de dépôt réels	Taux de prêt réels	Taux de dépôt réels	Taux de prêt réels	Taux de dépôt réels	Taux de prêt réels	Taux de dépôt réels	Taux de prêt réels	Taux de dépôt réels	Taux de prêt réels	Taux de dépôt réels	Taux de prêt réels	Taux de dépôt réels
1970		-2		1		-6		-3		2		0,2		-1
1971		1		1		4		-3		-1		-1		-3
1972		-2		6		3		-5		-7		-3		-5
1973		1		-2		-5		-1		-6		-6		2
1974		-10		-3		-12		-1		2		-11		-7
1975		-9		-13		-6		-13		-3		-26		-12
1976		-8		14		-6		-5		-18		5		-6
1977	7	1	-18	-24	-15	-21	5	-1	-11	-17	1	-5	-10	-16
1978	0	-6	4	-2	-1	-7	1	-5	2	-4	9	3	12	6
1979	-1	-7	-3	-9	-5	-11	2	-4	5	-1	2	-4	4	-2
1980	4	-4	2	-6	-0,2	-8	5	-3	4	-4	6	-3	2	-6
1981	6	-2	7	-1	6	-3	7	-2	-8	-17	9	0,3	-5	-13
1982	0	-8	4	-4	9	0,4	11	3	4	-4	-1	-10	5	-3
1983	10	3	6	-1	9	2	5	-2	17	10	3	-4	5	-2
1984	13	6	10	2	10	3	-11	-18	6	-1	3	-4	18	11
1985	19	12	8	0,3	13	5	11	4	15	8	2	-6	16	9
1986	17	10	16	9	7	-1	20	12	17	9	7	-0,1	9	2
1987	10	2	16	8	7	-2	3	-5	20	12	18	9	13	5
1988	14	6	10	1	7	-2	13	5	15	7	15	7	15	5
1989	14	5	15	7	14	5	16	7	18	9	15	6	17	7
1990	15	6	17	8	17	8	13	4	17	8	16	7	15	6
1991	14	5	14	5	14	5	14	5	24	15	18	9	16	7
1992	14	5	19	10	13	4	15	6	21	12	17	8	16	6
1993		4,84		5,9		3,64		3,43		7,67		7,04		7,46
1994		- 29,09		- 19,77		- 20,52		- 29,09		- 30,63		- 26,88		- 32,49
1995		0,42		-1,18		-3,58		-5,18		-1,98		-1,98		-2,88
1996		1,44		-3,66		-0,06		1,04		-0,26		0,94		-1,26

Source : Histoire monétaire de l'UMOA BCEAO

Annexe n°2: Evolution du nombre de SFD recensés par type d'institutions

Type d'organisation	ANNEES		
	1998	1999	2000
Epargne et crédit	107	227	338
Crédit direct	22	21	28
Projet à volet crédit	29	24	31
Total	158	272	397

Source: Banque de données sur les SFD UMOA 2000 (BIT- BCEAO)

Annexe n°3 : Evolution de la grille du coefficient des réserves obligatoires applicables aux banques (Le coefficient applicable aux établissements financiers est demeuré inchangé à 5% depuis l'institution du système des réserves obligatoires en octobre 1993)

Etats	Du 16 octobre 1993 au 15 août 1998	Du 16 août au 15 nov 1998	Du 16 nov. Au 15 dec. 1998	Du 16 dec. 1998 au 15 avr. 2000	Du 16 avr. Au 15 août 2000	Du 16 août sept 2000	Du 16 sept. 2000 au 15 av. 2002	Depuis le 16 av. 2002
Bénin	1,5%	9%	9%	3%	3%	9%	9%	9%
Burkina	1,5%	9%	9%	3%	3%	3%	3%	3%
Côte d'Ivoire	1,5%	9%	1,5%	1,5%	3%	3%	5%	5%
Guinée Bissau		5%	5%	3%	3%	3%	3%	3%
Mali	1,5%	9%	9%	3%	3%	3%	3%	9%
Niger	1,5%	5%	5%	1,5%	3%	5%	5%	5%
Sénégal	1,5%	5%	1,5%	1,5%	3%	9%	9%	9%
Togo	1,5%	9%	3%	1,5%	3%	3%	3%	3%

Sources : BCEAO

Annexe n°4: Problèmes rencontrés par les systèmes bancaires de l'U.M.O.A
(1980-96)

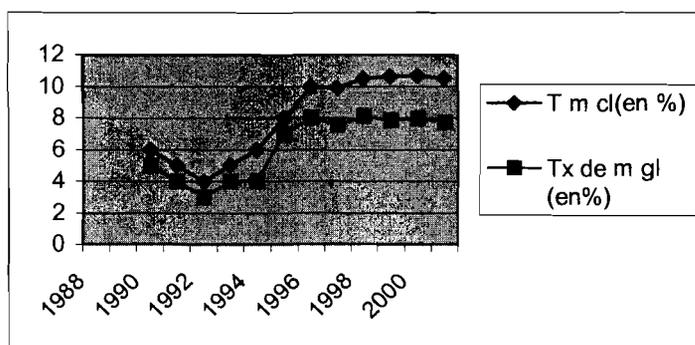
<i>Pays</i>	<i>Période</i>	<i>Type de problèmes rencontrés</i>	<i>Nombre de banques</i>
Bénin	1988	Crise : les trois banques secondaires ont été liquidées. 78 % des prêts étaient compromis fin 1988. L'encours de crédits en souffrance se réduit à partir de 1991.	
Burkina Faso	1988-94	Problème grave : 34 % des prêts étaient compromis. Les crédits en souffrance se réduisent à partir de 1991.	
Côte d'Ivoire	1988-90	Problème significatif : 12 % des prêts étaient compromis. Cinq institutions financières et une banque commerciale ont été restructurées	Banques commerciales : 1965 : 3 ; 1987 : 10 Banques de développement : 1965 : 3 ; 1987 : 4 ; 1988 : 2
Mali	1987-89	Problème grave : la principale banque était quasiment illiquide (75 % de prêts compromis). Elle fut restructurée en 1989 avec recapitalisation et garantie des prêts par l'Etat	8 Banques en activité fin 1995
	1995	Problème grave : prêts du gouvernement pour augmenter les fonds propres d'une banque, après la liquidation de la banque Méridien	

Niger	1993 →	Au milieu des années quatre-vingt, 50 % des prêts étaient compromis. Quatre banques sont été liquidées et trois restructurées à la fin des années quatre-vingt. La réforme du système bancaire a commencé dans les années 1987-90 et se poursuit.	6 banques en activité fin 1995
Sénégal	1983-88	Crise en 1988, 50 % des prêts étaient compromis. Une réforme a été mise en œuvre en 1988-91. 8 banques ont été liquidées et les 8 restantes ont été restructurées.	14 banques en activité fin 1995
Togo	1988-91	Problème léger. Le système bancaire togolais a bénéficié pendant longtemps de dépôts important de ressortissants des pays voisins. Une des banques (7 % de l'encours total des crédits) a cependant dû être restructurée, et ses crédits repris par le gouvernement.	11 banques en activité fin 1995

Source : Lindgren, Garcia et Saal [1996], complét

Annexe N° 5 : Evolution des taux de marge clientèle et globale dans l'UMOA

	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01
Tx m. cli en %	6	5	4	5	6	8	10	9,9	10,52	10,61	10,68	10,5
Tx m.Gl en %	5	4	3	4	4	7	8	7,57	8,12	7,84	7,96	7,7

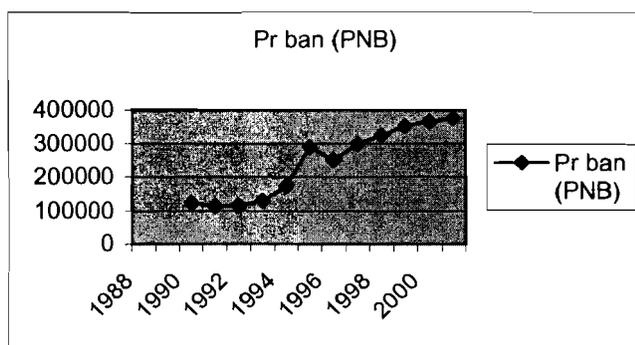


Source : Calculs effectués à partir des données des rapports BCEAO 2001-2002

Annexe n°6: Evolution du Produit Net Bancaire (PNB)

UMOA

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Produit net bancaire (PNB)	124	114,8	116	130	173	289	251	298	323	352	365	376



Source : *Calculs effectués à partir des données des rapports BCEAO 2000 -2001-2002*

Annexe n° 7 : Les principales mesures de politique financière dans l'UMOA

	Gestion des taux directeurs	Conditions des banques		Marché monétaire (mise en place 1975)	Autres mesures
		Conditions créditrices	Conditions débitrices		
Avant 89	-Taux d'escompte préférentiel (TEP) -Taux d'escompte normal (TEN)	-Taux fixes sur les dépôts privés de moins d'1 an, sinon taux plancher -Taux plancher sur les dépôts privés de plus de 2.10 ⁶ Fcfa	Sur la quasi-totalité des crédits : -Taux plafond : TEP 2 ou 3% -Taux plancher : TEP +1%	-Opérations au jour le jour puis à un et trois mois, en 1978 - Le TMM fixé par la BCEAO selon l'adjudication mixte	-Programmes de financement sectoriel -Encadrement de crédit - Plafond normatif pour le refinancement des crédits ordinaires
Octobre 89	Taux d'escompte (TE), fixé au dessus du Taux du Marché Monétaire (TMM) par la BCEAO	Libéralisation Totale de la rémunération des dépôts à vue et des dépôts à terme inférieurs à 500000 fcfa - Taux plancher pour les dépôts à terme de montant supérieur	-Suppression des taux planchers - Taux plafond unique= TE+marge de rentabilité des banques (fixé à 5% par la BCEAO)	-Intervention ouverte aux établissements financiers Libéralisation Des prêts interbancaires	-Suppression des programmes de financement sectoriel -Encadrement de crédit étendu aux crédits de campagne et aux Etats - (1990) Mise en place de la commission Bancaire

1993	Mise en place du taux de prise en pension (fixé par la BCEAO entre TE et TMM)	Seuls les dépôts à terme de moins de 5.10 ⁶ Fcfa pour moins de 1an sont rémunérés au TMM-2% Sinon libéralisation totale	Libéralisation Totale d'un taux d'usure équivalent à 2 fois le TE	-Création marché interbancaire et guichet d'appel d'offres - Fusion des trois guichets en un seul hebdomadaire	-Suppression encadrement de crédit - Mise en place des réserves obligatoires
Période courante	idem	idem	idem	-(1996) Adjudication à la hollandaise -(1998) Suppression de l'adjudication - Politique d'open-market	-Adoption d'un cadre réglementaire relatifs à la diversification des supports du marché monétaire

Source : Notes d'information Statistiques de la BCEAO et Zone Franc, Rapports annuels

Annexe n°8 : Evolution du taux de pénétration

Pays	Nombre de bénéficiaires(en milliers) (a)			Population totale (en milliers) (b)			Nombre de familles (en milliers) (c)=(b)/6			Taux de pénétration (d)= (a)/(c)		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000
			0									0
Bénin	346,4	726	803,6	6000	6100	6200	1000	1017	1033	34,6	71,4	78
Burkina	389,2	432,2	503,7	11308	11600	11800	1884,6	1933	1966,6	20,6	22,5	25
Côte d'Ivoire	177,9	295,6	331,3	15744	16400	16800	2624	2733	2800	06,8	10,8	11
Mali	258,8	338,2	392,3	9886	11000	11308	1648	1633	1884	15,7	18,5	21
Niger	49,6	56,3	62,9	10000	10300	10600	1666,6	1716,7	1766,6	03,0	03,3	03

Sénégal	216,7	281,8	291,3	9000	9300	9400	1500	1550	1566,6	14,4	18,2	18
Togo	187,4	221,8	232,9	4429	4600	4700	738,2	766,7	783,3	25,4	28,9	29
UMOA	1626	2352	2618	66367	69300	70808	11061	11550	11801	14,7	20,4	22

Source: Banque de données 2000 UMOA BIT- BCEAO

Annexe n° 9 : Répartition du capital social des institutions financières entre Banques commerciales, Banques de développement et Etablissements Financiers (% du capital total) *

Périodes	UMOA			Bénin			Burkina		
	BC	BD	EF	BC	BD	EF	BC	BD	EF
1960-1974	52,90	31,41	15,69	64,00	32,83	3,17	35,17	63,60	2,77
1975-1979	69,01	15,37	15,62	60,33	39,67	0,00	56,29	41,30	2,40
1980-1989	78,19	15,80	6,01	63,45	36,55	0,00	73,12	24,00	2,88
1990-1993	85,22	10,20	4,58	100,00	0,00	0,00	79,95	15,79	4,26

Périodes	Côte d'Ivoire			Mali			Mauritanie		
	BC	BD	EF	BC	BD	EF	BC	BD	EF
1960-1974	47,65	24,68	27,67				78,25	21,75	
1975-1979	66,49	10,54	22,97						
1980-1989	83,43	8,99	7,58	49,87	50,13	0			
1990-1993	87,36	4,37	8,28	53,51	46,49	0			

Périodes	Niger			Sénégal			Togo		
	BC	BD	EF	BC	BD	EF	BC	BD	EF
1960-1974	45,49	52,54	1,97	58,49	38,87	2,64	63,19	32,88	3,93
1975-1979	53,67	44,94	1,39	72,54	22,96	4,50	82,79	13,00	4,21
1980-1989	56,26	42,07	1,67	80,52	9,70	9,78	87,55	11,32	1,13
1990-1993	89,38	10,62	0,00	92,08	2,37	5,55	78,99	20,80	0,21

BC= Banque Commerciale BD= Banque de Développement EF= Etablissement Financier

*La distinction entre Banques commerciales et Banques de développement a disparu dans les textes de la BCEAO depuis 1975, mais dans la réalité elle est demeurée du fait des missions spécifiques qu'on a continué à faire jouer aux banques de développement.

Sources : Histoire Monétaire de l'UMOA (BCEAO)

Annexe n° 10 : Marge de rentabilité des banques dans l'UMOA (en cours moyens en milliards de francs CFA- taux et marge de rentabilité en pourcentage)

Postes	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
1. Refinancement BCEAO	488,2410	511,3247	534,6673	444,3275	306,9947	320,1000	299,82
2. Fonds propres	228,037	237,4464	262,0404	288,6680	215,1285	245,6151	2238,169
3. Comptes créditeurs	1548,99	1583,72	1635,8	1771,7	1508,51	1776,43	1670,17
4. Ressources des correspondants	232,315	203,1144	179,29	134,1	126,77	116,88	160,26
5. Total des ressources (1+2+3+4)	2497,59	2535,63	2611,8	2638,77	2157,4	2459,03	2368,42
6. Capitaux empruntés (5)-(2)	2269,55	2298,19	2349,76	2350,11	1942,27	2213,41	2130,25
7. Agios sur refinancement BCEAO	34,17	39,67	49,02	42,67	28,59	27,47	11,55

8. Agios sur comptes créditeurs	64,63	68,5	76,48	79,8	70,7	91,5	75,73
9. Agios sur ressources des correspondants	16,47	14,28	13,78	11,14	9,9	9,8	9,15
10. Total des agios payés (7+8+9)	115,28	122,46	139,28	133,61	109,17	128,81	96,44
11. Taux moyen des refinancements(7/1)en %	7	7,8	9,2	9,6	9,3	8,6	3,9
12. Taux moyen des comptes créditeurs (8/3) en %	4,2	4,3	4,7	4,5	7,8	8,4	5,7
13. Taux moyen des capitaux empruntés (10/6) en %	5,1	5,3	5,9	5,7	5,6	5,8	4,5
14. Taux moyen de l'ensemble des ressources (10/5) en %	4,6	4,8	5,3	5,1	5,1	5,2	4,1
15. Encours des crédits à la clientèle	1844,99	1712,34	1776,50	1733,60	1648,24	1771,64	1683,44
16. Agios encaissés sur crédits à la clientèle	173,43	187,28	185,85	168,54	147,15	171,02	170,3
17. Taux moyen des crédits à la clientèle (16/15) en %	9,4	10,9	10,5	9,7	8,9	9,7	10,1
18. Marge clientèle (17-12) en %	5,2	6,6	5,8	5,2	4,2	4,5	5,6
19. Total des agios perçus	202,33	217,76	238,2	222,17	192,11	222,12	197,9
20. Encours des prêts de toute nature	2437,47	2241,92	2254,68	2201,08	2098,13	2137,20	2135,8
21. Rendements moyen des prêts de toute nature (19/20) en%	8,3	9,7	10,6	10,1	9,2	10,4	9,3
22. Marge globale (21-13) en %	3,2	4,4	4,6	4,4	3,6	4,6	4,7

Source : BCEAO

Annexe n°11 : Taux de bancarisation (dépôts bancaires sur masse monétaire) dans l'UMOA au 31-12-2001

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo
Rapport circulation fiduciaire/ masse monétaire (%)	41,3	28,5	42,0	75,4	36,7	36	23,6	35,7
Rapport dépôts bancaires/ masse monétaire (%)	56,9	62,9	57,8	24,6	63,3	62,5	75,9	63,8

Source : NIS (BCEAO)

Annexe n°12 : Nombre de banques par 100000hbts et Nombre de la population disposant d'un compte au 31-12-2001

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo
Nombre de guichets /100000h	0,5%	0,51%	1%	0,5%	1,3%	0,2%	0,7%	0,8%
Pourcentage de la population disposant de comptes bancaires	1,4%	1,22%	1,86%	ND	1,80%	0,23%	2,55%	2,53%

Source : Histoire monétaire de l'UMOA BCEAO

Annexe n°13: Rentabilité des banques dans l'UMOA (1999-2001)

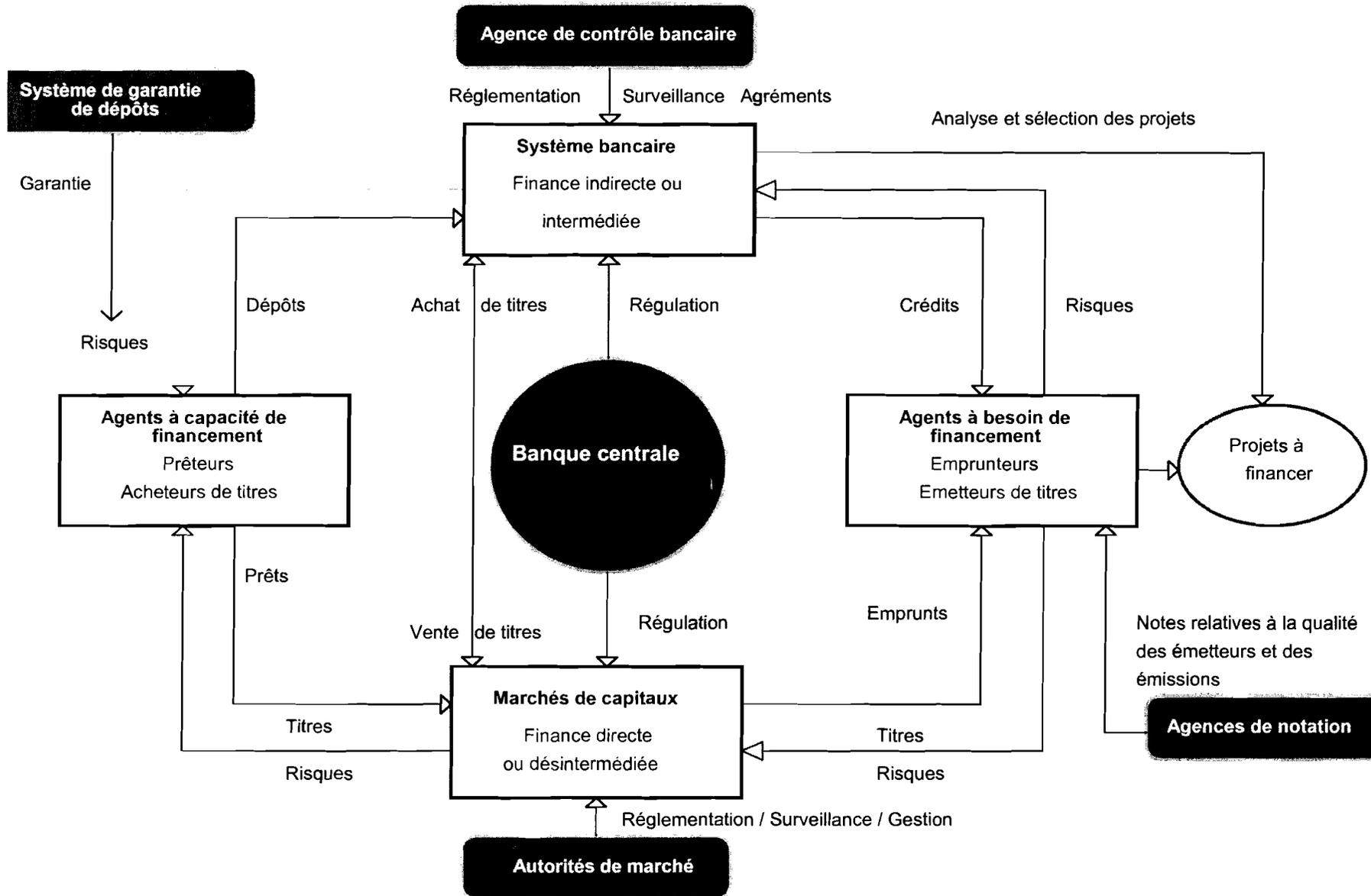
Coefficient de rentabilité	UMOA	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo
2001	10%	13,1%	10,8%	3,5%	-17,3%	15,6%	14,5%	16,9%	4,8%
2000	4,9%	1,9%	1,9%	7%	-13,8%	2,3%	-1,9%	16,2%	- 19,4%
1999	10,4%	14,7%	15,2%	14,2%	13,2%	-2,3%	1,5%	18,3%	-9%

Source : Etude sur la bancarisation de l'économie Sénégalaise (UPE) Janvier 2003

Annexe n°14 : Structure par terme des crédits par pays (UMOA)

Pays	Crédits à CT		Crédits à MLT		Total	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Bénin	16111	85%	2844	15%	18955	100
Burkina	9762	65%	5265	35%	15027	100
Côte d'Ivoire	15471	98%	252	2%	15723	100%
Mali	13431	85%	2343	15%	15744	100%
Niger	2338	88%	311	12%	2649	100%
Sénégal	9979	49%	10317	51%	20296	100%
Togo	7763	57%	5798	43%	13561	100%
UMOA	74855	73%	27130	27%	101985	100%

Source : Banque de données sur les SFD (2001)



BIBLIOGRAPHIE

- Amable B. et Chatelain J-B** (1995) : « Efficacité des systèmes financiers et développement économique » *Economie Internationale* n° 61 1^{er} trimestre pp. 99-130
- Arestis P. Demetriades, P** (1997) : « Financial development and economic growth assessing the evidence » *The International Journal*, 107, mai pp783-799
- Bandiera O ; Caprio G ; Honohan P. And Schiantarelli F.** (2000): “Does financial reform raise or reduce savings ? “ *Review of Economics and statistics* 82 (2), 239-263
- Banque Mondiale** (1989) : “*World Development Report* 1989, Oxford University
- BCEAO** (2000) : *Histoire Monétaire de l'UMOA* tomes 1,2,3
- BCEAO** (Aout-Sept 1995) : Le nouveau dispositif de gestion monétaire dans l'UMOA
Document d'Etudes et Recherches
- BCEAO** : Divers Notes d'Information et Statistiques
- Beckerman , P** (1988) : « The consequences of upward financial repression »
International Review of applied Economics, vol2, N°1, juin, pp. 233-249.
- Chai. J.C.H. and Laurenceson J.**(1998): “*Financial Liberalization and financial depth in China*” *Saving and development*, vol. XXII, n°4, pp393-413
- Christensen, G** (1993), “The limits to Informal Financial Intermediation” *world Development*, vol 21 n°21, pp 721-731
- Collier, P. & Gunning, J.** (1997): “ Explaining African economic performance”
mimeo, Centre for the study of African economies, University of Oxford,
- Courakis A. S.** (1984): “ Constraints on bank choices and financial repression in less developed countries”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*,
vol. 46, pp. 341- 370
- Daley, N.** (2001): “Désintégration numérique dans l'industrie bancaire” *Revue influx* n°3, mai 2001
- De Coussergues, S.** (1996) : « *La banque, structures, marchés et gestion* », Paris
- Demetriades P.& Devereux** (1992): “Investment and financial repression: theory and evidence from 63 LDC's”, *Working paper, Keele University*
- Demetriades P and Luintel K.** (1996): “Financial development economic growth and banking sector control : evidence from India *The Economic Journal*, n°106, pp 359-374
- Demetriades P and Luintel K.** (1997): “The direct cost of financial repression, evidence from India” *The Review of Economics and Statistics*, vol. LXXIX, n°2 pp 311- 320.
- Demirgüç-Kunt A., Detragiache E. & Gupta P.** (2000): “Inside the crisis: an empirical analysis of banking systems in distress”, *IMF working paper; wp/00/156.*

- Demirgüç-Kunt A. & Huizinga H.** (1999): “ Determinants of commercial bank interest margins and profitability : some international evidence” in *world bank Economic review*, vol 14, n°2, pp. 379-408.
- Diaw. A** (2000) : “Epargne et Taux d'intérêt dans les pays de l'UEMOA » rapport final. *Consortium pour la Recherche Economique en Afrique (CREA)*
- Dickey, D.A et Fuller W.A** ; (1979) : « Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root, *Journal of the American Statistical Association* , 74, pp.427-431.
- Diery S. & Yasim E.H.** (1993): “Financial liberalization in Africa”, *World Development*, vol.21, n°11, pp.1867-1881.
- Diop P.L** (1998): “ L'impact des taux directeurs de la BCEAO sur les taux d'intérêt débiteurs des banques » *Document d'Etudes et de Recherche notes d'informations et Statistiques BCEAO juillet /Août Sept N°483-484*
- Diery S. & Yasim E. H** (1993) : « *Financial liberalization in Africa* », *World development* vol.21 no 11, pp. 1867-1881
- Eboué C.** (1988) « Epargne informelle et développement économique en Afrique » *Mondes en Développement*
- Eboué C.** (1990) : « Les effets macroéconomiques de la répression financière dans les pays en développement » *Economie Appliquée*, tome LXIII n° 4 PP 93-117
- Eboué C.** (2000) : « Les politiques monétaires en Afrique » *RIADEF PNUD*
- Freixas, and Rochet. J. C.** (1997):” *Microéconomics of banking*” London
- Fry M.** (1978): “Money and capital or financial deepening in economic development” *Journal of money, banking and credit*, vol 10, n°4, pp. 464-475.
- Fry M.** (1981) : “Government revenue from monopoly supply of currency and deposits”, *Journal of monetary economics*, vol. 8 sept, pp. 261-270.
- Fry M.** (1995) : « *Money, Interest and banking in economic development* 2^e édition London, John Hopkins University Press.
- Galbis, V.**(1977), “Financial Intermediation and Economic Growth in Less-developed countries : A theoretical Approach”, *Journal of Development Studies*, vol 13 , n°2, janvier, pp 58-72
- Giovannini A.** (1983): “The interest elasticity of saving in developing countries: the existing evidence” *World Development*, vol, no 7, pp. 601-607
- Greene J. & Villanueva D.** (1991): “Private investment in developing countries: an empirical analysis”, *IMF Staff Papers*, vol.38, n°1, pp.33-58.
- Gupta K. L.** (1984): “Financial intermediation, interest rate and structure of savings evidence from Asia”, *Journal of Economic Development*, vol. 9, no 1, pp. 7-23

- Hanson J. A. & Rocha R.R.** (1986) : « High interest rates, spreads, and the costs of intermediation : two studies” in industry and finance series, *world bank*, vol 18, Washington, DC, pp. 82.
- Hellmann T. & Mordock & Stiglitz J.** (1997): “ *Financial Restraint: Towards a New Paradigm*” *The role of government in east asian economic development comparative institutional analysis* (Aoki M.& alii eds), pp.163-207.
- Jensen, K.** (1989), “ *Monetary policy and Financial Development*” in *Financing Economic Development: A structural Approach of Economic Development*, ed. by E.V.K Fitzgerald et R.VOS, Gower Publishing Company Ltd, Brookfield.
- Kapur, B** (1976), “Alternative Stabilization Policies for Less-Developed Economies, *Journal of Political Economy*, vol 84, n°4, Août, pp 777-795.
- Kapur, B.** (1992), “Formal and Informal Financial Markets, and the Néo-structuralist Critique of the Financial Liberalization Strategy in Less-Developed countries”, *Journal of Development Economics*, vol, 38, septembre, pp. 63-77.
- King, R.V et Levine R.** (1993), “Finance, Entrepreneurship, and Growth : Theory and evidence, *Journal of Monetary Economics*, vol 32, pp 513-542.
- King R. and Levine R** (1993(b)): “*Financial Intermediation and Economic development*” *capital markets and Financial Intermediation* (eds Mayer C. and Vives X.), Cambridge, Cambridge University Press.
- King R. V and Levine R** (1993 (c)): “Finance and growth: Schumpeter might be right” *Quartely Journal of Economic*, n°18, pp,717-737.
- Lane Christopher E** [1989], Monetary Policy effectiveness in Cote d’Ivoire, ODI, *Working paper n°30*, Londres.
- Lelart M.** (1990) ed: “*La tontine, pratique informelle d’épargne et de crédit dans les pays en développement*”, édition J. Libbey Eurotex, Paris.
- Levin A. and Lin C-F** (1993): “Unit root tests in panel data: new results” in *University of California SD* december.
- Mac-Kinnon, R.I.** (1973), « *Money and Capital in Economic Development* », Washington DC, Brookings Institution.
- Mac-Kinnon R,I** (1989), “Financial liberalization and Economic Development: a Reassessment of Interest –Rate Policies in Asia and Latin America”, *Oxford Review of Economic Policy*, vol5, n° 4, hiver.
- Mathieson, D J** (1979), “Financial Reform and Capital Flows in a Developing Economy”, *IMF Staff Papers*, vol 26, n°3, september, pp. 450-489.
- Mathis, J.** (1992), “ Monnaie et banques en Afrique francophone” *collection UREF, diffusion EDICEF*.
- Miotti L. et Plihon D.** (2001): “Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires. *Economie Internationale*, n°85, 1^{er} trimestre 2001.

- Nubukpo K. K.** (2001) L'impact de la variation des taux d'intérêt directeurs de la BCEAO sur l'inflation et la croissance dans l'UMOA *Document d'Etudes et de Recherche Août*
- Odedokun, M. O.** (1996), "Alternative econometric approaches for analysing the role of the financial sector in economic growth: time-series evidence from LDCs", *Journal of development economics*, vol 50, PP. 119-146.
- Park, Y. C** (1993) : « The role of finance in economic development in South Korea and Taiwan » , in finance and development : issues and experience, ed. by A. Giovannini, CEPR, *Cambridge University Press*, Cambridge.
- Raffinot M., Venet. B., et Anne. J.** (1998) : « Approfondissement financier et croissance » *Revue Techniques Financières et Développement*, septembre/octobre, n°52.
- Rennhack R.** (Mars 2000) : « Le contrôle bancaire » *Finances & Développement*
- Roubin, N. et Sala-I-Martin, X** (1992), « Financial Repression and Economic Growth », *Journal of Development Economics*, vol 39, PP.5-30.
- Saint-Marc, M.** (1972) : « La monétarisation, condition de la croissance en Afrique occidentale », in Tremblay R., *Afrique et intégration monétaire*, HRW, Montréal, Toronto, pp. 109-130.
- Saunders A. & Schumacher L.** (2000): „ The determinants of bank interest rate margins an international study in *journal of international money and finance*, vol 19, pp. 813-832.
- Savvides, A.** (1995) : « Economic growth in Africa », *world development*, vol, 23, n°3, pp. 449-458.
- Seck G. et Fall S. M.** (2003) “ Etude sur la bancarisation de l'économie Sénégalaise” *UPE*
- Servant, P.** [1990], « Les programmes de restructuration des systèmes financiers d'Afrique sub-saharienne », *Afrique contemporaine*, n° 157, 1^{er} trimestre, pp. 54-63
- Shaw, E.S** (1973), "Financial Deepening in Economic Development", New-York *Oxford University Press*.
- Sow B.** (2000) “ L'efficacité de la politique monétaire dans l'UEMOA” *mémoire de DEA (PTCI)*.
- Spears, A.** (1992), « The role of financial intermediation in economic growth in sub-saharan Africa », *Canadian Journal of developpement studies*, vol 13, n°3, pp. 361-379.
- Stiglitz, J. et Weiss, A** (1981), Credit Rationing in Markets with Imperfect Information” *American Economic Review*, vol 71, n°3, juin, pp 393-410.

Stiglitz, J. (1994): "The role of the state in financial markets" Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, 1993, Supplement to the *World Bank Economic Review and the World Bank Research Observer*, pp. 19-52.

Soulama (2001) : " L'Etude du secteur informel au Burkina Faso"

Tanimoune Ary N.O (2001): "Les déterminants de la marge bancaire dans l'UEMOA: une analyse sur données de panel, document de recherche, *Laboratoire d'Economie d'Orléans*.

Tanimoune Ary N.O (2001) : « Impacts de la libéralisation financière sur l'intermédiation bancaire dans l'UEMOA : Essai d'évaluation sur données de panel, document de recherche *Laboratoire d'Economie d'Orléans*

Taylor, L (1983), "*Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for the third world*", New-York, Basic Books.

Thornton J. (1991): " *The financial repression paradigm: a survey of empirical research*" saving and development, vol; no 1.

Van Wijnbergen, S.(1983), "Interest Rate Management in LDC'S, *Journal of Monetary Economics*, vol 12, n°3, septembre, pp. 433-452.

Venet B. (1998) : "Libéralisation financière et développement économique: une revue critique de la littérature. – CREFED- CERPEM- Université Paris IX Dauphine.

Vizzavona A. (1995) " Nouvelles approches financières pour l'Afrique : Conclusions du forum" *Revue Techniques Financières et Développement*, n° 38-39, mars/ Juin, pp 5-6

Vogel, R. C et Buser, S.A (1976), "*Inflation, Financial reform, and capital Formation in Latin America*" in *Money and Finance in Economic Growth and Development: Essay in Honor of E.S.Shaw*, ed.per R.I. Mac-Kinnon, New-York, Marcel Dekker, pp. 35-70.

Wai U Tun (1957) " Interest rates outside official money markets in less developed countries" *International Monetary Fund, Staff papers*

William Steel : « Les marchés financiers informels et l'intermédiation financière dans 4 pays Africains » *the worldbank group Région Afrique* no 79 Août 1997.