



## DEDICACES

Je dédie ce travail

Au seigneur Dieu le Tout - Puissant

Puisse ce travail le glorifier

A la mémoire de mes parents feu El Sadjji Mamadou Aliou SOW et feu Sadjja Fatoumata Binta SOW, que le Tout - Puissant Allah vous accueille dans son paradis pour votre repos éternel. Amen !

A toute la famille.

A mes ami(e)s.

Lieu \_\_\_\_\_

10

## REMERCIEMENTS

Tout en formulant le vœu que ce mémoire soit un outil de travail pour les éventuels utilisateurs, que l'occasion me soit donnée ici d'exprimer ma profonde gratitude et ma reconnaissance à l'endroit de mes maîtres.

Mes remerciements vont particulièrement au Professeur Moustapha KASSE aux Maîtres de conférences agrégés Karamoko KANE, Abdoulaye DJAGNE et Adama DJAW. Je joins également à ces remerciements Monsieur Mamadou Moustapha THIAM, Statisticien-Démographe et Monsieur Marie Teuw NJANE du Département de Mathématiques Appliquées et informatique de l'université Gaston Berger de Saint-Louis.

Je remercie également toute la Direction du PTCJ à Ouagadougou à travers le Directeur Monsieur Tchabouré A. GOGUE.

J'exprime toute ma gratitude à mon encadreur Monsieur Abdoulaye DJAGNE, Maître de conférences Agrégé pour son exigence, sa rigueur et son amour du travail bien fait.

Je remercie tous ceux qui, d'une manière ou d'une autre, ont contribué à la réalisation de ce travail. Je pense notamment à :

- Monsieur Alpha BAS, Statisticien - informaticien, Directeur de l'institut de statistiques appliquées pour le Développement (INSTAD).
- Monsieur Abdoul Aziz NJANE, pour la qualité de la présentation de la recherche.
- Mes camarades de la troisième promotion.

Enfin aux familles SOW, SAM, BAS, DJALLO, CISSE, BARRY, DJOP, LEYE et MBOW, trouvez ici l'expression de ma profonde gratitude.

## Sommaire

DEDICACES.....	I
REMERCIEMENTS .....	II
SOMMAIRE .....	III
LISTE DES ABREVIATIONS ET SIGLES .....	VI
LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES .....	VII
INTRODUCTION GENERALE .....	1
<b><u>Chapitre 1 : Le système financier formel source de croissance économique</u></b> .....	<b>5</b>
<u>Section I – Les fonctions du système financier formel et la croissance économique</u> ---	5
A – Amélioration du risque de liquidité et facilitation des échanges entre biens et services. ....	6
1 – Amélioration du risque de liquidité et la croissance .....	6
2 – Facilitation des échanges entre biens et services. ....	8
B – Fourniture d’information et la diversification des risques .....	10
<u>Section II – La politique financière et la croissance économique.</u> ....	11
A – L’école de la répression financière. ....	12
B – L’école néo-structuraliste. ....	14
<u>Section III – Le niveau de développement financier et la croissance économique</u> .....	15
A – Indicateurs de développement financier. ....	16
B – Analyse de la causalité entre développement financier et croissance économique .....	17
<b><u>Chapitre 2 : Le cadre économique du système financier formel des pays de l’UMOA/UEMOA.</u></b> .....	<b>20</b>
<u>I – La performance macroéconomique des pays de l’UMOA/UEMOA et ses     conséquences sur le système financier formel.</u> .....	20
A – La période d’expansion .....	20

B – les déséquilibres financiers-----	22
<u>II – La segmentation du marché financier dans les pays de l'UMOA/UEMOA.</u> -----	25
A – Les circuits informels de l'épargne et du crédit. -----	25
1 – La finance informelle-----	25
a – Les prêts individuels-----	25
b – Les groupements de personnes-----	27
2 – La finance semi- formelle -----	29
a – Les réseaux mutualistes -----	29
b - Les systèmes de crédits solidaires -----	29
B - L'importance des circuits informels par rapport à la finance formelle -----	30
1 – Les coopec dans les pays de l'UMOA/UEMOA-----	30
2 - Coûts et avantages du dualisme financier -----	31
<u>III – L'évolution de la politique monétaire dans les pays de l'UMOA/UEMOA</u> -----	32
A – La politique monétaire dans l'UMOA/UEMOA 1960-1993 -----	33
1 – Les mesures de contrôle quantitatif-----	33
2 – Les mesures de contrôle qualitatif -----	36
B– La politique monétaire dans l'UMOA/UEMOA 1994-1998 -----	38
1 - Les nouvelles mesures de contrôle quantitatif -----	38
2 – les nouvelles orientations de la politique des taux d'intérêt -----	39
<b><u>Chapitre 3 : L'efficacité du système financier formel dans les pays</u></b>	
<b><u>de l'UMOA/UEMOA</u></b> -----	<b>41</b>
<u>Section I – Le développement financier et intermédiation dans les pays</u>	
<u>de l'UMOA/UEMOA</u> -----	42
A– Le rapport M2/PIB dans les pays de l'UMOA/UEMOA-----	42
B – L'importance du rapport crédit intérieur/PIB dans les pays de l'UMOA/UEMOA-----	43
<u>Section II – La collecte de l'épargne dans les pays de l'UMOA/UEMOA</u> -----	44

A – L'importance des banques commerciales étrangères dans les systèmes financiers des pays de l'UMOA/UEMOA -----	45
1 – La prédominance des banques commerciales étrangères -----	45
2 – L'évaluation des ressources des banques dans les pays de l'UMOA/UEMOA -----	46
a – les dépôts des particuliers, des entreprises et des états -----	47
b – Le refinancement de la BCEAO -----	47
c – les ressources des correspondants -----	48
B – Les obstacles à l'efficacité des systèmes financiers -----	49
1 – Faiblesse dans la diversification et l'amélioration des produits d'épargne -----	51
2 – Les facteurs sociologiques et économiques -----	52
<u>Section II – Les opérations de crédit dans les pays de l'UMOA/UEMOA -----</u>	<u>52</u>
A – La distribution de crédit dans les pays de l'UMOA/UEMOA -----	53
1 – La politique sélective de crédit de la BCEAO -----	53
2 – l'évolution récente des crédits distribués -----	54
B – Les difficultés liées aux opérations de crédits dans les pays de l'UMOA/UEMOA -----	56
1 – Les risques auxquels les banques sont exposées -----	56
2 – Les crédits en souffrance -----	57
C – Les résultats du système bancaire en 1996 et 1997. -----	57
CONCLUSION GENERALE -----	59
BIBLIOGRAPHIE -----	63
ANNEXES -----	69

GUIDE

**LISTE DES ABREVIATIONS ET SIGLES**

**BCEAO** : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest.

**BM** : Banque Mondiale

**BOAD** : Banque Ouest Africaine de Développement.

**COOPEC** : Coopératives d'Epargne-Crédit.

**OUA** : Organisation de l'Unité Africaine.

**PAS** : Programme d'Ajustement Structurel.

**PIB** : Produit Intérieur Brut.

**PNG** : Position Nette <sup>du</sup> des Gouvernements.

**UEMOA** : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine.

**UMOA** : Union Monétaire Ouest Africaine.

**ZF** : Zone Franc.

**LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES**

**Tableau 1** : Epargne et Investissement intérieurs dans les pays de l'UMOA/UEMOA (en pourcentage du PIB).

**Tableau 2** : Place des coopec par rapport au système financier national (chiffres en millions de Fcfa).

**Tableau 3** : Evolution comparée des taux d'intérêt en France et dans l'Union.

**Tableau 4** : Part des banques commerciales dans le secteur financier dans quelques pays en 1990 (en milliards de monnaie locale).

**Tableau 5** : Evolution des concours de la BCEAO aux banques et établissements financiers (en millions de francs cfa courants).

**Tableau 6** : Structure des refinancements des banques selon la nature des crédits refinancés (en milliards de francs cfa courants).

**Tableau 7** : L'apport net de l'extérieur aux banques des pays de l'UMOA.

**Tableau 8** : UMOA-Importance des crédits à l'économie et créances sur les Etats dans les actifs des banques (en %).

**Tableau 9** : Système Bancaire de l'UEMOA (78 établissements de crédit hors Guinée-Bissau et CNE Bénin) (en milliards de francs cfa).

**Graphe 1** : Evolution du rapport M2/PIB dans les pays de l'UEMOA.

**Graphe 2** : Evolution du crédit intérieur/PIB dans les pays de l'UEMOA.

## Introduction générale

Le rôle des intermédiaires financiers est resté longtemps ignoré dans les modèles de croissance économique. Pour les keynésiens, les phénomènes monétaires et financiers sont déterminants dans l'explication du niveau de l'activité. Ils ne s'intéressent traditionnellement pas à la croissance économique qui est un phénomène de longue période, mais développent des modèles de courte période.

La croissance est selon les néoclassiques un phénomène réel. Dans leurs modèles, ce sont les facteurs de production (capital-travail) qui sont déterminants en longue période. La monnaie et les intermédiaires financiers sont neutres. Dans la plupart de leurs modèles, on a deux groupes d'agents : les capitalistes et les salariés. Les premiers sont à l'origine de l'épargne et donc de l'investissement tandis que les seconds consomment la totalité de leurs revenus. Les néoclassiques n'ignorent pas les autres sources, mais ils ne les intègrent pas explicitement dans les modèles, considérant que la variable exogène appelée " progrès technique " capte tous ces effets.

9  
Avec le renouvellement de la théorie de la croissance, nous assistons à une intégration des intermédiaires financiers dans l'explication de l'évolution à long terme du revenu par tête. L'existence d'intermédiaire financiers devient ainsi bénéfique à la croissance économique, car pouvant participer à la croissance cumulative du capital productif. Les modèles de croissance endogène sont ainsi caractérisés par une grande diversité des sources retenues. Comme les ont soulignés Dominique Guellec & Pierre Ralle (1995) " ces sources ont de longue date été identifiées par les économistes (la plupart sont citées par Adam Smith) mais la croissance endogène les formalise pour la première fois, et permet de mieux comprendre leurs effets ".(page 49)

Le progrès de l'économie du développement dans les années soixante-dix va permettre d'explicitier le rôle des intermédiaires financiers. Leur efficacité dans la collecte

de l'épargne et dans l'évaluation des projets d'investissement apparaît déterminante. Ils fournissent les fonds nécessaires aux démarrages des activités les plus prometteuses et facilitent le déclenchement du processus d'accumulation.

Les contributions les plus importantes, des théories de la croissance endogène, mettent essentiellement l'accent sur l'intermédiation financière et sur son rôle stimulant. Les intermédiaires financiers fourniraient un service de liquidité et une sorte d'assurance contre le risque. Cela se traduirait par une répartition plus efficace des ressources et stimulerait donc l'investissement en capital physique dans un environnement incertain (Didier Laussel, Jules Nyssen et Antoine Soubeyran [1995]).

Bruno Amable et Jean Bernard Chatelain (1995), dans un article qui fait une synthèse des études récentes sur les liens entre la croissance et le développement de l'activité financière, ont reconnu le rôle important joué par les intermédiaires financiers dans les pays développés. Mais l'existence d'une corrélation entre développement financier et croissance économique ne donne pas d'indication sur le sens de la causalité. Une difficulté majeure pour les analyses quantitatives est que les institutions diffèrent d'un pays à l'autre. Ainsi, le système américain est fondé sur les marchés, notamment les marchés d'actions, alors que les systèmes allemand et japonais reposent plutôt sur les banques qui distribuent le crédit aux entreprises industrielles. Les effets de ces divers systèmes sur la croissance sont encore mal connus, mais il est vraisemblable qu'ils ne sont pas négligeables.

Depuis les travaux de R. Goldsmith (1969), il est bien connu qu'il existe une association positive systématique entre le niveau de développement du secteur financier et le taux de croissance à long terme. Des auteurs en essayant de tester la causalité entre ces deux secteurs, se sont rendu compte que celle-ci était double pour certains pays. En d'autres termes, la causalité était valable dans les deux sens (finance → croissance et croissance → finance) pour la plupart des pays développés, dans un seul sens (finance → croissance) pour certains pays sous développés comme l'Afrique.

Récemment, Pene Kalumunia et Pierre Yourougou (1998) ont déterminé

1998  
 l'existence d'une causalité entre la sphère monétaire et la sphère réelle pour certains pays de l'UMOA (l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine). Les résultats de ces auteurs, ont ouvert la voie à l'étude de l'impact du système financier sur la croissance économique de ces pays.

Ce n'est pas seulement le degré du développement financier qui est important mais sa qualité d'intermédiation qui est aussi influencée dans le cadre général par la politique économique et en particulier par la politique monétaire.

Le développement financier a un effet dual sur la croissance économique. D'une part, le développement du marché financier domestique peut rehausser l'efficacité dans l'accumulation du capital. D'autre part, l'intermédiation financière peut contribuer à augmenter le taux d'épargne par conséquent le taux d'investissement. Le développement financier affecte ainsi la croissance économique en augmentant le volume de l'investissement, son efficacité soit les deux à la fois.

Selon le rapport de la Banque mondiale (1998/1999) "les recherches entreprises sur le sujet montrent que la croissance économique est plus rapide dans les pays dotés d'institutions financières bien développées. Au contraire, la faiblesse de celle-ci augmente la probabilité de crises financières, dont l'impact sur la croissance se prolonge parfois pendant plusieurs années."

Notre objectif de recherche consiste à analyser l'efficacité du système financier formel des pays de l'UMOA/UEMOA, à soutenir la croissance économique.

Depuis plusieurs décennies, les pays de l'UMOA/UEMOA sont confrontés au problème du financement de l'investissement nécessaire pour soutenir la croissance économique. Dans la plupart des pays membres, l'épargne publique a, au début des années 80, constitué la plus grande partie de l'épargne nationale brute. Or, l'épargne publique est le plus souvent orientée vers le financement des investissements d'infrastructure et donc ne contribue qu'indirectement à l'accroissement des investissements privés. Il se pose donc le problème d'une mobilisation efficace de

Pas évident

S. de ménages  
 S. de Ptes  
 S. de l'Etat

et alors ?

l'épargne privée et de sa contribution au processus de développement économique.

En principe, le secteur bancaire, dans toute économie moderne, reste le canal privilégié par lequel l'épargne des ménages et des sociétés peut être mobilisée afin de financer efficacement des investissements. Cependant devant la contre performance de ce secteur, depuis la fin des années 70, on s'est interrogé sur son efficacité à mobiliser l'épargne pour le financement des activités économiques.

Dans cette sous région, le système financier formel est peu diversifié et est dominé dans son ensemble par les banques commerciales. La croissance de l'activité a atteint 6,0% en 1997 à l'identique de 1996 selon le rapport de la zone franc(1997), soit un taux nettement supérieur au taux de croissance démographique. Pour que cette croissance soit soutenue, il faut qu'elle repose sur des ressources domestiques de long terme. Mais comment parvenir à une mobilisation de ces ressources de manière efficace et suffisante ? Peut-on relever ce défi avec un système financier formel peu diversifié et dominé dans son ensemble par des banques commerciales ?

La présente recherche s'articule au tour de trois chapitres. Le premier chapitre explicite les fonctions du système financier qui peuvent favoriser la croissance économique. Ces fonctions sont examinées dans les détails, de façon à faire ressortir leurs caractéristiques essentielles. Le chapitre deux étudie le cadre économique dans lequel évolue le système financier formel des pays de l'UMOA, en d'autres termes des facteurs exogènes qui peuvent influencer l'efficacité du système financier formel. Enfin le chapitre trois examine l'efficacité du système financier formel des pays de l'UMOA/UEMOA dans la collecte et l'allocation des ressources.

## Chapitre 1 :

### **Le système financier formel source de croissance économique**

Un système financier se compose d'un grand nombre d'institutions, d'instruments et de marchés. Les institutions financières sont très diverses, comprenant aussi bien des établissements de prêt sur gages et autres prêteurs que des banques, des caisses de retraites, des compagnies d'assurances, des maisons de courtage, des sociétés d'investissement et des bourses de valeurs. Les instruments ne sont pas moins divers, comprenant la monnaie métallique, les billets de banque, les chèques, les titres hypothécaires, les bons, les obligations et les actions émises par les sociétés, ainsi que des instruments de haute finance tels que les instruments à terme et les swaps<sup>1</sup>. La contribution d'un système financier à l'économie dépend de la quantité et de la qualité des services qu'il offre et de l'efficacité avec laquelle il les fournit. En facilitant les transactions, en collectant l'épargne et en intervenant dans l'allocation du capital vers les secteurs les plus productifs, le système financier joue un rôle important dans les conditions de la formation de l'équilibre entre épargne et investissement, et, de là dans la croissance économique.

Notre chapitre s'articule de la manière suivante : la première section analyse les fonctions du système financier formel et la croissance économique, la section deux porte sur la politique financière et la croissance économique. Enfin, la troisième section étudie le développement financier et la croissance économique.

#### **Section I - les fonctions du système financier formel et la croissance économique.**

Les marchés sont souvent étudiés en micro-économie en éliminant les problèmes des différences informationnelles. Par hypothèse, vendeurs et acheteurs sont parfaitement

<sup>1</sup> Un swap implique l'échange, entre deux parties, de flux futurs de paiements et permet à ceux qui y participent de convertir leurs obligations au titre du service de leur dette d'une devise dans une autre, ou de passer de taux d'intérêt fixes à de taux flottants. Rapport annuel de la banque mondiale (1989)

informés sur la qualité des biens et des services vendus sur le marché. Cette hypothèse peut être soutenue s'il s'avère très facile de vérifier la qualité des biens sur le marché de manière à permettre les prix de s'ajuster.

L'obtention de l'information sur la qualité des biens et services représente un coût. Il existe de nombreux marchés sur lesquels il peut être trop coûteux voire même impossible d'obtenir l'information sur la qualité des produits vendus. Le rejet de l'hypothèse d'information disponible pour tous, ouvre la perspective pour étudier le fonctionnement d'un marché où règnent les asymétries d'information.

Il y a asymétrie d'information sur un marché quand certains opérateurs détiennent une information particulière qui n'est pas transmise aux prix des actifs sur le marché. Les coûts d'acquisition d'information et de gestion de transaction<sup>2</sup> créent une incitation à l'émergence des intermédiaires financiers. En arrivant à améliorer les coûts d'information et de transaction, les systèmes financiers accomplissent ainsi une fonction essentielle : ils facilitent l'allocation des ressources, à travers l'espace et le temps, dans un environnement incertain selon Merton et Bodie (1995).

## **A - Amélioration du risque de liquidité et facilitation des échanges entre biens et services**

### **1- Amélioration du risque de liquidité et la croissance**

Le risque de liquidité est le risque de se trouver dans l'impossibilité de réaliser rapidement une opération financière, à moins d'accepter une forte décote. En présence des coûts d'information et de transaction spécifiques, les intermédiaires financiers peuvent faciliter la couverture contre le risque de liquidité.

Les intermédiaires financiers, selon leur comportement, peuvent favoriser le financement des projets rentables qui requièrent un engagement à long terme de capitaux. Mais, par nature, les épargnants n'aiment pas renoncer au contrôle de leur épargne pour de longue période. Ainsi, si le système financier formel n'augmente pas la

<sup>2</sup> Ross Levine page 690.

liquidité de l'investissement à long terme, l'investissement alloué aux projets les plus rentables diminue. En effet, sir John Hicks (1969)<sup>3</sup> montre que l'amélioration du marché des capitaux atténuant le risque de liquidité, constitue la cause primaire de la révolution industrielle en Angleterre. Selon lui, les inventions qui ont été réalisées nécessitaient une grande injection et un engagement à long terme de capitaux. Avec la liquidité des capitaux sur les marchés, les épargnants pouvaient détenir des actifs comme les actions, les obligations car il était facile de s'en dessaisir. Les marchés des capitaux transformaient ces instruments financiers liquides en investissement de long terme. La révolution industrielle demandait un engagement de capitaux pour une longue période, elle ne pouvait pas se produire sans cette transformation de liquidité : comme l'ont souligné Valérie Bencivenga, Bruce Smith et Ross Stair (1966)<sup>4</sup>

“ la révolution industrielle avait par conséquent attendu la révolution financière ”.

Des économistes ont modélisé l'émergence des marchés financiers en réponse aux risques de liquidité en examinant comment ces marchés financiers affectaient la croissance économique. Par exemple, Douglas Diamond et Philip Dybvig's (1983), supposent l'existence de deux types d'épargnants. Chaque type d'épargnants a le choix entre deux types d'investissements, l'un illiquide, projet de haute rentabilité et l'autre liquide, projet de faible rentabilité. Une fraction des épargnants reçoit des chocs après avoir effectué un choix entre les deux types d'investissements. Ceux qui ont reçu des chocs, veulent ainsi accéder à leur épargne. Ceci se fera au détriment du projet illiquide. L'apparition de chocs encourage ainsi l'investissement dans le projet à faible rentabilité mais liquide. Ce modèle suppose qu'il est coûteux de vérifier si un autre individu a reçu un choc ou non. Cette hypothèse sur le coût d'information dérègle l'assurance des contrats et encourage l'intermédiation financière. Dans Levine (1991), les épargnants recevant des chocs, peuvent vendre leurs actions, transférant ainsi, leurs droits au profit de la production technologique illiquide à d'autres. Les participants commercialisent simplement dans des bourses impersonnelles. Aussi, avec des marchés boursiers liquides, les détenteurs d'actions peuvent facilement vendre leurs parts, les firmes ont en permanence accès aux capitaux investis par les actionnaires initiaux. Les marchés boursiers réduisent le risque de liquidité. Comme les coûts de transaction sur les marchés

<sup>3</sup> cité par Ross Levine (page 692).

<sup>4</sup> cité par Ross Levine (page 693)

diminuent, plus d'investissements se dirigent vers les projets illiquide à haute rentabilité. Si les projets illiquides connaissent d'assez grande externalité, alors une grande liquidité des marchés boursiers entraîne une croissance plus rapide.

Diamond et Dybvig(1983) dans leurs modèles supposent qu'il est coûteux d'observer les chocs individuels. Sous cette condition, les banques peuvent offrir des dépôts liquides aux épargnants et satisfaire aussi les demandes d'investissements pour les projets à grande rentabilité (illiquide). Les banques fournissent aussi une assurance complète aux épargnants contre le risque de liquidité, laquelle facilite les investissements à long terme dans les projets à grande rentabilité. Selon Bencivenga et B. Smith (1991), " En réduisant le risque de liquidité les banques peuvent augmenter l'investissement vers les projets de grande rentabilité, actifs illiquides et accélérer la croissance ". Un problème cependant persiste si les agents pouvaient se procurer de la liquidité sur les marchés boursiers, les agents utiliseront des actions, et personne par conséquent ne ferait appel aux banques. Ainsi, selon Gary Gartan et George Pennacchi (1990)<sup>5</sup>, les banques apparaîtront à fournir de la liquidité s'il y a suffisamment d'obstacle à échanger en sécurité sur les marchés.

La compétence du système financier à fournir des services de diversification du risque peut affecter la croissance économique à long terme en modifiant l'allocation des ressources et le taux d'épargne. Les épargnants généralement n'aiment pas le risque, et les projets à haute rentabilité tendent à être plus risqués qu'à ceux de faibles rentabilités. Aussi, les marchés financiers qui diversifient facilement le risque, tendent à favoriser un changement de portefeuille en faveur des projets qui ont une plus grande rentabilité anticipée. (Gilles Saint Paul 1992).

## **2- Facilitation des échanges entre biens et services**

Dans une économie de troc, l'échange implique la complémentarité des besoins des partenaires. Les échanges sont donc limités par la coûteuse nécessité de rechercher des partenaires. Dans une économie où il n'existe pas d'instruments d'échange, rien n'encourage la spécialisation, et la productivité est donc faible. L'introduction de la monnaie facilite la spécialisation en réduisant le coût des échanges. Selon Adam

---

<sup>5</sup> Cité par Ross. Levine(page 693)

Smith(1776)<sup>6</sup>, la division du travail (la spécialisation) est le principal facteur entraînant l'amélioration de la productivité. Avec une plus grande spécialisation, les agents économiques sont disposés à inventer de meilleures machines ou de processus de production.

Le système financier baissant les coûts de transactions, peut faciliter cette spécialisation. Adam Smith soutient que de faibles coûts de transaction pourraient permettre une plus grande spécialisation parce qu'une spécialisation requiert plus de transactions.

Les économies ayant d'abord fonctionné essentiellement en autarcie, elles ont d'abord pratiqué le troc avant de passer à des échanges en contrepartie de certains biens communément acceptés, comme l'or. Mais la détention de marchandises utilisées comme monnaie étant coûteuse, les dépositaires de cette monnaie ou autres produits n'ont pas tardé à se rendre compte qu'il y a un avantage à autoriser l'échange direct de certificats de dépôt. Cette pratique, d'abord instituée dans le but de rendre plus économique l'utilisation d'une monnaie marchandise, a donné naissance à la monnaie de dépôt et à l'activité bancaire. La recherche constante d'instruments de paiement moins coûteux a conduit à la monnaie de papier, aux cartes de crédit et aux virements électroniques.

Le système financier formel fournit en effet, des services essentiels à une économie moderne. L'utilisation d'un moyen d'échange stable et largement accepté, réduit le coût des transactions et facilite le commerce, donc la spécialisation dans la production. L'existence d'actifs financiers attrayants quant à leur rendement, leur liquidité et leur sécurité encouragent la constitution d'une épargne financière. En évaluant les diverses possibilités d'investissement et en suivant les activités des emprunts, les intermédiaires financiers contribuent à une meilleure utilisation des ressources. La possibilité de recourir à une grande variété d'instruments financiers, permet aux agents économiques de mettre en commun les risques, d'en déterminer le prix et de les échanger. Le commerce, une utilisation efficace des ressources, l'épargne et la prise de risque dans les investissements, sont les piliers d'une économie en expansion.

---

<sup>6</sup> Cité par Ross Levine(page 700).

## **B – Fourniture d'information et la diversification des risques.**

Dans une économie, les agents non financiers sont les agents qui participent au cycle de production et se livrent à des transactions sur biens et services. Il s'agit principalement de sociétés non financières, des ménages et des administrations. Certains de ces agents n'utilisent pas la totalité de leur revenu dans leurs opérations d'achats de biens et services. En d'autres termes, salaires et revenus du capital excèdent les dépenses. Par contre, il existe d'autres agents économiques qui veulent dépenser plus que leurs revenus. Il appartiendra aux intermédiaires financiers, compte tenu des imperfections du marché, d'effectuer dans un premier temps une opération de mobilisation de ressource et dans un second temps celle d'affectation.

Les intermédiaires financiers ont tout d'abord un rôle de collecte de l'information sur les projets d'investissement. Cette activité étant effectuée sur un grand nombre de projets, des économies d'échelles dans le traitement de l'information apparaissent. L'orientation de l'épargne vers les investissements les plus productifs sera donc plus efficace si un intermédiaire financier s'interpose entre prêteur et emprunteur que dans le cas où le financement est apporté par un prêteur isolé (King et Levine[1993]). Ils permettent en effet de gérer les asymétries d'information ex-ante ou les problèmes de sélection adverse (discernement incomplet entre les différents agents), et les problèmes d'asymétries d'information ex-post ou aléa de moralité (problème de contrôle de l'emprunteur), ce qui améliore l'allocation des ressources.

Pagano analyse l'effet de l'expansion d'un secteur financier sur la croissance économique à travers le lien entre l'épargne et l'investissement. Il suppose qu'une partie de l'épargne disparaît dans le secteur financier au cours de sa transformation en investissement. Dans ce modèle, c'est l'efficacité de l'intermédiation qui est en cause, par rapport à l'hypothèse des marchés financiers parfaits ( $I$  (investissement) =  $S$  (épargne)).

Un secteur financier est supposé permettre une meilleure allocation des ressources disponibles pour l'investissement. Cette efficacité supérieure repose d'une part sur une plus grande capacité à gérer le risque, quel que soit sa nature, et d'autre part sur une meilleure étude dans la collecte de l'information. Les épargnants particuliers

ne pouvant pas avoir, le temps, la capacité et les moyens de collecter et de traiter l'information sur les agents économiques, seront disposés à investir dans des activités pour lesquelles il y a une information fiable. En conséquence, les coûts d'information élevés peuvent empêcher la circulation du capital vers un meilleur usage. L'aptitude des intermédiaires financiers à acquérir et à traiter l'information peut avoir des implications importantes sur la croissance. En effet, beaucoup de firmes, d'entrepreneurs sollicitent des capitaux auprès des intermédiaires financiers qui seront aptes à sélectionner les promoteurs et les responsables qui induiraient une meilleure allocation des ressources et une croissance rapide (Jeremy Greenwood et B. Jovanovic 1990). En identifiant les meilleures productions technologiques, les intermédiaires financiers peuvent stimuler les entrepreneurs qui ont une plus grande chance de succès pour la production de nouveaux types de biens (King et Levine 1993).

La mobilisation de l'épargne implique une collecte à grande échelle destinée à l'investissement. Cette mobilisation implique une diversification des instruments. Ces instruments fournissent des opportunités aux épargnants à diversifier leurs portefeuilles. La taille du portefeuille de prêt d'un intermédiaire lui permet de diversifier ses risques : le risque de défaut d'un emprunteur particulier est donc plus facile à supporter par un intermédiaire financier que par un prêteur individuel (Saint Paul [1992]).

En facilitant ainsi la diversification du risque, la liquidité, la mobilisation, les intermédiaires financiers arrivent à améliorer l'allocation des ressources. L'allocation de l'épargne à l'investissement est donc effectuée de manière plus efficace lorsqu'elle est le fait d'intermédiaires financiers plutôt que de prêteurs individuels.

## **Section II - La politique financière et la croissance économique**

Deux écoles de pensée avec un peu de différence dans leur prescription de politique peuvent être identifiées. La première est celle de la répression financière, elle considère les taux d'intérêt réels bas résultant d'une fixation arbitraire ou les taux d'intérêt nominaux faibles comparativement au taux d'inflation, comme un obstacle au développement financier, à la formation du capital et à la croissance. En accord avec les enseignements de cette école, les solutions résident dans la libéralisation des taux

d'intérêt en vue de permettre leur niveau adéquat dans un environnement de marché.

La deuxième est relative aux structuralistes financiers, selon cette école, un réseau étendu d'institution financière devrait avoir un effet bénéfique sur le processus d'épargne et d'investissement et par voie de conséquence sur la croissance.

### **A – L'école de la répression financière**

Le concept de libéralisation financière apparaît au début des années 70 dans les écrits de R.I. Mc Kinnon(1973) et E. Shaw(1973)<sup>7</sup>. Ces deux auteurs présentent la libéralisation financière comme un moyen efficace et simple pour accélérer la croissance économique des pays en voie de développement. Etant donné l'absence fréquente des marchés d'actifs publics ou privés dans ces pays. Le secteur bancaire est amené à jouer un rôle considérable dans le processus d'allocation des 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 ce secteur. Ce contrôle peut revêtir plusieurs formes allant de la nationalisation des banques jusqu'à la fixation des taux d'intérêt au-dessous de leur niveau d'équilibre de marché ou la constitution de réserves obligatoires permettant à l'Etat de financer son déficit budgétaire à faible coût. Cette répression financière selon Mc Kinnon et Shaw conduit à un ralentissement de la croissance économique.

Il faudra signaler que ces deux auteurs se situent dans deux cadres différents. Mc Kinnon se situe lui dans un environnement économique peu monétarisé. Dans de telle situation, accroître le taux d'intérêt réel (grâce à une augmentation du taux d'intérêt nominal et/ou à une diminution de l'inflation) permet d'enclencher un processus de monétarisation de l'économie via la création d'un marché de l'épargne. Selon Batiste Venet (1994) la logique habituelle s'inverse : ce n'est pas le marché qui détermine le prix, c'est le prix qui crée le marché. Tandis que Shaw raisonne dans le cadre d'une économie monétarisée où les banques sont déjà des intermédiaires financiers potentiels, et il montre que la hausse du taux servi sur les dépôts, en encourageant la demande de dépôt des agents, accroît la capacité de crédit du secteur bancaire.

---

<sup>7</sup> Cités par Fry

L'analyse de Mc Kinnon/ Shaw vise à montrer que dans le cadre d'une économie réprimée financièrement, la fixation des taux d'intérêt au-dessous de leur valeur d'équilibre :

- réduit Les dépôts bancaires au profit de la consommation courante;
- fixe l'investissement au-dessous de son niveau optimal;
- Détérioré la qualité de l'investissement réalisée 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 sur les dépôts soit par une augmentation des taux nominaux ou par une baisse de l'inflation, va donc stimuler l'épargne et donc permettre la croissance de l'investissement. Cette libéralisation financière devrait aussi permettre d'accroître l'intermédiation bancaire, une meilleure diversification du risque, un accès facilité des emprunteurs aux fonds prêtables.

Des auteurs ont montré les limites de l'approche de l'école de la répression financière. La théorie de la libéralisation financière suppose une relation croissante entre taux d'intérêt réel et épargne. Cela consisterait à ne prendre en compte que l'effet de substitution qui implique, en effet, un accroissement de l'épargne lorsque sa rémunération s'accroît. Selon Venet, il faudra y ajouter un effet revenu, qui au contraire implique une relation décroissante entre épargne et taux d'intérêt réel. Au total, selon lui l'effet est ambiguë sauf à supposer, comme le fait Mc Kinnon que l'épargne est initialement faible dans les pays en voie de développement. Et l'augmentation de sa rémunération ne peut avoir qu'un effet positif sur celle-ci.

Stiglitz et Weiss (1981)<sup>8</sup> ont montré que dans une situation de rationnement du crédit, la libéralisation financière pourrait s'avérer inefficace compte tenu des imperfections du marché du crédit. Selon ces auteurs, il existe un risque de défaut variable d'un prêt à un 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

---

<sup>8</sup> Cité par Batiste Venet (page 94).

ces risques, alors les imperfections informationnelles peuvent conduire à des processus d'anti-sélection. La banque peut être conduite à augmenter ses taux créditeurs. Ce comportement a deux conséquences majeures :

- Les entreprises vont alors privilégier des projets plus risqués;
- La banque va attirer de mauvais emprunteurs.

La hausse des taux d'intérêt induite par la libéralisation financière peut entraîner deux problèmes majeurs :

- Les banques accordent de manière générale des prêts d'une échéance moyenne supérieure à celle des dépôts qu'elles collectent. Si les taux servis sur les prêts sont fixes et si ceux servis sur les dépôts s'accroissent consécutivement à la libéralisation financière, alors il s'ensuivra une diminution provisoire de la marge bancaire liée à l'impossibilité pour les banques de répercuter immédiatement l'augmentation du coût de leurs ressources.
- De même, la hausse des taux d'intérêt n'est pas sans incidence sur le déficit budgétaire. Le service de la dette public augmentant, le déficit public pourrait se creuser d'avantage.

L'approche de Mc Kinnon/Shaw néglige un des aspects structurels les plus caractéristiques des économies en voie de développement. Il s'agit de l'existence d'un secteur financier informel. Pour les tenants de la libéralisation financière, l'existence de ce dernier est souvent un signe de la répression financière. En conséquence, le secteur financier informel perdra de son importance avec la libéralisation financière dans la mesure où, comme l'écrit Shaw "le secteur informel va devoir faire face à la concurrence accrue d'un secteur financier organisé plus libéralisé".

Ainsi la remise en cause du lien entre répression financière et l'existence d'un secteur financier informel fondent les critiques apportées par les néo-structuralistes aux thèses de Mc Kinnon/Shaw.

## **B - L'école néo-structuraliste**

L'école néo-structuraliste s'est développée au tour de Lance Taylor (1983), Sweder Van Wijnbergen (1982), Edward Buffie (1984), Akira Kohsaka (1984) . Elle

prend spécifiquement en compte l'existence des marchés financiers informels et leur attribue une grande efficacité en termes d'allocation de ressources. Loin d'être un handicap au développement économique, le secteur informel serait un facteur de croissance économique. C'est sur ces marchés financiers informels que se détermine le taux d'intérêt nominal qui assure l'égalité entre l'offre et la demande de crédit et de monnaie. Les détenteurs de monnaie servent de banques sur ces marchés c'est-à-dire ils jouent le rôle d'intermédiaires financiers entre épargnants et investisseurs. Selon Taylor(1983), ces marchés sont souvent " compétitifs et agiles ".

Le secteur bancaire est tenu de constituer des réserves obligatoires qui représentent une certaine fraction des dépôts. Les réserves obligatoires constituées par les banques sont dans les modèles néo-structuralistes, un obstacle à l'intermédiation financière. En effet, elles réduisent l'offre réelle totale de crédit pour les entreprises. Si on suppose, à la suite de Mc Kinnon, que la libéralisation financière doit s'exercer au travers d'une augmentation du taux d'intérêt réel sur les dépôts, alors celle-ci ne peut avoir, dans les modèles néo-structuralistes, qu'un effet négatif sur la croissance. Une augmentation de ce taux, en effet, a deux conséquences majeures :

- d'une part, elle accroît le coût du capital productif, ce qui conduit à une baisse de l'investissement qui réduit le taux de croissance de l'économie;
- d'autre part, l'augmentation du taux d'intérêt peut réduire la demande d'encaisses monétaires, ce qui entraînerait la baisse de l'offre de prêts sur les marchés financiers informels, provoquant ainsi une augmentation du taux d'intérêt nominal sur le marché informel.

### **Section III - le niveau du développement financier et la croissance économique**

Le rôle du développement financier sur la croissance économique, a fait l'objet de plusieurs études. C'est ainsi que nous allons voir dans cette section d'abord les indicateurs de développement financier et ensuite la causalité entre développement financier et croissance économique.

## **A – Indicateurs de développement financier**

Il n'existe pas d'indicateur unique pour représenter l'étendue du développement financier d'un pays. Goldsmith(1969)<sup>9</sup> a discuté d'une variété d'indicateurs toutefois pour un bon nombre de pays, les limitations des données statistiques ne permettent pas d'utiliser ces indicateurs. La pratique commune dans la littérature empirique est d'utiliser la masse monétaire au sens de M1 ou de M2 sur le PIB voire le PNB comme mesure de développement financier. En plus de cet indicateur, King et Levine(1993) estimant des équations de rattrapages sur la période 1960-1989 sur 80 pays, ils ont utilisé un indicateur de développement bancaire (dépôts en banques/(dépôts en banques et dépôts en banque centrale) ) qui montre l'importance des banques de dépôts par rapport à la banque centrale dans l'allocation du crédit domestique et deux autres indicateurs supposés témoigner de l'efficacité du système financier vis-à-vis du secteur privé : le crédit aux entreprises privées sur le total du crédit domestique et le ratio crédit aux entreprises privées sur le PIB.

Le développement financier ne se limite pas au développement de l'intermédiation. Certains auteurs se sont intéressés au développement des marchés financiers, pour approfondir les indicateurs de développement financier ( Atje et Jovanovic(1993), Laroche lemoine, Millier, Prats et Zhang (1994), etc). Ces indicateurs sont les capitalisations en actions et obligations, les émissions d'actions et d'obligations, les transactions en actions, rapportées au PIB, ainsi que des taux d'intérêts mesurant la répression financière.

Certains auteurs ont tenté de caractériser les différences entre systèmes financiers. Les pays d'un niveau de développement équivalent diffèrent non seulement quant à la taille relative du secteur financier, mais aussi quant aux arrangements institutionnels qui le caractérisent. La différence la plus flagrante est celle entre les systèmes fondés sur les banques et ceux fondés sur les marchés financiers. En dehors de cette opposition qualitative, il est assez difficile de trouver des indicateurs distinguant les systèmes entre eux.

---

<sup>9</sup> Cité par Ross Levine(page 703).

Mooslechner (1994), utilise d'autres ratios pour mesurer le développement financier. Parmi ces ratios, on a : un ratio décrivant l'ensemble de l'activité financière (total des actifs financiers/PIB) avec d'autres indicateurs de structures du secteur financier (part des actifs bancaires dans le total des actifs financiers, total des obligations et actions sur les actifs financiers, titres bancaires/total des titres).

Nous voyons nettement que la mesure du développement du système financier formel dépend du développement quantitatif et qualitatif de ce dernier. En plus de cela, il faudra avoir une base de données fiable, qui permettront aux chercheurs d'approfondir qualitativement les indicateurs de développement financier.

## **B – Analyse de la causalité entre développement financier et croissance économique**

Plusieurs études ont essayé de voir si l'approfondissement financier permet d'améliorer la croissance économique, et ont tenté d'analyser la solidité de cette relation. Tandis que d'autres études se sont accentué sur l'identification des canaux de transmission entre les intermédiaires financiers et la croissance économique.

La majorité de ces études reconnaît l'existence d'une corrélation positive entre le développement financier et la croissance économique. Elles mettent l'accent, cependant, sur différents canaux de transmission. Par exemple Goldsmith (1969) mettait l'action sur la relation entre le développement financier et l'efficace de l'investissement tandis que Mc Kinnon (1973) et Shaw (1973) s'accrochaient sur le rôle joué par la libéralisation financière sur l'augmentation de l'épargne et par conséquent l'investissement.

Les études empiriques trouvent souvent une relation positive entre les indicateurs de développement financier et la croissance économique, mais des controverses demeurent à propos des interprétations des résultats. Il y a principalement deux sources de controverses. Premièrement, comment de manière empirique mesure - t - on le développement de l'intermédiation financière. La deuxième controverse concerne le canal de transmission entre le développement financier et la croissance économique.

La corrélation positive entre le développement financier et la croissance économique est particulièrement importante dans les pays à revenu moyen et faible. On soutient que la faiblesse de la relation observée dans les pays à revenu élevé est due au fait que le développement financier se produit pour une grande part en dehors du système bancaire. Des études ont trouvées par contre pour ces pays que la relation est importante dans les années antérieures au développement des marchés boursiers.

L'existence d'une corrélation entre développement financier et croissance économique ne donne pas d'indication sur le sens de la causalité. Les modèles théoriques supposent que c'est le développement financier qui entraîne une croissance plus soutenue. King et Levine (1993) en cherchant à tester l'effet en retour de la croissance sur le développement financier, il trouve qu'il y a un effet retour sauf dans le cas de l'Afrique et de l'Amérique Latine. Jung (1986) teste l'hypothèse selon laquelle le développement financier induit la croissance au cours des premiers stades de développement économique, alors que la causalité s'inverse au cours des stades ultérieurs. Ses tests de causalité portent sur un échantillon de 56 pays dont 19 pays industrialisés. Il obtient une confirmation partielle de cette hypothèse.

Des tests de causalité à la Granger entre le taux d'investissement ou la croissance et différents indicateurs financiers sont effectués sur un échantillon de 18 pays par Laroche, Lemoine, Millien, Prats et Zhang (1994). Ils trouvent une causalité dans le sens finance → croissance pour tous les pays sauf l'Espagne. La causalité dans le sens inverse (croissance → finance) est trouvée pour tous les pays sauf l'Allemagne et Singapour. Pour certaines variables financières, une causalité double est trouvée pour certains pays.

Cela démontre les difficultés auxquelles les chercheurs sont confrontés. En effet, on peut déterminer une corrélation entre finance → croissance, sans pour autant avoir une idée sur le sens de la causalité.

Pene Kalumunia et Pierre Yourougou (1998) ont publié un article dans lequel, ils cherchent à déterminer l'existence d'une causalité entre la sphère monétaire et la sphère réelle pour cinq pays de l'UMOA. Selon leurs résultats, la causalité est plus forte pour des pays comme le Sénégal et la Côte d'Ivoire. Ces résultats s'expliquent, selon ces deux

auteurs, par le développement industriel avancé de ces deux pays par rapport aux trois autres. Pour aboutir à ces résultats, ils ont utilisé les techniques de la cointégration et de la modélisation dynamique.

## Chapitre 2 :

### **Le cadre économique du système financier formel des pays de l'UMOA/UEMOA.**

Le système financier formel des pays de l'UMOA/UEMOA, évolue dans un environnement peu stable. L'instabilité de cet environnement macro-économique, combiné aux contrôles exercés sur le crédit et les taux d'intérêt n'ont fait qu'aggraver leurs situations.

Cet environnement est caractérisé par la chute des cours mondiaux des matières premières dont les pays de l'UMOA sont exportateurs ( qui s'est traduite par la baisse de l'épargne potentiellement mobilisable), par la segmentation du marché financier et par des politiques monétaires restrictives.

Dans ce chapitre, la première section analyse les performances macroéconomiques des pays de l'UMOA/UEMOA et ses conséquences sur le système formel. La deuxième section porte sur la segmentation du marché financier dans les pays de l'UMOA/UEMOA. La troisième section étudie l'évolution de la politique monétaire dans les pays de l'UMOA/UEMOA.

#### **Section I - Les performances macroéconomiques des pays de l'UMOA / UEMOA et ses conséquences sur le système financier formel.**

On peut diviser l'histoire économique de cette partie de l'Afrique en deux périodes principales qui sont :

- la période d'expansion caractérisée par des cours élevés des produits de bases dont ces pays sont exportateurs et des facilités de prêts sur le marché international ;
- la période des grands déséquilibres financiers.

##### **A – La période d'expansion**

Les années 60 étaient caractérisées par une stabilité dans le monde et en particulier dans les pays de l'UMOA/UEMOA. Au début des années 70, notamment jusqu'en 1973 comme le souligne Paul.A.Popiel, " les cours internationaux des produits de base, les prix intérieurs, les taux d'intérêt et les taux de change étaient restés relativement stables dans la plupart des pays ". Cette situation a permis aux Etats de dégager des revenus substantiels et par conséquent de faciliter la constitution d'une épargne intérieure considérable pour le financement de l'investissement intérieur. Selon la Banque Mondiale (1989), dans les pays de l'Afrique au sud du Sahara, l'épargne intérieure brute représentait en moyenne environ 92% de l'investissement intérieur brute durant la période 1960-1969, et 101% durant celle de 1970-1974.

Dès 1973, l'environnement économique mondial commence à changer, la stabilité cède la place à l'instabilité. En plus de la suspension de la convertibilité or du dollars(1971), on va assister à une flambée des prix du pétrole dont pratiquement tous les pays de l'UMOA sont importateurs. Avec le choc pétrolier de 1973, les prix des produits de bases sont restés dans l'ensemble élevés. La plupart des pays de l'UMOA /UEMOA sont des pays exportateurs de matières premières dont ils sont fortement dépendants. Si les recettes tirées des exportations sont importantes, les pays connaissent une certaine abondance et au contraire, si elles sont faibles, l'activité économique enregistre une violente contraction. Et cela ne laisse pas indifférent le système financier formel qui, s'il n'est pas engagé dans les entreprises exportatrices de produits de base, subissent les contre-courants de la diminution de l'épargne potentielle mobilisable. Cette sensibilité des exportations aux cours mondiaux des matières premières exerce une influence sur le plan monétaire. En effet, la circulation monétaire intérieure est régulée en fonction de l'évolution de la balance courante de chaque pays. Selon l'approche monétaire de la Balance des paiements, c'est l'excès d'offre de monnaie qui est responsable du déficit des balances des paiements. Ainsi, pour H.G.Johnson " Tout déséquilibre de la balance des paiements est par définition d'origine monétaire. Les prétendus excédents ou déficits structurels ne peuvent tout simplement pas exister ". Une balance courante déficitaire, entraîne un contrôle de la création monétaire dans l'économie par la Banque Centrale. En agissant de la sorte, la Banque Centrale limite ainsi, le crédit potentiel que les banques pouvaient mettre à la disposition des agents économiques.

Les prix des matières de base favorables durant cette période et les crédits bancaires internationaux faciles ont poussé les pays en développement, et en particulier ceux de l'UMOA, à emprunter à l'étranger. Les grandes banques privées des Etats Unis et du Royaume Uni accordaient d'énormes prêts consortiaux sur des pays dont ils avaient rarement cherché à comprendre les économies. Les institutions financières qui ont encouragé cette forme de prêt n'ont tiré aucune sonnette d'alarme, mettant apparemment toute leur confiance dans leurs propres prévisions : le maintien des prix forts pour les matières premières devait permettre de gérer l'accumulation rapide de la dette commerciale des pays en développement.

Les emprunteurs devaient payer des taux d'intérêt nominaux plus élevés sur toutes leurs dettes nouvelles et sur la partie des dettes existantes contractées à des taux variables. Ces emprunts, la plupart du temps, étaient investis dans des programmes à faible rendement. Selon Popiel " ces emprunts contractés en majorité à des conditions commerciales plutôt que confessionnelles et assortis de taux d'intérêt variables, étaient rendus encore plus attrayants par la surévaluation des taux de changes. De surcroît, dans beaucoup de pays, les fonds empruntés à l'extérieur n'ont pas tous été affectés au financement d'investissements et ont été en partie réexportés et réinvestis dans le système financier international, les détenteurs d'actifs financiers n'ayant pas confiance dans les politiques internes de leurs gouvernements et n'ayant pas été suffisamment encouragés à détenir des avoirs intérieurs ”.

## **B – Les déséquilibres financiers**

A la suite du choc pétrolier de 1979, de la récession qui en a résulté dans les pays développés, nous allons assister à une période de contraction internationale. La baisse des termes de l'échange dans les pays non producteurs de pétrole s'accompagne d'une augmentation des taux d'intérêt étrangers affectant la dette extérieure de ces pays. En plus, de ces facteurs externes, on peut retenir quelques facteurs exogènes comme les aléas climatiques, pluies tardives, les criquets pèlerins etc.

Lorsque les pays de la zone ont commencé à s'industrialiser, leurs marchés de

capitaux n'étaient pas en mesure de fournir les services requis, situation qui justifiait un certain degré d'intervention des administrations publiques. Cependant, le recours massif à des programmes de crédit dirigé assorti de taux d'intérêt subventionnés s'est révélé un moyen inefficace de remédier aux défaillances des marchés et de redistribuer le revenu. L'instabilité de l'environnement macro-économique, combiné aux contrôles exercés sur le crédit et les taux d'intérêt n'a fait qu'aggraver la situation. La plupart des gouvernements ont négligé de s'attaquer aux faiblesses sous-jacentes de leurs systèmes financiers. Des termes de l'échange favorables et des financements étrangers bon marchés permettaient, en effet à ces pays de financer des dépenses d'investissement croissantes malgré l'étroitesse de leurs systèmes financiers formels. Cependant, comme l'ont montré les années 80, cela a rendu les institutions financières fragiles et vulnérables au changement.

Au début des années 80, les pays de l'UMOA à l'instar des autres pays en développement, ont été confrontés à une dégradation de leurs termes de l'échange, à une baisse du volume de leurs exportations, à une élévation des taux d'intérêt internationaux et à une brutale réduction des prêts étrangers. Beaucoup n'ont plus disposé de ressources nécessaires pour financer de gros déficits courants, et pour continuer à subventionner des secteurs jugés inefficaces. Selon le rapport annuel de la Banque Mondiale (1998/99), la croissance des exportations de biens et services, dans les pays de l'UMOA/UEMOA durant la période 1980-90, a été de -3.1% pour le Bénin, de -0.4% pour le Burkina Faso, de 1.9% pour la Côte d'Ivoire, de -1.7% pour la Guinée Bissau, de 5.2% pour le Mali, de -2.9% pour le Niger, de 3.8% pour le Sénégal et de 0.1% pour le Togo.

**Tableau 1 : Epargne et Investissement intérieurs dans les pays de l'UMOA/UEMOA (en pourcentage du PIB)**

Pays	Investissement intérieur brute		Epargne intérieure brute	
	1980	1997	1980	1997
Bénin	15	18	-5	10
Burkina Faso	17	25	-6	9
Côte d'Ivoire	27	16	20	23
Guinée Bissau	28	19	-1	4
Mali	16	26	-2	14
Sénégal	15	19	0	13
Niger	21	18	31	24
Togo	28	15	23	11

Source : Rapport Annuel de la Banque Mondiale (1998/99)

Les données montrent que l'épargne est faible dans les pays de l'UMOA/UEMOA. La faiblesse de l'épargne et de l'investissement dans ces pays, justifie une action en faveur de la mobilisation de l'épargne et d'une amélioration de la liaison entre épargne et investissement. Ceci ne pourra se faire qu'avec un système financier formel efficace.

Aujourd'hui, plus que jamais, les pays de l'UMOA doivent compter sur leurs propres ressources pour financer leur développement. On ne saurait insister sur l'importance de la contribution de politiques macro-économiques saines à la constitution d'un système financier efficace.

L'instabilité de l'environnement macro-économique a contribué aux difficultés auxquelles le système financier se heurte. La situation globale de l'économie des pays de l'UMOA dans les années 80 tient non seulement aux chocs extérieurs, mais aussi aux stratégies de développement appliquées dans les années 60 et 70. Cette stratégie de développement faisant une grande place aux interventions de la puissance publique dans la promotion de la croissance économique.

Pour faire face à la raréfaction des ressources financières et redresser cette situation économique difficile, les pays de l'UMOA/UEMOA ont adopté des programmes d'ajustement structurels comme une stratégie de court terme pour ralentir et arrêter cette tendance de déclin économique. L'ajustement structurel concernera tous les secteurs économiques. C'est dans ce contexte que le nouveau dispositif de gestion monétaire dans l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) sera adopté en septembre 1989. Ce dispositif a pour but essentiel de substituer progressivement aux méthodes administratives appliquées jusque là, des mécanismes de marché afin d'assurer la régulation monétaire, une mobilisation plus accrue de l'épargne et une allocation optimale des ressources intérieures.

## **Section II - La segmentation du marché financier dans les pays de l'UMOA/UEMOA.**

Dans le contexte des pays de la zone franc en particulier de l'UMOA/UEMOA, les systèmes financiers se caractérisent par le fonctionnement parallèle de deux systèmes financiers : l'un formel, organisé autour des besoins financiers du secteur moderne, l'autre informel s'employant à satisfaire les besoins du secteur traditionnel, ayant trait aux secteurs rural et urbain dans la sphère de subsistance.

### **A - Les circuits informels de l'épargne et du crédit**

Il existe une grande diversité dans les relations au sein du secteur informel entre prêteur, emprunteurs et déposants. L'examen de cette diversité montre que les structures et les concepts de bases sont très semblables, les variations constatées peuvent être attribuées à des différences culturelles, nationales ou régionales.

#### **1 - La finance informelle**

Nous distinguons dans les pays de l'UMOA/UEMOA, deux types de prêteurs :

- les prêteurs individuels
- les groupements de personnes

##### **a – les prêts individuels**

Dans le cas des prêts individuels, on distingue deux catégories de dispositif de crédit,

*Amul 2017  
8m quids*

le premier est relatif aux prêts de solidarité et le second concerne les opérations commerciales.

**les prêts de solidarité :** Ce sont des agents économiques privés à capacité de financement, prêts à répondre aux besoins des autres agents en matière de liquidité. Ce type de financement informel direct est pratiqué soit par des parents, des amis, des voisins ou des prêteurs professionnels. Compte tenu des liens étroits, familiaux ou amicaux, qui sous-tendent ces réseaux, les conditions financières sont souvent souples et peu onéreuses. Ces prêts peuvent servir à dépanner un emprunteur en difficulté ou à l'aider à faire face à des dépenses ordinaires ou même à acheter des biens de consommation durable. Ce domaine de la finance informelle concerne les gardes-monnaies, les banquiers ambulants et les crédits à base de biens marchands. D'après une étude sur la finance rurale au Niger citée par Rachid Benbahmed, la distribution des prêts par les gardes - monnaies présente un profil saisonnier qui épouse le cycle des affaires de l'économie rurale et opère un transfert saisonnier de fonds entre marchands et fermiers ce qui améliore l'efficacité du capital sur l'ensemble de l'année. Un garde-monnaie peut enregistrer des montants s'élevant de 31 millions F cfa au moment de la récolte (haute saison) et seulement de 13 millions en période de soudure correspondant à des dépôts moyens respectifs de 48 800 F cfa et de 35 500 F cfa (supérieur à ceux de la Caisse Nationale d'épargne qui étaient de 19 200 F cfa à la même période en 1984). Le volume d'activités des banquiers ambulants est important ; une étude estime une épargne intérieure collectée à 3.2 milliards F cfa (20.2 millions / banque) pour le Bénin. Leur clientèle est constituée essentiellement de femmes, soient 90% au Togo et 79% à Cotonou (Bénin). Les mises sont faibles ; la mise minimale est de 25 f cfa ; la mise modale (75% des cas) est de 100 f cfa à Cotonou ; à Lomé, les mises les plus fréquentes sont de 200 F cfa (35% des cas), 300 F cfa (30% des cas) et 500 F cfa (15% des cas). Les pratiques du crédit à base de biens marchands concernent des productions de rentes tels que le cacao, le café (Côte d'Ivoire), des produits de contre saisons tels que l'oignon (Niger), le haricot vert (Burkina Faso), les produits vivrières tel que le niébé (Bénin, Burkina Faso) et les céréales (Sénégal, Mali, Niger, Burkina Faso, Côte d'Ivoire). Dans de nombreuses situations, les négociants prêteurs constituent la principale source de crédit lié. Ils conditionnent leurs prêts à l'achat par l'emprunteur d'intrants ou à la vente par anticipation de la récolte prochaine à un prix convenu à l'avance.

quel lien  
avec la csm  
alors

## **b - Les groupements de personnes**

Ces associations s'adressent à l'ensemble de la population et non seulement aux micro et petits entrepreneurs témoignant ainsi d'une grande adaptation aux besoins différenciés des individus. Les principes de base qui fondent ces associations sont bien connus : volontariat, contrôle social effectif et garantie du groupe, proximité, simplicité, souplesse, procédures orales, satisfaction de besoins économiques et sociaux, occasions de rencontre et convivialité, coûts faibles etc.

Schématiquement les associations financières informelles peuvent se présenter sous plusieurs formes.

- **les associations rotatives d'épargne** : Elles existent sous plusieurs variantes, mais le principe de base est le dépôt régulier, selon une périodicité (quotidien, hebdomadaire, mensuel, etc.) de sommes généralement faibles qui à terme seront affectées à un emploi spécifique qui peut être explicite ou non au départ. Les montants collectés peuvent être affectés à un emploi d'intérêt communautaire comme la construction d'une école ou d'un édifice religieux. l'association peut financer également des travaux d'intérêt commun (forage d'un puits, digue de protection, travaux de désensablement etc.)

- **Les associations rotatives d'épargne et de crédit (tontines)** : La forme la plus élémentaire de la tontine fonctionne comme suit. Les participants versent régulièrement des cotisations d'un montant fixe à un fonds commun redistribué, tour à tour, à chacun des membres selon une procédure convenue à l'avance. Après chaque levée par un membre, le cycle recommence. Le membre qui bénéficie de la première levée, reçoit un crédit sans intérêt tandis que le dernier à la recevoir aura épargné tout le long du cycle sans être rémunéré pour percevoir à la fin ce qu'il aurait épargné à titre individuel. Les autres membres, selon le rang de leur tour, se trouveront en position de débiteur ou de créateur, mais percevront la somme globale plutôt que s'ils avaient épargné eux même.

- **Les associations non rotatives d'épargne :** La différence réside dans la liberté du montant de mise et l'assurance fournie par le gardien des espèces qui peut être soit un membre de l'association, soit une personne offrant de bonnes garanties de moralité. L'association est constituée d'un groupe de personnes qui confient à chaque fois qu'elles le peuvent, leur épargne à cette personne. Selon les cas, elle est ou non rémunérée pour les épargnants. L'épargne peut être retirée à tout moment. Elle ne porte généralement pas d'intérêt. Ce type d'association est présent dans les zones de culture Houssa (Nigeria, Niger, Cameroun).

- **Les associations non rotatives d'épargne et de crédit :** Il s'agit d'associations informelles ou un groupement met en commun son épargne, selon des modalités assez libres en terme de montant et de périodicité et qui pratique le crédit, avec intérêt. Dans ce cadre on peut citer la banque tontinière " opération 71 " créée en 1971 à Cotonou (Bénin). Cette banque a créé deux structures, l'une destinée aux petits revenus. La banque " opération 71 " joue le rôle de caisse centrale des banquiers ambulants en leur offrant la possibilité d'accéder au refinancement. Selon Rachid Benbahmed " à la date de la mi-avril 1992, vingt six banquiers ambulants avaient bénéficié de 38 millions f cfa de crédits ".

Les avantages et les inconvénients de cette source de crédits fondée sur les prêteurs individuels et les groupements de personnes sont bien connus. A ce titre des avantages figurent : la proximité, l'absence de barrière à l'entrée, absence de contrôle de l'utilisation, instantanéité du prêt, arrangement à l'amiable, accords oraux, etc. Au titre des inconvénients, on peut noter : les taux d'intérêt souvent élevés, parfois usuraires (1 à 10% / jour), la pratique du court terme (semaine, mois), crédit limité à l'épargne collectée. Ces limitations expliquant entre autres, que ces associations ne peuvent répondre qu'à une partie des micro et petites entreprises.

## **2 –La finance semi-formelle**

En Afrique francophone, l'apparition du système intermédiaire est en majeure partie marquée par le développement des coopératives d'épargne et de crédit (coopec) apparu en grande partie dans les années 70. Cependant, on note quelques expériences antérieures à cette vague en particulier au Togo(1976) et en Haute Volta(1969).

Dans les années 80, avec l'échec des banques de développement ou d'autres systèmes centralisés dans les pays francophones et du fait aussi du désengagement de l'Etat, à cause de la crise économique, on assiste à une seconde vague d'initiatives coopératives et mutualistes marquée par un rôle sans cesse croissant de l'extérieur.

### **a - les réseaux mutualistes**

Inspirés par le modèle Raffeisein de l'Allemagne, les réseaux mutualistes sont des systèmes organisés d'abord sur la base des coopératives ou caisses locales, ensuite structurés en union au niveau régional ou national, et dotés à ce stade d'une caisse centrale qui joue le rôle de contrôle et de coordination de tout le réseau. On peut trouver ce type de réseaux au Bénin avec le réseau de caisses locales et caisses régionales.

### **b - les systèmes de crédits solidaires**

Inspirés depuis les années 80 par le modèle de la Grameen Bank du Bangladesh, ils reposent sur l'identification, dans une zone(village) donnée, d'un regroupement de 5 à 10 personnes ayant des intérêts économiques communs et prête à se cautionner mutuellement. L'unité de la structure du projet dans la localité, souvent appelée caisse locale distribue le crédit à ces personnes solidaires répondant aux critères imposés. De plus cette caisse locale surveille les individus concernés en vue de récupérer les prêts et de les encourager à épargner avec le projet.

On rencontre principalement ce type d'organisation au Burkina Faso avec le cas du projet de la région de ganzougou et du projet crédit agricole et rural en Guinée.

## B - L'importance des circuits informels par rapport à la finance formelle.

### 1-les coopératives d'épargne-crédit (coopec) dans les pays de l'UMOA/UEMOA

**tableau 2** : place des coopec par rapport au système financier national  
(chiffres en millions de Fcfa)

Pays	Système financier national(1)		Coopératives d'épargne-crédit(2)		Comparaison(2/1)	
	Dépôts totaux en banques	Crédit à l'économie	Epargne et dépôts globaux	Total des crédits	%	%
Bénin	145100	67700	5243	2716	3.61	4.01
Burkina Faso	112300	89700	1973	890	1.76	0.99
Cote d'Ivoire	552400	912000	840	275	0.15	0.03
Niger	72500	64900	43	3	0.06	0.00
Togo	103000	105300	2800	2060	2.72	1.96
Sénégal	243500	428800	569	369	0.23	0.09
Total	1228800	1668400	11468	6313	0.93	0.38

**Source** : Thomas Defo(1997), « L'impact des circuits financiers informels et semi-formels dans la mobilisation de l'épargne et le financement du développement : Cas de l'Afrique francophone ». African Development Review, vol 9, n°1, juin.

Ce tableau montre la faiblesse de la vitalité des coopec par rapport au système formel, tant pour les dépôts que pour les crédits. Dans cette sous région, trois pays semblent trop en recul par rapport à l'évolution des coopec. Il s'agit de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Sénégal. Dans ces pays, la moyenne de la part des dépôts des coopec par rapport au système moderne est de 0.16% contre 2.77% pour le reste(Bénin, Burkina Faso et Togo).

Malgré l'extension des coopec dans les pays de l'Afrique francophone, les

*Une référence à l'auteur ?*

activités sont limitées au niveau du financement de la base de l'économie, ceci en rapport avec le système informel au sens strict et la structure formelle de financement.

## 2 - Coûts et avantages du dualisme financier

La pratique de la finance informelle entraîne, dans les économies des pays de l'UMOA, la juxtaposition des structures de financement formel formées en grande partie des banques secondaires, et des structures de financement informel et semi-formel. La coexistence de ces structures dans un même espace économique provoque nécessairement des liens entre elles. Ainsi, deux thèses s'opposent sur la question de savoir s'il faut mettre en œuvre une stratégie de réduction du dualisme financier au bénéfice des circuits modernes.

Pierre Jacquemot et Marc Raffinot (1993) ont regroupé les arguments de part et d'autre autour de quatre préoccupations :

- **Sur la mobilisation de l'épargne** : les coûts de gestion et d'intermédiation financière dans le secteur informel sont faibles ; il offre en outre des facilités qui incitent les épargnants à accumuler de petites sommes qui autrement auraient été dépensées à des fins de consommation ou thésaurisées. Enfin, les systèmes informels échappent au problème des crédits non remboursés qui minent le secteur officiel, en raison des liens essentiellement sociaux et personnels qui caractérisent les transactions financières dans ce secteur.

Mais le secteur informel est davantage orienté vers le crédit ( à la consommation, le plus souvent) que vers la collecte de l'épargne.

- **Sur l'affectation des ressources** : il y a souvent un lien direct et visible entre l'acte d'épargne et l'investissement dans le secteur informel. Cette proximité garantit la sécurité et la confiance dans les allocation de ressources.

Mais, la réduction du dualisme entraînerait une diffusion sectorielle et géographique de l'épargne, en direction des secteurs les plus moteurs, et donc elle serait favorable à toute l'économie.

- **Sur l'efficacité économique** : le secteur informel remplit un vide quand le crédit agricole est défaillant ou quand les programmes de crédits spéciaux en faveur d'un secteur cible, notamment dans le monde rural, sont inexistantes.

Mais, lorsqu'un niveau considérable de liquidités mobilisables échappe au secteur

bancaire, les ressources potentielles du secteur formel se trouvent réduites, les agrégats sont mal connus et la définition de la politique et financière se révèle très malaisée.

- **Sur l'équité sociale** : la segmentation des marchés introduit une sorte de spécialisation de fait en vertu de laquelle chaque secteur répond le mieux aux besoins de son segment selon ses avantages comparatifs propres.

Mais, le secteur informel pratique des taux usuraires du fait de l'inégalité d'accès aux ressources qui met les prêteurs dans une position privilégiée pour profiter d'une demande fortement inélastique, entraînant les emprunteurs dans un cycle informel de désépargne et d'endettement perpétuel.

### **Section III - L'évolution de la politique monétaire dans les pays de l'UMOA/UEMOA.**

La politique monétaire s'exerce de deux façons principales : l'action sur le coût du crédit, et l'action sur le volume de monnaie mis à la disposition de l'économie. Cette politique a pour but principal d'améliorer l'efficacité des institutions financières.

L'UEMOA est composée actuellement de huit pays : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger, le Sénégal, le Togo et la Guinée Bissau. Ces pays ont une Banque Centrale commune : la BCEAO (Banque Centrale des États de l'Afrique de L'Ouest ) et une monnaie commune, le franc de la communauté financière africaine (fcfa). La BCEAO est représentée au niveau de chaque pays membre par des agences nationales qui exécutent les décisions prises à travers les comités nationaux de crédit.

Les pays de l'UEMOA constituent une des composantes de la zone franc. Et les pays de cette zone sont régis par quatre principes fondamentaux de fonctionnement :

- La parité fixe entre le franc français et le franc cfa depuis 1948, un changement de parité s'est opéré depuis le 12 janvier 1994.
- La liberté de transfert des capitaux sans limite entre les pays membres.
- La mise en commun des devises extérieures.
- Convertibilité illimitée du franc cfa en franc français même en cas de déficits. Cette convertibilité est garantie par la mise en commun des réserves des pays membres de la zone franc auprès du trésor français(compte d'opération).

Dans ce cadre de l'approfondissement de la solidarité au sein de l'UMOA, un marché monétaire unique a été organisé et il tient compte de l'ensemble des offres et des demandes de l'UMOA et non pas des situations de liquidité des établissements bancaires et financiers des pays pris individuellement.

### **A – La politique monétaire dans l'UMOA/UEMOA 1960-1993**

La politique monétaire de la BCEAO a quatre objectifs principaux, selon le rapport annuel de la zone franc (1997), qui sont :

- Ajuster le niveau de la liquidité par rapport à l'évolution de l'activité économique dans chaque pays.
- Encourager le financement des activités génératrices de croissance.
- Assurer une meilleure utilisation des ressources domestiques.
- Favoriser le développement et l'intégration économique des États membres. Pour concrétiser ce quatrième objectif, il a été créé en 1973, au sein de l'UMOA, la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD).

L'émission de la monnaie par la BCEAO tient compte du solde global des comptes d'opérations des pays membres. Ainsi, par solidarité, le franc cfa a la même valeur monétaire nominale aussi bien pour les pays membres dont la balance des paiements et les comptes d'opérations sont déficitaires que pour les pays excédentaires. La solidarité à l'intérieur des pays de l'UMOA en particulier, entraîne l'uniformité des règles de conduites monétaire et financière appliquées par la BCEAO. En effet, quel que soit le niveau de développement et malgré leur situation économique spécifique, les pays de l'UMOA subissent les mêmes conditions de crédit.

#### **1 - Les mesures de contrôle quantitatif**

De 1962 à 1975, la politique monétaire de la BCEAO était exercée dans un environnement mondial relativement stable. Elle était axée principalement sur le régime des limites individuelles et des autorisations de réescompte en faveur des entreprises et des plafonds globaux de réescompte en faveur des banques, dans le cadre d'une politique de faible taux d'intérêt. Quant aux concours aux différents trésors, ils étaient

*est ce la  
bonne référence*

*E*

statutairement contrôlés.

La réforme de 1975 a été marquée par une intervention de la BCEAO sur la liquidité, plus flexible et plus active. En effet, avant cette date, la politique de la banque centrale était essentiellement basée sur le réescompte. De ce fait, elle n'était pas en mesure de mener une politique monétaire active susceptible de créer un cadre apte à favoriser le financement harmonieux de l'économie.

L'analyse de l'évolution monétaire des pays de l'UMOA passée a montré que la politique monétaire de la banque centrale, essentiellement centrée sur le réescompte, n'a pas permis de contrôler la croissance globale des crédits et des liquidités dans les états de l'Union et qu'à l'exception du financement des récoltes, elle est demeurée pratiquement sans effet sur la répartition du crédit entre les différents secteurs de l'économie.

Pour assurer le contrôle de la liquidité de l'économie, la BCEAO s'est dotée de deux instruments : le concours global et les réserves obligatoires.

- **le concours global** : il vise à maintenir la liquidité dans les limites compatibles avec les objectifs économiques réels. Annuellement, le montant global des concours de la BCEAO, c'est-à-dire les crédits de cette dernière aux banques, établissements financiers et aux trésors sont arrêtés par le conseil d'administration de la banque centrale. Ceci est fait, sur la base de l'évolution monétaire et celle des avoirs extérieurs de la banque centrale, en fonction des propositions des comités nationaux du crédit. Ce concours global couvre l'ensemble des avances aux états et aux économies, à l'exclusion des crédits de campagne, en raison de leurs caractères essentiel et saisonnier et de la difficulté d'en estimer le volume à priori.
- **Les réserves obligatoires** : en période de surliquidité des banques, la Banque Centrale peut imposer à ces dernières de maintenir en compte ouvert au près d'elle, rémunéré ou non, des avoirs représentant un certain pourcentage de leurs dépôts ou une certaine fraction des concours qu'elles ont distribués à l'économie. Pour les banques, l'assiette des réserves est constituée par les dépôts à vue et les crédits à court terme hors crédit de campagne et le taux est de 1.5%. Les établissements

financiers non bancaires sont astreints à des réserves s'élevant à 5% des emplois clientèles diminués des emprunts aux agents financiers.

Cependant jusqu'en octobre 1993, la régulation du volume de liquidité a été assurée uniquement par le concours global.

Il a aussi été mis en œuvre une politique sélective du crédit, dont l'objectif est d'orienter les financements bancaires dans les secteurs jugés prioritaires au moyen d'un système d'autorisations préalables. Cette politique a eu pour but de permettre une meilleure contribution du système bancaire à l'effort du développement par l'orientation d'une part importante de ces concours vers les activités productives et vers les entreprises nationales.

Suite à la conjonction de perturbation dans le système monétaire international et la montée des innovations financières, l'environnement mondial est devenu incertain. Au plan intérieur les Etats membres de l'Union, pour enrayer la détérioration sensible de la position extérieure, consécutifs à cette situation d'incertitude, ont été amenés à mettre en place une politique monétaire restrictive. L'encadrement du crédit, mis en œuvre à cet effet, a permis selon Allechi Mbet(1997) de contenir l'évolution des crédits et de la position extérieure. Il existe en effet une corrélation entre l'expansion du crédit intérieur et la position extérieure des pays, de telle sorte qu'une détérioration de cette position entraîne une réaction de la Banque Centrale. Ce qui se traduit par la limitation du volume de crédit bancaire mis à la disposition des agents économiques.

La crise du système bancaire qui s'en est suivie, s'est traduite par l'aggravation des soldes débiteurs auprès de la BCEAO et a conduit à une restructuration du secteur. La réforme ainsi engagée à partir de 1989, s'articulait autour de trois exigences majeures :

- Réduction du rôle de la monnaie centrale au profit d'une mobilisation accrue de l'épargne intérieure.
- Abandon graduel des mécanismes administratifs au profit de moyens d'actions plus simples et plus incitatives.
- Renforcement de la surveillance bancaire avec notamment l'institution d'une

*Quelle a été l'efficacité ?*

structure supranationale de contrôle, la commission bancaire de l'UMOA.

Après la mise en application de ce dispositif pendant une phase transitoire, les autorités ont décidé de l'application, à compter d'octobre 1993 du nouveau dispositif de gestion qui marque l'abandon total des instruments de contrôle administratif au profit des seuls mécanismes de marché.

- marché monétaire par adjudication d'enchères régionales
- le système de réserves obligatoires
- le régime des accords de classement, qui est un ensemble de disposition permettant à la banque centrale d'apprécier la qualité des crédits distribués par les banques et de déterminer l'encours des créances bancaires susceptibles d'être mobilisé au près d'elle.

Depuis la mise en œuvre de ces mesures, parallèlement à une restructuration du système bancaire, la restauration de la liquidité et de la solvabilité a pu être observée. Toutefois, les concours aux États sont demeurés à des niveaux très élevés.

## 2 - Les mesures de contrôle qualitatifs

Le taux d'intérêt est le prix de l'argent prêté par une institution financière ou un agent non financier à un autre agent non financier.

Avant la réforme de 1975, les taux d'intérêt ont été maintenus à un bas niveau, selon une approche keynésienne visant à promouvoir l'investissement. Le refinancement, basé sur le système des limites individuelles de réescompte ne nécessitent pas une politique active de taux d'intérêt. Ainsi, de 1962 à 1972, les taux d'escomptes ont été maintenus à 3.5% pour les crédits ordinaires et 3% pour les crédits à l'exportation.

L'aggravation de la hausse des taux d'intérêt mondiaux en 1971/1972 dans une conjoncture internationale qui laissait peu d'espoir d'un retournement de tendance, a augmenté fortement l'écart entre ces taux et ceux pratiqués à l'intérieur de l'union monétaire, ainsi que le rappelle le tableau ci-après.

**Tableau 3** : Evolution comparée des taux d'intérêt en France et dans l'union

Taux en fin de mois	Décembre 1967 (%/an)	Septembre 1972 (%/an)	Janvier 1973 (%/an)
<b>Taux d'escompte de la banque centrale.</b>			
Banque de France	3.5	5.75	7.5
BCEAO	3.5	3.5	5.5
<b>Taux d'intérêt des comptes d'épargnes</b>			
France	3	4	4.75
UMOA	3.25	3.25	4.75
<b>Taux d'intérêt d'éditeurs</b>			
<b>Crédits financiers (non garantie) à court terme, mobilisables</b>			
France	4.4/7.5	7.3/10.7	8.1/10.5
	5.95	9	9.8
UMOA	5.5/6.5	5.5/6.5	7.5/9.5
	6	6	8.5

Source : Rapport annuel de la BCEAO (1973)

Une modification est intervenue en janvier 1973 où ces deux taux ont été portés à 5.5%. Cette politique s'est avérée peu efficace et a favorisé la sortie de capitaux en dehors de l'UMOA.

*Et alors*

A partir de 1975, les taux d'intérêt vont être relevés par paliers successifs, de sorte qu'ils tendent à converger vers ceux en vigueur sur les marchés extérieurs en particulier en France. Deux taux d'escompte furent institués : un taux préférentiel (pour les crédits aux Etats, collectivités publiques et crédits de campagne) et un taux normal, proche des taux pratiqués sur les marchés mondiaux.

Cette gestion des taux d'intérêt n'a pas été satisfaisante durant cette période. Selon la BCEAO(1995) " A l'expérience, la gestion des taux d'intérêt comme instrument d'allocation optimale des ressources n'a pas été satisfaisante, l'institut d'émission devant poursuivre deux objectifs contradictoires : l'un interne, à savoir, soutenir certains secteurs d'activité économique, jugés prioritaires, par des coûts de financement bas, et l'autre externe, favoriser le maintien des ressources d'épargne dans l'UMOA par le biais de taux d'intérêt compétitif par rapport à l'étranger pour prévenir les sorties spéculatives de capitaux ".

## **B – La politique monétaire dans l'UMOA/UEMOA 1994-1998**

Avec l'entrée en vigueur des nouveaux instruments de gestion monétaire au 1er octobre 1993 et surtout l'abandon de l'encadrement du crédit depuis le 1er janvier 1994, la politique monétaire tend désormais à s'appuyer pour la régulation de la liquidité, sur un maniement des taux d'intérêt avec le soutien d'un système de réserve obligatoire.

*Pour quelle raison ?*

### **1- Les nouvelles mesures de contrôle quantitatif**

Après le changement de parité décidé le 12 janvier 1994 et la signature du traité de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), la situation monétaire est caractérisée, selon plusieurs observateurs, par une sur liquidité du système bancaire qui coexiste avec des besoins élevés de financement des opérations économiques.

En 1995, la politique monétaire de l'institut d'émission défini par le conseil des ministres de l'UEMOA a reposé sur trois objectifs principaux :

- La maîtrise de la liquidité intérieure hors UEMOA des banques, de manière à s'assurer qu'elles ne détiennent pas à l'étranger des disponibilités supérieures à leurs besoins courants, conformément aux dispositions réglementaires.
- Le strict respect de la réglementation des changes notamment en matière de rapatriement effectif du produit des recettes d'exportation.

En vue d'une plus grande mobilisation des ressources domestiques et extérieures, la réforme comporte plusieurs aspects :

- Une politique dynamique et flexible des taux d'intérêt associée au système des

- réserves obligatoires, l'assouplissement des conditions sur la monnaie et le crédit.
- La diversification des instruments et des structures de financement des économies avec notamment la promotion des instruments indirects d'intervention adoptés dans le cadre de la réforme du marché monétaire d'octobre 1993.
  - La détermination d'une fourchette d'évolution pour le financement des crédits à l'économie, les besoins des banques pouvant être couverts soit sur le marché monétaire, soit au guichet des rachats automatiques des titres d'Etat.
  - l'instauration d'indicateurs de suivi pour les avances aux Etats.
  -

A la fin décembre 1995, les concours globaux de la BCEAO aux trésors nationaux et aux banques ont fortement baissé.

Les concours consentis par la BCEAO aux trésors nationaux incluent les avances statutaires de la Banque aux Etats, plafonnés à 20% des recettes fiscales de l'année précédente. Selon le Rapport de la zone franc (1997), ces concours du fait de l'augmentation des recettes fiscales en 1996, les plafonds stationnaires ont été portés de 352 milliards de Fcfa à 382 milliards de Fcfa ( soit une augmentation de plus de 8 5%)

Le concours de la BCEAO aux banques et établissements financiers recouvrent notamment les opérations de réescomptes et de prise en pension d'effets publics et les avances sur le marché monétaire . L'ensemble de ces refinancements étaient plafonnés à 274 milliards contre 292 milliards de f cfa en1994. Selon Alechi Mbet, Les concours effectifs ont diminué de 158,9 milliards en 1994 à 165,5 milliards en 1995 de fcfa, et sont restés en dessous du plafond fixé. Cette évolution a été liée principalement à l'accroissement des avances sur le marché monétaire en relation avec le resserrement de la trésorerie bancaire intervenu en fin d'année 1995. Le rapport annuel de la Zone franc indique que les concours aux banques et établissements financiers ont augmenté de plus de 12 milliards de Fcfa entre 1996 et 1997.

## **2- les nouvelles orientations de la politique des taux d'intérêt**

Le changement d'orientation dans la politique monétaire, entamé le 2 octobre 1989 et renforcé depuis 1993, passe d'un cadre réglementaire de contrôle quantitatif vers la mise en œuvre d'instruments indirects de politique monétaire. La politique de taux

d'intérêt devient l'instrument central de la politique monétaire avec notamment l'abandon de l'encadrement du crédit à compter du 1er janvier 1994.

La libéralisation intervenue en octobre 1993 se traduit par la suppression de plusieurs taux directeurs planchers et le déplafonnement des conditions débitrices des banques.

En 1994, après la hausse des taux directeurs du mois de janvier qui cherchait à limiter les tensions inflationnistes et à dissuader les agents économiques de maintenir des positions spéculatives contre la monnaie locale. L'apparition d'un excédent de liquidité substantiel dans les banques avait permis aux autorités monétaires de procéder, dès le mois de juin, à une baisse des taux d'intérêt.

Pour sa part, le taux d'escompte a été ramené de 10% en fin décembre 1994 à 9% en janvier 1995, puis à 8.50% en juin 1995 et enfin à 7.50% à fin décembre 1995. Ce taux qui était de 6.5% en octobre 1996 a été baissé à 6.25% en février 1997 puis à 6% en octobre 1997.

Le taux des pensions, qui était revenu de 12,5% en juin 1994 à 6% en août 1996. a été réduit à 5.75% en février 1997 puis à 5.5% en octobre de la même année.

Le taux moyen des appels d'offres revenu de 9.25% en janvier 1994 à 5.04% à la fin de l'année 1996, est resté autour de 5% tout au long de l'année 1997, avant de tomber à 4.5% fin décembre.

Le taux des bons émis par l'Institut d'émission (BCEAO) est passé de 5% début août 1996, date des premières émissions, à 3.8% en octobre 1997, avant de remonter à 4% en fin d'année.

## Chapitre 3 :

### **L'efficacité du système financier formel dans les pays de l'UMOA/UEMOA.**

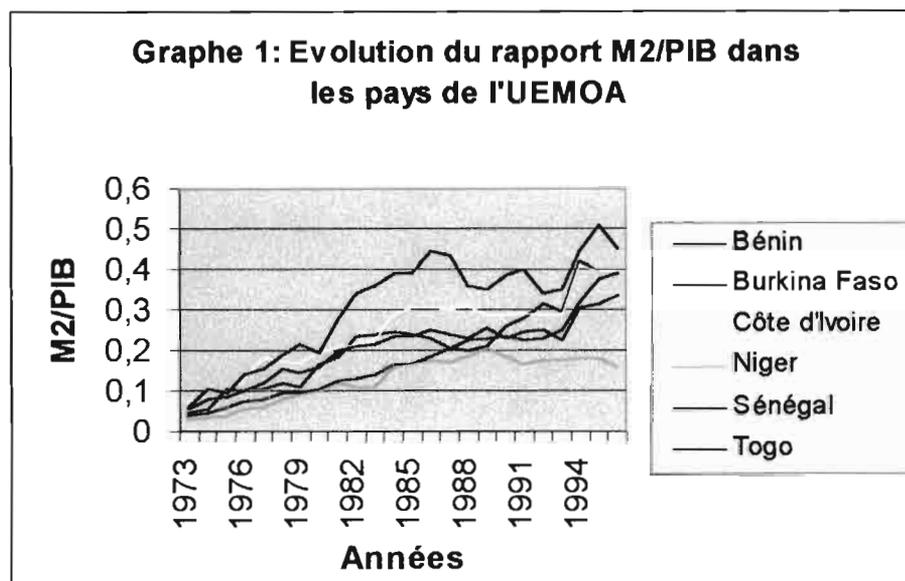
Les institutions financières jouent un rôle important non seulement dans l'économie mondiale mais aussi dans l'économie domestique de chaque pays. La croissance économique dépend généralement de l'existence d'un système financier solide et efficace. Dans le cas des pays de l'UMOA, l'existence d'un secteur financier développé est une condition vitale pour la relance de l'activité économique et la croissance.

Les systèmes financiers procurent des services de paiement. Ils mobilisent l'épargne et répartissent le crédit. L'investissement, et donc la croissance implique nécessairement l'existence d'un système financier. Les services permettant de mettre les ressources épargnées à la disposition d'agents économiques capables de les utiliser plus productivement, contribuent à accroître le revenu des épargnants comme des emprunteurs. Cependant, sans système financier efficace, le crédit peut être une activité à la fois coûteuse et risquée. L'autofinancement permet évidemment de contourner la difficulté, mais il peut arriver qu'une entreprise faute de ressources propres suffisantes, manque des occasions de procéder à des investissements rentables.

La première partie de ce chapitre analyse le développement financier et intermédiation. La seconde section étudie la collecte de l'épargne dans les pays de l'UMOA. La troisième section porte sur les opérations de crédits dans les pays de l'UMOA.

## Section I - le développement financier et intermédiation

### A - Le rapport M2/PIB dans les pays de l'UMOA/UEMOA.



Le rapport M2/PIB est utilisé dans la littérature économique comme un indicateur de développement financier. En regardant le graphique on constate que pour les pays étudiés, le ratio était compris entre 0 et 0.2 de 1973 à 1980. De 1980 à 1987, les ratios de certains pays vont dépasser les 0.2 sauf ceux du Burkina Faso et du Niger. L'évolution globale de ce ratio montre une certaine croissance dans le développement financier des pays de l'UMOA/UEMOA. Ainsi, le Togo est resté le pays le plus monétisé de la sous région. Il est suivi de la Côte d'Ivoire. Le Niger vient en dernière position quant on tient compte de l'évolution de ce ratio. Comparativement à la France, le développement financier mesuré par ce ratio demeure trop faible pour les pays de l'UEMOA. En effet, pour la France ce ratio est passé de 0.83 en 1990 à 0.93 en 1997.

Tous les pays ont connu des périodes de démonétisation de leurs économies, c'est le cas en 1989. A partir de 1994, les ratios de tous les pays ont connu des augmentations sauf celui du Niger. Peut être, la libéralisation financière aidée en cela par la dévaluation, a eu un effet positif sur les activités bancaires et des établissements financiers. En effet, un taux d'intérêt plus incitateur devrait favoriser une épargne plus importante, affectant ainsi l'agrégat monétaire M2. Un problème demeure en ce qui concerne le développement des

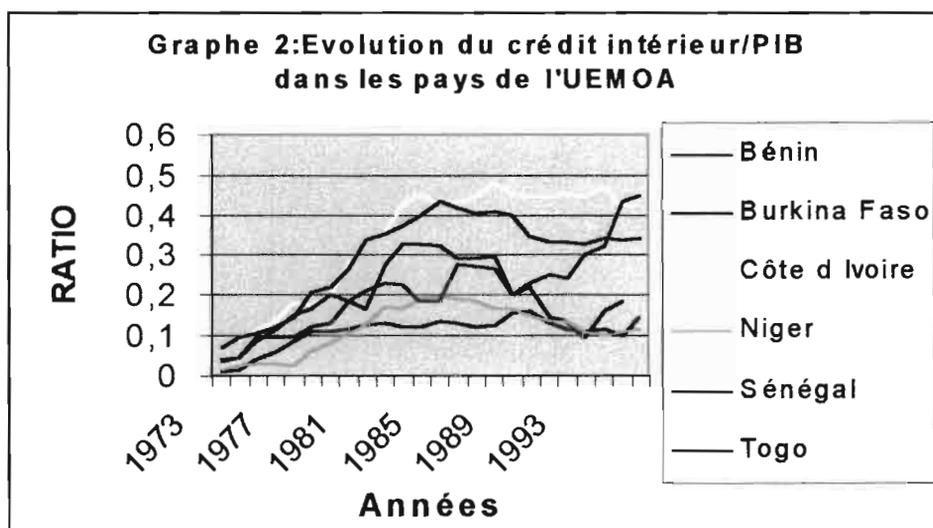
systemes financiers. En effet, le niveau relativement élevé de ce ratio est - il dû à un développement du système financier formel dans les pays de l'UMOA/UEMOA ?

En étudiant l'environnement économique du système financier formel, on a vu que ce dernier est talonné par le secteur informel. Et que les banques et établissements financiers ne sont pas présents sur l'ensemble des territoires nationaux. Il se pose là un problème de représentativité des intermédiaires financiers.

Le niveau relativement élevé de ce ratio est aussi le reflet d'une hausse des recettes d'exportation qu'augmente la composante M1 plutôt qu'une expansion de la monnaie scripturale du système bancaire. La composante élevée de la monnaie liquide dans M2 indique que ce ratio peut ne pas refléter le développement d'un comportement d'épargne durable.

Tous ces constats font qu'il faudra être prudent dans l'interprétation du ratio M2/PIB pour les pays de l'UMOA/UEMOA. Car, ceux-ci présentent une certaine spécificité par rapport aux pays développés.

## B - L'importance du rapport *crédit intérieur/PIB* dans les pays de l'UMOA/UEMOA.



Le système financier formel des pays de l'UMOA/UEMOA, étant dominé par les banques commerciales, nous pouvons utiliser le ratio *crédit intérieur/PIB* pour mesurer l'importance des institutions monétaires dans l'allocation des ressources.

Dans tous ces pays, ce ratio a connu jusqu'en 1989 une tendance plus ou moins croissante. Ce ratio est fortement influencé par les positions nettes des gouvernements(PNG). En effet une position débitrice de ces derniers, entraîne une augmentation des crédits intérieurs. Tandis qu'une position créditrice se manifeste par une diminution des crédits intérieurs. Dans ce dernier cas le crédit à l'économie devient plus important que le crédit intérieur. Ceci explique pourquoi le ratio a évolué plus rapidement pour des pays comme la Côte d'Ivoire et le Sénégal. Les positions nettes de ces gouvernements sont restées durant toute la période considérée, débitrices.

Ce ratio est donc fortement influencé par les sommes importantes que les Etats mettent à la disposition des institutions financières.

## **Section II - La collecte de l'épargne dans les pays de l'UMOA/UEMOA**

Le développement économique suppose un investissement dans un système productif et par conséquent la constitution préalable d'une épargne. Mais la faiblesse relative de l'épargne domestique constitue un des handicaps majeurs du développement des pays africains. Les pays en développement, en particulier ceux de l'UMOA, afin de contourner cette difficulté, ont eu recours à l'épargne extérieure sous forme d'aides ou de crédits.

Ainsi pour soutenir leurs programmes de développement économique et social, les pays de l'UMOA ont toujours fait appel à des ressources extérieures très importantes et ce, depuis leurs accessions à l'indépendance.

Les systèmes bancaires évoluent sur des marchés extrêmement étroits, du fait du faible nombre d'agents économiques pratiquant des transactions monétaires de niveau important, de l'existence du secteur informel et des facteurs sociologiques.

## A – L'importance des banques commerciales dans le système financier des pays de l'UMOA/UEMOA.

**Tableau 4 :** Part des banques commerciales dans le secteur financier dans quelques pays en 1990(en milliards de monnaie locale)

Groupe/pays	Actifs totaux des banques commerciales	Actifs totaux du secteur financier	Part des banques commerciales des actifs totaux du secteur financier(%)
<b><u>UMOA</u></b>			
Bénin	219	232	94
Cote d'ivoire	1532	1718	89
Sénégal	666	740	90
<b><u>Non-UMOA</u></b>			
Ghana	394	462	85
Kenya	65	155	42
Madagascar	1157	1286	90
Ouganda	49	57	86

*Source :* Popiel (1993), Financial System in Sub-Sahara Africa. A comparative study, World Bank Discussion papers, N°260.

Ce tableau montre l'importance des banques commerciales dans les actifs totaux du secteur financier. Dans les pays Non-UMOA, excepté le Kenya, les actifs des banques commerciales représentent au moins 85% à 90% des actifs totaux des systèmes financiers. Dans les pays de l'UMOA, ce ratio se situe entre 89% et 94%.

### 1 – La prédominance des banques commerciales étrangères

La configuration du système bancaire n'a pas significativement changé depuis le début de la réforme bancaire. Le nombre de banque oscille au tour de 55 banques. En effet, selon le rapport annuel de la BCEAO(1996), le nombre de banque est passé de 57 banques au 30 septembre 1994 à 55 banques à la fin décembre 1995. Ces banques appartiennent à 30 groupes et principalement à trois groupes français: la Société Générale, la Banque nationale de paris et le crédit lyonnais.

La société générale à elle seule, représente 18.63%<sup>10</sup> des actifs totaux des banques commerciales de la sous région et elle opère en Côte d'Ivoire avec 30.16% du marché national et au Sénégal avec 24.14% du marché national.

La banque nationale de paris est le second groupe avec 17.33% des actifs totaux des banques commerciales. Elle opère au Burkina Faso avec 38.85% du marché domestique, en Cote d'ivoire avec 18.17% du marché, au Sénégal avec 21.85% du marché et au Togo avec 23.63% également du marché domestique.

Le troisième groupe, le crédit lyonnais a 13.02% du marché régional et ces branches représentent au Bénin 9.94% du marché, en Cote d'ivoire 15% du marché, au Mali 17.22% du marché, au Sénégal 10.86% du marché et au Togo 22.93% du marché.

Parmi les autres groupes restant, aucun n'a une part supérieur à 10% des totaux des actifs des banques commerciales de la sous région.

Le quatrième groupe représentatif est le méridien qui a une part de 7.66% du marché régional et opère respectivement au Burkina Faso avec 35.51% du marché national, au Mali avec 22.49% du marché, au Niger avec 41.10% du marché et au Togo avec 20.88% du marché.

Ces quatre groupes représentent à eux seuls 56.70% du marché sous régional avec 49.04% pour les trois groupes français.

## **2 – L'évaluation des ressources des banques dans les pays de l'UMOA/UEMOA.**

Les principales ressources des banques, mis à part leurs fonds propres, sont constituées de dépôts des particuliers, des entreprises ou de l'Etat, du refinancement de la BCEAO et des ressources des correspondants.

Les activités des banques consistent à se placer en position d'intermédiaires entre les déposants et les emprunteurs. Ces activités dans le cas des pays de l'UMOA s'exercent sous le contrôle de la BCEAO.

---

<sup>10</sup> Dominique Njinkcu page 121.

### a - Les dépôts des particuliers, des entreprises et des Etats.

Ils ont connu des hausses non négligeables dans les pays de l'UMOA. En effet, entre 1987 et 1996, ces dépôts sont passés de 1613.12 milliards de Fcfa à 2481.91 milliards soit une augmentation de 76.2%. Cette présentation globale ne reflète pas les disparités entre les différents pays. Au moment où l'on note une forte hausse pour certains pays, pour d'autres on constate une baisse ou une hausse négligeable. Les pays qui ont bénéficié d'une forte augmentation des dépôts sont le Bénin(183%), la Côte d'Ivoire(57%), le Mali(250%) et du Sénégal(122%). Le Burkina et le Togo ont connu une faible hausse de leurs dépôts avec 4.7% et 2.4% respectivement. Seul le Niger durant cette période a connu une baisse de ces dépôts.

### b - Le refinancement de la BCEAO.

Le refinancement est la somme des concours aux banques et établissements financiers, et des escomptes d'obligations cautionnées. Ce poste a été largement utilisé par les banques même avec l'existence des plafonds fixés par la BCEAO. Ces plafonds sont décidés à l'avance sur la base de prévisions économiques établies Etat par Etat. Ces plafonds ne sont apparemment pas respectés. Ainsi en 1990, les concours de la BCEAO dépassait largement les plafonds établis. Selon Mathis J.(1992), les concours globaux de la BCEAO aux banques et établissements financiers représentaient pour l'ensemble des pays de l'UMOA, 140.5% du plafond.

Depuis l'entrée en vigueur de la libéralisation des conditions de banques en octobre 1993, nous devrions assister à un abandon des refinancements directs aux profits des opérations de type open-market.

**Tableau 5 : Evolution des concours de la BCEAO aux banques et établissements financiers.** (en millions de francs CFA courants)

	Bénin	Burkina Faso	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo	Total
1996	2000	4378	140178	0	4600	3071	7691	161918
1997	1000	15339	118138	0	3212	32196	4459	174344

source : Rapport annuel de la Zone franc (1997).

De 1994 à 1996, la BCEAO avait fortement diminué ses concours afin de réduire les liquidités excédentaires apparues à la suite de la mise en œuvre de la restructuration du secteur bancaire et de la dévaluation du franc CFA en janvier 1994. Cette évolution s'est inversée en 1997 puisque de décembre 1996 à décembre 1997, les concours aux banques ont augmenté de plus de 12 milliards de f CFA.

La répartition des refinancements par type de crédits refinancés montre une progression des refinancements des crédits ordinaires.

**Tableau 6** : structure des refinancements des banques selon la nature des crédits refinancés (en milliards de francs cfa courants).

	31/12/1995	31/12/1996	31/12/1997
crédits de campagne	23.6	0	6.2
crédits ordinaires	42.0	59.4	84.0
consolidation	99.9	102.5	84.2
total	165.5	161.9	174.4

source : Rapport annuel Zone franc 1997

### c - Les ressources des correspondants

L'ensemble des opérations sur liquidités qu'elles effectuent avec les autres banques et correspondants (UMOA et reste du monde), et les établissements financiers figurent sous une rubrique intitulée selon qu'elle est située à l'actif ou au passif "Avoirs" ou "Engagements extérieurs bruts".

Les différents organismes bancaires et les institutions financières trouvent commodes de s'ouvrir réciproquement des comptes qui permettent leurs paiements respectifs. L'importance des opérations inter bancaires traduit l'intense activité du marché. Si une même banque est à la fois emprunteuse et prêteuse sur ce marché, cela signifie qu'elle s'est trouvée à certain moment à court de liquidités qu'elle a empruntées et à d'autres moments à la tête de liquidités qu'elle a prêtées.

En faisant la différence entre les engagements et les avoirs, on peut obtenir l'apport net de l'extérieur (UMOA et reste du monde) aux banques de chaque pays membre de

l'UMOA.

**Tableau 7 : l'apport net de l'extérieur aux banques des pays de l'UMOA.**

	Bénin	Burkina Faso	Cote d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo
1993	-21402.1	-3134.7	91237.8	4695.1	9325.9	25375.6	1886.3
1994	-60491.5	-61916.1	52241.7	-44545.4	4935	2755.9	-36931.5
1995	-92684.3	-95460.1	23559.6	-30147.6	1660.9	-13807	-17159.5
1996	-92594.3	-92466.4	22800	-58612	3464.6	-21859	-11930.3

**Source** : calculs faits à partir des données tirées de BCEAO, Notes d'information et statistique, divers numéros.

Ce tableau montre que des pays comme le Bénin, le Burkina et dans une moindre mesure le Mali et le Togo ont vu leurs avoirs extérieurs augmenter. Tandis que pour d'autres comme la Côte d'Ivoire, le Niger et le Sénégal (93 et 94), on assiste à une augmentation de leurs engagements. Pour ce qui est du Niger cela pourrait s'expliquer par la baisse des dépôts constatée entre 1987 et 1996.

### **B – Les obstacles à l'efficacité du système financier.**

Comme la plupart des pays en développement, les systèmes financiers des pays francophones ne sont pas homogènes. Ils connaissent un certain dualisme entre le secteur moderne et le secteur traditionnel. Cette segmentation s'accroît de plus en plus avec le développement en largeur et en profondeur de ce dernier.

Cette segmentation fait que les mesures de libéralisation n'ont pas eu leur plein effet car l'information d'un secteur ne parvient pas à s'imposer dans un autre secteur. Ceci explique la persistance des taux usuriers malgré la libéralisation des taux d'intérêt.

En outre, le système financier n'est pas articulé, c'est – à - dire qu'il ne couvre pas toute l'étendue du territoire. Ceci est dû à la monétisation lente d'un pays donné. La plupart des banques sont localisées dans les centres urbains où les travailleurs sont en mesure de faire des transactions bancaires complexes.

Les analyses sur les déterminants de l'épargne en Afrique concordent à reconnaître que le taux d'intérêt n'est pas un facteur significatif. Le revenu constitue le facteur le plus déterminant. Selon J.G. Williamson (1968)<sup>11</sup>, pour un certain nombre de pays en développement 83% de la variation de l'épargne par tête serait expliquée par la variation du revenu par tête. Avec la baisse des revenus depuis plus d'une décennie, accentuée par les programmes d'ajustement structurels, il est évident que libéraliser le taux d'intérêt ne pourra pas drainer l'épargne escomptée.

Selon Philippe Hugon (1996), les taux d'intérêt réels ont été durant les années 1986-1993 positifs dans les pays de la zone franc et négatifs dans les pays hors zone franc (sauf en 1990). Ces taux n'ont eu aucun effet sur l'épargne privée. Selon lui, les principaux déterminants macroéconomiques de l'épargne et de l'investissement sont la stabilité macroéconomique, à la fois comme indice de crédibilité et comme maîtrise des principaux équilibres macro-financiers (inflation, déficit budgétaire etc.).

Un certain scepticisme se manifeste souvent sur la possibilité d'accroître significativement la collecte de l'épargne dans un pays où le produit par tête fléchit. Certes, les revenus des ménages comme ceux des entreprises ont été pour beaucoup dans la formation des richesses nationales. Mais des possibilités paraissent peu ou mal exploitées, tout au niveau intérieur qu'au niveau extérieur.

Il importe de mobiliser l'épargne qui est susceptible d'avoir un impact sur la croissance économique. Il s'agit de l'épargne financière par rapport à des formes de thésaurisation ou d'accumulation qui restent stériles aussi bien pour le détenteur que pour la collectivité. Il s'agit également de l'épargne longue, de préférence aux simples placements à vue ou à court terme. Selon Allechi Bet (1997) « l'insuffisance de l'épargne longue est à l'origine de la faiblesse des fonds propres des entreprises et fait courir un risque de transformation pour les intermédiaires financiers ».

Selon Bruno Amable, Jean-Bernard Chatelain et Olivier De Bandt (1996), le

---

<sup>11</sup> Williamson J.G. « Personal Saving in Developing Nations : An Intertemporal Cross-Section From Asia », *Economic Record*, Vol 44, June, 1968.

développement des infrastructures de transport et de télécommunication, le niveau de l'éducation, la préservation et la stabilité des droits de propriétés, les infrastructures spécifiques intervenant dans la rapidité et de la fiabilité du système de paiement (chèque, cartes de crédit), et une réglementation efficace évitant les paniques bancaires et instaurant la confiance des déposants, peuvent améliorer la collecte de l'épargne, faciliter l'investissement et permettre une croissance plus forte.

### **1 – Faiblesse dans la diversification et l'amélioration des produits d'épargne.**

L'absence des marchés financiers dans les pays de l'UMOA, peut être à l'origine de l'inexistence d'instrument de diversification. Il n'y a pas une diversité de choix offerts aux épargnants qui veulent placer leurs argents. Les agents n'ayant pas accès aux marchés de capitaux, il n'y aura donc pas de possibilités de diversification des placements et des emprunts. Ceci pourrait expliquer l'importance des dépôts à vue dans les ressources des intermédiaires financiers. Et le risque de faillite fait en sorte qu'il est trop dangereux pour les banques de s'engager dans le financement des investissements à long terme avec des ressources obtenus à court terme. Les préoccupations de sécurité, rentabilité et de liquidité sont ainsi mises en avant. Elles ne jouent peut être pas réellement pour toutes les catégories d'épargnants, mais il paraît indispensable de les prendre en considération pour nombre d'entre elles.

L'avènement du marché boursier avec une admission au second marché ou au hors côte, devront permettre de contourner ce problème. Une surveillance attentive devra être exercée sur ces compartiments avec un renforcement de la tutelle. Le développement du marché financier dans les pays de l'UMOA constituera ainsi une étape au renforcement du secteur financier dans les Etats membres, après l'assainissement et la relance du secteur bancaire, la réhabilitation du secteur des assurances et la prévoyance sociale. La mise en place de ce marché financier régional devrait à la fois participer à la politique d'assainissement et de diversification du système financier formel, qui faisait jusque là défaut, en vue d'un financement sûr des activités productives.

L'existence d'un marché efficace des capitaux, en multipliant les options d'investissement, favorise une meilleure mobilisation de l'épargne intérieure et permet de mieux canaliser cette dernière vers les investissements à haut rendement.

## **2-Les facteurs sociologiques et économiques**

Il existe d'autres facteurs qui ne sont pas tenus en compte dans les analyses théoriques et qui sont importants dans le cas des pays en développement, en particuliers des pays membres de l'UMOA. Ces facteurs, selon certains auteurs, expliquent dans une certaine mesure la faiblesse de l'épargne mobilisable pour le secteur formel. Il s'agit de :

- la trop grande pression communautaire exercée sur le salaire par le groupe social, autrement dit le phénomène du " parasitisme " ;
- les traditions et les coutumes entraînant de trop grandes dépenses à l'occasion de certains événements non productifs de la vie (baptêmes, mariages, funérailles etc.)
- l'analphabétisme qui freine une plus grande bancarisation (thésaurisation)
- le développement des tontines dont l'épargne échappe au système bancaire ;
- l'évasion monétaire ou fuite des capitaux qui se traduit par la constitution d'épargne hors du territoire national ;
- démographie galopante : le taux d'accroissement de la population étant l'un des plus élevés du monde (3%), ce qui entraîne que le revenu d'une seule personne nourrit et entretient plusieurs ;
- faiblesse du revenu par habitant ;
- chômage structurel résultant de la récession économique avec pour conséquence la réduction du pouvoir d'achat des agents économiques victimes de la cessation involontaire de leur activité rémunératrice ;
- dualisme économique qui fait coexister un secteur moderne et un secteur rural très peu monétisé.

## **Section III - les opérations de crédits dans les pays de l'UMOA/UEMOA**

Le système financier formel ne joue un rôle d'intermédiaire que pour une partie de l'investissement total d'un pays, dans la mesure où les entreprises et les ménages financent directement une bonne part de leurs investissements en puisant dans leur propre

épargne. Il devient nécessaire d'emprunter que lorsque l'investissement excède l'épargne, de même qu'il est nécessaire de prêter lorsque l'épargne excède l'investissement. Le rôle d'un système est d'opérer les transferts nécessaires entre les agents économiques qui épargnent plus qu'ils n'investissent et ceux qui investissent plus qu'ils n'épargnent.

Dans une économie, les crédits octroyés dépendent du comportement d'offre de crédit du système financier, du comportement des demandes de crédits et des règles institutionnelles dans lesquelles les systèmes évoluent.

## **A – La distribution de crédits dans les pays de l'UMOA.**

Le crédit présente un intérêt capital pour le développement d'une nation. Les entrepreneurs qui veulent investir dans les activités productives ont besoin de somme considérable. Ces sommes excèdent les capacités d'épargnes d'un individu et elles ne peuvent être obtenues que par l'intermédiaire du crédit. Le crédit permet ainsi le fonctionnement des sociétés dont la rentabilité n'est pas immédiate et participe ainsi à l'augmentation de la production.

Dans les pays de l'UMOA, cette allocation de crédit ne s'est pas fait sans problème. Les banques dans leur fonctionnement privilégiaient les crédits à court terme. La banque centrale pour rompre cette tendance va initier à partir de 1975 une politique sélective de crédit.

### **1 – La politique sélective de la BCEAO**

Durant les années 60, on s'était rendu compte que les institutions financières privilégiaient les prêts sûr à ceux plus utiles au développement des pays de l'union. Dans leurs opérations de prêts les crédits à court terme occupent une place importante au détriment de ceux à long termes. Afin de renverser cette tendance, la BCEAO a introduit à partir de 1975 une nouvelle politique de crédit.

Cette politique s'appuie essentiellement sur trois catégories de critères :

- sur le bénéficiaire du crédit, son objectif est dans ce cas d'accroître la part des activités dirigées par les nationaux dans les crédits à l'économie et à imposer un

- minimum d'autofinancement aux entreprises d'origine étrangères;
- sur l'activité financée, elle cherche à stimuler l'investissement, l'exportation et le logement en assouplissant les conditions d'octroi de crédit à long terme;
  - sur le secteur économique, elle tentera alors d'accroître la part des crédits à l'économie allant aux secteurs productifs négligés jusqu'alors par les banques et du même coup, elle s'efforcera de réduire celle allant au commerce et autres activités tertiaires.

Malgré, la politique sélective de crédit adoptée par la BCEAO, on note une relative stabilité dans l'évolution des crédits selon les échéances. Les crédits à court terme représentent plus de 60% des crédits à l'économie tandis que, les crédits à moyen et long terme qui sont destinés à financer les investissements tournent au tour de 30%.

### 1 – L'évolution récente des crédits distribués

**Tableau 8: UMOA – Importance des crédits à l'économie et créances sur les Etats dans les actifs des banques(en %)**

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Créd. à l'éco/actif	59,7	58,8	57,2	54,8	53,1	50	49	43	44	44,3
Créance sur Etats/actif	4,2	4,8	4,2	4,1	4,4	8	8	17,1	17,5	18,3

*Source* : calculs faits à partir des données tirées de BCEAO, Notes d'information et statistiques divers numéros.

En regardant ce tableau tiré de la situation des banques de l'UMOA, on constate une diminution tendancielle des crédits à l'économie dans les actifs des banques. Ainsi de 1987 à 1996, ce rapport est passé de 59,7% à 44,3% respectivement. Au même moment, la part des crédits accordés aux Etats dans les actifs des banques ne cesse d'augmenter. En effet, elle passe de 4,2% à 18,3% de 1987 à 1996.

La crise financière internationale intervenue dans les années 80, a marqué la fin des capitaux étrangers abondant à bon marché. Les pays en développement essaient ainsi

de se reporter sur les ressources domestiques pour financer leur développement. Malgré les allègements de dette obtenus par les pays les plus pauvres comme ceux de l'Afrique sub saharienne au sommet de Toronto, et l'augmentation des montants versés à ces derniers, le rapport de la banque mondiale(1989) remarque que les transferts nets de capitaux vers ces pays sont restés négatifs.

On comprend alors pourquoi ces pays se sont retournés vers les institutions financières domestiques pour combler leurs déficits. Ainsi, l'amenuisement des apports de capitaux étrangers a donné une importance primordiale aux politiques visant à encourager l'épargne et l'investissement intérieurs et à orienter le flux des ressources vers les activités rentables.

Selon le Rapport annuel de la Zone franc (1997), les concours à l'économie ont enregistré de décembre 1996 à décembre 1997 une très forte progression (+23.8%) nettement supérieure à celle du PIB en valeur (+9%). Selon toujours ce Rapport, cette forte progression est due :

- à une augmentation de 45% des crédits de campagne en raison de la croissance des productions des cultures de rente, mais aussi d'un décalage temporel des récoltes qui avait minoré les chiffres de 1996 ;
- à une hausse de 21.8% des crédits ordinaires en raison de la vigueur de la réponse de la production et des importations ainsi que les tensions sur les trésoreries des entreprises après trois années de croissance.

Les pays de l'UMOA ont connu une augmentation des crédits à l'économie à l'exception du Niger, où l'effondrement du crédit à moyen et long terme est la manifestation des très grandes difficultés économiques et financières du secteur formel. Pour le Burkina, l'explosion des crédits à l'économie reflète l'emballement de l'économie, en partie dûe aux investissements publics entraînés par l'organisation de la Coupe d'Afrique des nations et du sommet de l'Organisation de l'Unité Africaine (OUA).

On doit noter que la répartition des crédits par nature d'activité économique n'est pas connue de façon exhaustive, mais seulement par des crédits déclarés à la centrale des risques. L'examen de ces données montre que, le commerce et les autres services représentent plus de 40% des prêts à court terme dans tous les Etats de l'UMOA. Les crédits alloués à l'industrie manufacturière s'élèvent à 20% des prêts à court terme.

## **B – Les difficultés liées aux opérations de crédits dans les pays de l'UMOA**

### **1 – les risques auxquels les banques sont exposées**

La conclusion d'un contrat financier comporte un certain nombre de risque parmi lesquels on peut citer : le risque de crédit, le risque de prix et le risque de liquidité.

- **le risque de crédit** est le risque de cessation de paiement de la part du débiteur. Dans ce cas, l'emprunteur serait incapable de rembourser tout ou partie de ces dettes à l'échéance du contrat. En plus de ce risque, il existe sur le marché des crédits une incertitude supplémentaire qui naît du manque d'information. Ceci se manifeste dans la plupart de ces cas par l'oubli et le refus des emprunteurs de communiquer aux prêteurs des informations qu'elles seules détiennent. Le problème du risque moral est facilement perçu dans de telles situations. Celui-ci apparaît chaque fois que les prêteurs des capitaux sont incapables de rassembler toutes les caractéristiques relatives au projet d'investissement à financer. C'est ainsi dans le but de limiter la perte de leurs créances que les banques procèdent à un rationnement du crédit. Ceci illustre dans une certaine mesure, le comportement des banques dans les pays de l'UMOA vis à vis des crédits à moyen et long terme qui demande au préalable une masse importante d'information aussi bien sur le projet que sur l'emprunteur.
- **le risque de prix** est le risque de pertes en cas de variations imprévues des prix, par exemple des taux d'intérêt ou des taux de change.
- **le risque de liquidités** est le risque de se trouver dans l'impossibilité de réaliser rapidement un actif financier, à moins d'accepter une forte décote. Il est à craindre aussi que la défaillance d'un ou plusieurs gros emprunteurs ne menace le système financier tout entier (risque systémique).

## **2 – les crédits en souffrance.**

Le crédit en contribuant à l'expansion, donne à l'économie un caractère instable. Lorsque les crédits ont été avancés, ils ne peuvent être remboursés que si les prévisions des entrepreneurs sont réalisées et si ceux-ci parviennent à développer la production. Les banques en prêtant ainsi aux entrepreneurs courent un risque de ne pas être remboursées à l'échéance. C'est l'importance de ces créances en souffrance qui déterminera l'avenir des banques. Plus elles sont importantes, plus les banques sont vulnérables.

Les crédits en souffrance dans les pays de l'UMOA s'inscrit à 317.2498 milliards de francs cfa à fin décembre 1993 contre 234.5772 milliards à fin décembre 1987, soit une progression de 35%. Cette situation traduit une forte dégradation de la qualité des emplois bancaires. Cette détérioration des portefeuilles de crédits des banques peut aboutir à un affaiblissement des banques. Par contre en 1996, nous allons assister à une baisse de 49.4% des crédits en souffrance par rapport en 1993. En effet, les crédits en souffrance pour l'année 1996 ont été estimés à 160.5513 milliards de francs cfa.

## **C - les résultats du système bancaire en 1996 et 1997.**

Le système bancaire de l'UMOA fait l'objet depuis 1989 d'une restructuration axée sur la liquidation des établissements dont la situation était compromise.

Sur la base des données disponibles, les emplois des banques ont augmenté en 1997 de 322 milliards de F cfa(+10.6%) alors que les ressources correspondantes n'ont progressé que de 229 milliards de Fcfa(+6.9%). La trésorerie s'est donc contractée de 93 milliards de Fcfa.

On note la rapide croissance des crédits à court terme, notamment des crédits de campagne et des immobilisations financières.

Du côté des ressources, selon le Rapport de la Zone franc(1997), les dépôts à terme ont progressé plus vite que les dépôts ordinaires. L'ensemble des dépôts a augmenté moins que le PIB en valeur et représentait, fin 1997, à peine plus de 20% du PIB. Les fonds propres ont augmenté, selon ce même rapport d'une quarantaines de

milliards.

Les résultats de 1997 ont amplifié le redressement de la rentabilité observé depuis 1995, grâce à la stabilisation de la marge d'intermédiation à un haut niveau, au développement des commissions et à la maîtrise des frais généraux, notamment des dépenses de personnel.

Le taux de marge nette et le coefficient de rentabilité sont en nette progression et atteignent des niveaux très confortables qui doivent cependant tenir compte des risques de l'activité bancaire dans ces pays.

**Tableau 8** : Système Bancaire de l'UEMOA (78 établissements de crédit hors Guinée - Bissau et CNE Bénin ) ( en milliards de francs cfa)

	1996	1997		1996	1997
- opérations de trésorerie et interbancaire	750	740	- opération de trésorerie et interbancaire	459	542
- opérations avec la clientèle	2189	2508	- opérations avec la clientèle	2703	2899
- opérations sur titres et divers	378	384	- fonds propres nets	310	351
- Divers	179	124	- Divers	281	273
- Total actif	3753	4065	- Total passif	3753	4065
- taux de marge nette(%) (Résultat net/produit net bancaire)	24.0	27.4			
coefficient de rentabilité (%) (Résultat net/Fonds propres)	22.5	24.0			

source : Rapport annuel de la zone franc 1997

## Conclusion Générale

Le système financier formel dans les pays de l'UMOA/UEMOA est peu développé. Il est dominé par les banques commerciales. Ces dernières représentent plus de 80% des actifs totaux du système financier formel. Elles sont dans leur plus grande majorité à dominance étrangère. Dans leurs financements, elles privilégient les crédits à court terme qui ne sont pas considérés comme des facteurs pouvant stimuler la croissance. Ce phénomène s'explique par :

- L'importance des dépôts à court terme dans le total des dépôts.
- Les bons du trésor dont la rentabilité à court terme est plus élevée, poussent les banques à privilégier ces instruments de placements.
- Les exigences de la Banque Centrale en matière de réglementation entravent la capacité des banques commerciales à offrir des capitaux à long terme au secteur privé
- Les banques commerciales sont confrontées à l'évaluation du risque lié au crédit accordé à des emprunteurs dont elles ne disposent pas d'informations adéquates
- Et enfin l'absence d'un marché de capitaux développé qui leur permet de faire certaines opérations de transformation des risques.

Nous avons montré que ce système financier évoluait dans un cadre caractérisé par des déséquilibres macroéconomique, la segmentation des marchés financier et d'une politique monétaire dominée par la répression financière et l'encadrement du crédit. Ce cadre constitue un handicap au développement du système financier. L'assainissement macroéconomique peut offrir un cadre favorable au développement de l'activité financière.

Les pays de l'UMOA sont dans leur ensemble exportateurs de matière première. Ces produits ont des caractéristiques d'être des produits à faible valeur ajoutée et qui dépendent des cours mondiaux. Une détérioration des termes de l'échange se traduit par une baisse de l'épargne potentielle mobilisable. Ces pays sont aussi exposés lorsqu'une crise se manifeste dans un des pays partenaires. Une bonne politique d'évaluation des

risques de "contagion" en cas de crise dans une partie du monde, permettrait une meilleure consolidation des acquis en matière de développement financier. Sinon l'instabilité mondiale risque d'avoir des conséquences néfastes sur l'approfondissement financier et par conséquent amplifier la segmentation financière dans les pays de l'UEMOA.

L'intermédiation financière dans les pays de l'UMOA a été souvent défailante aussi bien dans la collecte que dans l'allocation des crédits.

Dans la collecte, on note une absence de diversification des instruments de collecte, en dépit du faible développement du marché financier. Les banques sont présentes dans leur grande majorité dans les capitales. Cela ne favorise pas l'intégration d'une plus grande partie des pays (zones rurales) sur le marché financier. On voit mal comment une libéralisation financière pourrait favoriser le développement financier et parvenir à l'éradication du système financier informel.

On doit développer, à l'instar du secteur semi-formel des formes mutualistes d'épargne et de crédit dont deux types ont montré leur viabilité. Il s'agit des coopératives d'épargne et de crédits où l'épargne précède l'octroi d'un prêt et celle dite du « crédit solidaire » basée sur le modèle de la « Gramen Bank » du Bangladesh où le crédit précède l'épargne. Mais, ceci doit être accompagné d'une forte sensibilisation compte tenu du taux élevé d'analphabètes dans ces zones et de la réticence des gens vis à vis du secteur formel qu'ils confondent la plupart du temps à l'Etat.

Les autorités monétaires doivent essayer de favoriser la synergie entre les secteurs financiers formel, semi-formel et informel. Les liens entre ces trois systèmes sont faibles voire même inexistants. Pour cela les autorités doivent revoir leur politique monétaire et financière de telle sorte qu'ils ne pénalisent pas les secteurs informel et semi-formel.

A l'instar de ce qui se passe en Allemagne et en France, le système financier doit reposer sur de fortes institutions financières locales. Dans le rapport de la Banque mondiale pour le développement de 1989, cette stratégie bancaire visant le

développement du système financier est recommandée comme une stratégie prometteuse. Selon toujours ce rapport, les institutions du secteur informel se sont révélées capables de répondre durablement aux besoins des ménages, des agriculteurs et des micro-entreprises. L'établissement de liens entre ces institutions formelles et le système financier formel permettra de renforcer leur contribution et d'assurer un environnement concurrentiel.

Il faudra accorder une très grande importance aux investissements en matière d'infrastructures, pour encourager le désenclavement et le développement des marchés ruraux. Cette démarche permettra l'élargissement du marché et favorisera la décentralisation des activités bancaires.

Dans l'allocation des ressources, le système est confronté à un problème de transformation des dépôts courts en crédit de long terme. Ce procédé est risqué car il peut entraîner un risque de faillite bancaire. Donc une alternative, est le développement des marchés financiers qui fournissent des ressources longues réduisant ainsi la vulnérabilité des banques aux problèmes de liquidité. L'absence d'un marché financier viable pèse sur le développement à long terme des économies.

La politique sélective de crédit adoptée par la BCEAO dans les années 70, n'a pas pu modifier l'évolution des crédits selon les échéances. Même avec la libéralisation financière, les crédits à court terme représentent plus de 60% des crédits à l'économie.

On a vu que les agents économiques intervenants sur le marché du fait de l'asymétrie d'information étaient confrontés à un certain nombre de risques. Les banques pour ne pas s'exposer, sont obligées de prendre des précautions. Le financement de l'investissement sera donc fonction des capacités et de la volonté des institutions financières à prêter. Il dépend essentiellement du risque couru par les prêteurs, de la garantie de l'investissement. Tous les investisseurs privés ne seront pas en mesure de fournir les garanties qui seront demandées en contrepartie du financement reçu. Le fait que les banques en fassent dépendre leurs opérations de crédit peut réduire le financement d'autres activités au rendement social élevé.

L'étude de l'impact du système financier sur la croissance, montre une certaine spécificité des pays de l'UMOA/UEMOA par rapport aux pays développés. Le système financier en plus du dualisme est affecté par des facteurs exogènes comme les phénomènes naturels (sécheresse etc.) et l'évolution des termes de change. C'est pourquoi les autorités monétaires de ces pays doivent définir des politiques spécifiques qui permettent l'expansion et l'amélioration de l'efficacité du système financier.

## Bibliographie

**Adedoyin Soyibo.**(1997) " Banking Sector Reforms in Africa : Effects on Savings, Investment and Financial Development", African Development Review, vol 9 n°1 june.

**Akerlof G. A.** (1970) « The market for « lemons » : quality uncertainty and the market mechanisms » Quarterly journal of Economics.

**Allechi M'Bet** (1997)« L'impact de la reforme du secteur financier sur l'épargne, sur l'investissement et le développement du système financier en Afrique francophone», African Development Review, vol 9 n°1 june.

**Andreas Savvides** (1995) « Economic Growth in Africa » World Development, vol.23, n°3. pp 433-448,1995 copyright 1995 Elsevier Science Ltd, Print in Great Britain.

**Ajay Shah**(1998) « Black, Merton and Scholes : Their work and Its consequences » Economic and Political Weekly, December 27, 1997-January 2, 1998, vol XXXII, N° 52.

**Atul Sood** (1998) « Correlation or Causality ? Interest Rates and Budget Deficits » Economic and Political Weekly, December 27, 1997-January 2, 1998, vol XXXII, N° 52.

**Banque Mondiale** « Rapport sur le développement dans le monde » 1989.

**Banque Mondiale** « Rapport sur le développement dans le monde » 1999

**Batiste Venet** (1994) « Libéralisation financière et développement économique : une revue critique de la littérature. » Revue d'économie financière, N°29, p87-111.

**BCEAO**, Notes d'information et statistiques.

**BCEAO**, Annuaire des banques, divers numéros.

**Bencivenga V. And Smith B.** (1991) " Financial Intermediation and endogenous Growth", Review of Economic studies.

**Boissieu (de) C.** (1990) « Développement des marchés et instruments financiers en Afrique de l'Ouest » documents de travail, Institut de Développement Economique, Banque Mondiale.

**Bruno Amable et Jean-bernard chalelain** " Efficacité des systèmes financiers et développement économique".

**Brune Amable, Jean-Bernard chatelain et Olivier De Brandt**(1996) « confiance dans le système bancaire et croissance économique », Revue Economique.

**Bruno Amable et jean-Bernard Chatelain** (1995) « Croissance et capital public dans une économie d'endettement », Revue Economique, volume 46, Numéro 2, MARS.

**C. Rangarajan** (1998) « Role of Monetary Policy » Economic and Political Weekly, December 27, 1997-January 2, vol XXXII, N° 52.

**Corinne Le Gallic** (1995) « Déréglementation financière, cycle et croissance », Revue Economique, volume 46, Numéro 2, MARS.

**C.W.J Granger et Paul Newbold** "Forecasting Economic time series " second edition ,Academic Press,inc.

**Defo Thomas** (1997) « L'impact des circuits financiers informels et semi-formels dans la mobilisation de l'épargne et le financement du développement : cas de l'Afrique francophone. » *African Development Review*, vol 9 N°1 june.

**Diagne Abdoulaye** (1988) « Monnaies et Politiques Monétaires en Afrique de l'Ouest : un essai d'évaluation, Tome 2, Thèse, Doctorat d'Etat, sciences économiques, Université Cheikh Anta Diop, Faculté des sciences juridiques et économiques, p463-783.

**Diagne Abdoulaye** (1995) « Le mécanisme de transmission des effets de la politique monétaire dans un système de régulation indirect : cas des pays de l'UEMOA. » Document de Recherche du CREA, 95/06/EM-3.

**Didier Laussel, Jules Nyssen et Antoine Soubeyran** (1995) « Financement de la croissance avec information asymétrique et investissement aléatoire », *Revue Economique*, volume 46, Numéro 2, MARS.

**Dieng Amady Aly** (1982) « Le rôle du système bancaire dans la mise en valeur de l'Afrique de l'Ouest » Dakar NEA.

**Dimitri Germidis, Denis Kessler and Rachel Meghir** (1991) « Financial Systems and Development: what role for the formal and informal financial sectors? » *Development Centre studies*, OCDE, Paris.

**Dominique Njinkeu** (1997) " Impact of Banking Sector Reforms in Francophone Africa", *African Development Review*, vol 9 N°1 june.

**Dominique Guellec et Pierre Ralle**(1995) " les nouvelles théories de la croissance " collection Repères.

**Douglas w. Diamond** (1984) "financial intermediation and delegated monitoring" *Review of Economic studies* LI,393-414.

**Ernest Aryeetey, Hemamala Hettigi, Machiko Nissake & William Steel,**(1997) « Financial Market Fragmentation and Reforms in Sub-Saharan Africa » World Bank Technical Paper n°356.

**FMI,** Statistiques financières internationales.

**Greenwood J. and Javanovic B.**(1990) "Financial development, Growth, and the distribution of Income." J Polit Econ. October, pp 1076-1107.

**Jean-Claude Berthélemy et Aristomène Varoudakis**(1995) « Clubs de convergence et croissance : le rôle de développement financier et du capital Humain », Revue Economique, volume 46, Numéro 2, MARS.

**Jose De Gregorio and Pablo E. Guidatti**(1995) « Financial Development and Economic Growth », World Development, vol.23, n°3, pp 433-448. copyright 1995 Elsevier Science Ltd, Print in Great Britain.

**Laurent Augier, Thiery Chauveau et Claire Loupias** (1995)« Epargne privée et retraite par répartition dans un modèle de croissance optimale, en avenir incertain et avec générations d'agents », Revue Economique, volume 46, Numéro 2, MARS.

**Mathis J** (1992) « monnaie et Banque en Afrique Francophone » EDICEF/AUPELF.

**Maxwell J Fry** (1995) « Money, Interest, And Banking in Economic development » second edition.

**Nguessan Tchétché** (1997) " Reforme des Institutions Financières Non-Bancaires, mobilisation et allocation des ressources domestiques : le cas de la BVA". African Development Review, vol 9 N°1 june.

**Njuguna S. Ndung'u** (1997) " The Impact of Financial Sector Liberalization on Savings, Investment, Growth and Financial Development in Anglophone Africa", African Development Review, vol 9 N°1 june.

**Pafano M.** (1993) " Financial Markets and growth : an overview", European Economic Review.

**Patrick Artus** (1995) « Mode de financement de l'investissement et croissance », Revue Economique, volume 46, Numéro 2, MARS.

**Paul A. Popiel** (1988) « Les institutions financières en détresse : causes et remèdes » Documents de Travail de l'IDE, Banque Mondiale.

**Popiel P A**(1993) « Financial Systems in Subsaharian Africa, a comparative study » World Bank discussion papers, n 260.

**Paul collier & Jan Willem Gunning** « Explaining Economic Performance » Working paper Series.

**Pierre-André chiappori et Marie Odile yanelle** (1997) " Le risque bancaire" Problèmes économiques, n=2506, 5fevrier.

**Pierre Jacquemot& Marc Raffinot** (1993) « La nouvelle politique économique en Afrique » EDICEF/AUPELF.

**Pierre Kalulumia and Pierre Yourougou** (1998) "money and income causality in developing Economies a case study of selected contries in sub-saharian Africa" journal of African Economies, volume 6 , number 2,pp197-230.

**Robert vogel** (1991) "problèmes concernant les institutions financières" Institut de developpement économique, Banque Mondiale, Washington DC20433.

**Ross Levine** (1997) " financial developpment and economic growth: views and Agenda" jounal of economic literature vol xxxv(june) pp.688.726.

**Ross Levine** (1991) " Stock Markets, Growth and Tax Policy" J. Finance, Sept. , pp 1445-65.

**Saint Paul, Gilles** (1992) " Tchnological Choice, Financial Markets and Economic Développement" Europ. Econ. Rev., May.

**V.B Angadi** (1998) « Financial Innovations and Development » Economic and Political Weekly, December 27, 1997-January 2, vol XXXII, N° 52.

## ANNEXES

## Annexe 1 : Quelques indicateurs financiers dans les pays de l'UEMOA

Tableau A1.1 : Bénin

annees	pibb	M2	Refin	cred int	cred à l'éco	cred (e)priv	png	cr du pibb	M2/pibb	cred int/PIB
1973	313825,6	14787		11571	12735	7729	-1164		0,04711853	0,0368708
1974	322388,3	18448	2327	14033	16454	9197	-2421	0,0272849	0,05722292	0,04352825
1975	305924,5	31859	7865	29495	32445	8497	-2950	-0,05106823	0,10414007	0,09641268
1976	309379,8	30631	7694	29800	32100	10393	-2300	0,01129462	0,09900776	0,09632174
1977	324386,3	34824	9325	31385	37600	11529	-6215	0,04850511	0,10735349	0,09675193
1978	329532,8	38799	11341	39959	45100	12531	-5141	0,01586534	0,11773942	0,12125955
1979	350817	39357	14996	45529	63513	15211	-17984	0,06458902	0,1121867	0,12977991
1980	373416,1	61407	22759	69817	85000	21804	-15183	0,06441849	0,16444658	0,18696837
1981	407756,7	74636	19940	68424	87000	25943	-18576	0,09196336	0,18304052	0,16780595
1982	419100	97638	34905	115715	125900	33423	-10185	0,02781879	0,23297065	0,27610356
1983	401730,8	97000	39297	132322	132900	36891	-578	-0,04144405	0,24145522	0,32937977
1984	435185,1	106111	39984	142076	129000	34953	13076	0,08327542	0,24382958	0,32647257
1985	468310	111619,1	42428	150934,8	145428,8	37028	5506	0,07611681	0,23834447	0,32229677
1986	478223,7	109141	44547,6	140542	132610,7	33377	7931,3	0,0211691	0,22822165	0,29388339
1987	469900	96813,5	48932,6	136730,5	124802,8	35275	11927,7	-0,01740545	0,20603001	0,29097787
1988	487908,1	97861,5	63349,8	144045,1	137837,6	38357	6207,5	0,03832326	0,20057363	0,29522998
1989	496584,8	104192,3	51826	100909	103428,7	45270	-2519,7	0,01778347	0,20981774	0,20320598
1990	511683,4	134024,3	50767,3	112425,8	102070,9	46969	10354,9	0,03040488	0,26192818	0,21971751
1991	536436,5	151248	50329,8	77802,6	85853,6	43126	-8051	0,04837581	0,28194949	0,14503599
1992	558250,7	176080,4	50329,8	75196,2	69987,6	50305	5802,2	0,04066502	0,31541456	0,1346997
1993	575897,4	170618,7	50329,8	55657,2	67720,6	53597	-12063,4	0,03161071	0,29626579	0,0966443
1994	602352,3	252348,7		97029	76021,5	61170	21007,5	0,04593683	0,41893872	0,16108347
1995	629913,8	247713,6		117709,6	81447,1	68791	36262,5	0,04575645	0,39325	0,1868662
1996	665353,7						19121	0,05626151		

Tableau A1.2 : Burkina Faso

annees	pibbf	M2	Refin	cred int	cred à l'eco	cred(e)priv	png	cr du pibf	M2/pibbf	cred int/PIB
1973	355419,3	14486		2884	9157	4967	-6273		0,04075749	0,00811436
1974	384530,2	17532	1510,8	6108	15384	7452	-9276	0,08190579	0,0455933	0,01588432
1975	395257,4	24323	2482	16672	21593	9855	-4921	0,0278969	0,06153711	0,04218011
1976	428770,6	31551	6287	25453	32409	14866	-6956	0,08478829	0,0735848	0,05936275
1977	435997,3	35570	7947	38014	45750	22834	-7736	0,01685447	0,08158307	0,08718861
1978	457221	42515	13692	51528	54812	27129	-3284	0,04867851	0,09298567	0,11269824
1979	486786,9	46241	11848	54489,2	56811	27129	-2321,8	0,06466435	0,09499229	0,11193646
1980	485445,1	51216,6	12211,8	55610	58584,5	24375	-2974,5	-0,00275644	0,10550441	0,11455466
1981	505645,9	63715,7	9428,9	64641,1	63095,1	27651	1545,7	0,04161294	0,12600854	0,12783867
1982	559551,6	71380,1	11968,7	73298	72732,1	30116	565,9	0,10660761	0,12756661	0,13099417
1983	565510,4	80059,2	13192,1	69059,6	75999,2	34508	-8201,9	0,01064924	0,14156981	0,12211906
1984	554980,8	92768,1	11477,6	67840,1	74089,5	33424	-6249,4	-0,01861964	0,16715551	0,12223864
1985	602959,1	98909,9	8456,4	83269,1	96209,9	38602	-12940,8	0,08645038	0,16404081	0,13810074
1986	652385,3	120771,6	9167,5	84972,3	101184,2	49661	-16211,9	0,08197272	0,18512312	0,13024864
1987	647632,9	134240,7	10873,4	78553,2	105514,1	45801	-26960,9	-0,00728465	0,207279	0,12129279
1988	685825,7	155371,8	6790,7	87895,3	118915,5	53067	-31020,2	0,05897292	0,22654707	0,12815982
1989	693372,5	161061,3	6664	108502,2	140473	60693	-31970,8	0,01100396	0,23228683	0,15648472
1990	685297,5	160054,9	6309	109772,5	145174,2	73299	-35401,7	-0,01164598	0,23355535	0,16018226
1991	748798,4	166980,5	10497,5	99682,5	113079,9	51461	-13397,4	0,0926618	0,22299794	0,13312328
1992	767968,6	176868,5	10140,6	88536,9	99251,6	49792	-10714,7	0,02560128	0,23030694	0,11528714
1993	760726	190760,7	10049,6	84850,1	89790,5	51136	-4940,4	-0,00943085	0,25076138	0,11153832
1994	770600	245711,9	726,5	89797,6	74542	52447	15255,6	0,01297971	0,3188579	0,11652946
1995	803290,6	299866,8	2951	81456,8	80897,8	55836	559	0,04242227	0,37329803	0,1014039
1996	847212,1	328548,4	4378	122299,1	116004		6295,1	0,05467697	0,38779947	0,14435476

Tableau A1.3 : Côte d'Ivoire

annees	pibci	M2	Refin	cred int	cred à l'eco	cred(e) priv	png	cr du pibci	M2/pibci	cred int/PIB
1973	2117742,4	147916		150149	175369	114470	-25220		0,06984608	0,0709005
1974	2246096,6	223198	91100,9	205744	243744	167093	-38000	0,06060898	0,09937151	0,09160069
1975	2441608,8	244579	90445	267224	292519	172063	-25295	0,08704532	0,10017125	0,10944587
1976	2744352,9	349762	105937	370344	391890	226269	-21546	0,1239937	0,12744789	0,13494766
1977	2953892,8	524485	169557,5	529110	605114	326734	-76004	0,07635312	0,17755722	0,17912295
1978	3310164	581604	179198,7	588808,1	696315	380803	-107507,8	0,12061074	0,17570247	0,17787883
1979	3404835,5	566151,1	204179,7	677753,5	791716,1	425878	-113962,6	0,02860024	0,16627855	0,19905617
1980	2994926,6	581834,3	271931,7	835040,5	890764,5	493066	55724	-0,12039022	0,19427331	0,27881835
1981	3107672,8	639651,6	372319,3	1027947,6	966484,2	589050	61458,4	0,03764573	0,20582978	0,33077729
1982	3105437,9	660358,4	369783,2	1098216,5	946385,1	648359	135214,6	-0,00071916	0,21264582	0,35364304
1983	3103599,2	691921,6	474676,6	1311979,3	1101294,3	723651	210685	-0,00059209	0,22294167	0,42272833
1984	2932299,7	829650,4	441869,9	1321979,1	1082763,5	775556	239215,6	-0,05519382	0,28293506	0,45083356
1985	3064199,8	939411,9	402029,9	1320466,4	1098657	709670	221809,4	0,04498179	0,30657658	0,43093352
1986	3168400,9	964741,7	423935,5	1361571,4	1115903,6	738276	245667,8	0,03400597	0,30448852	0,42973457
1987	3117700,1	941213,4	514385,3	1390950,3	1206691,8	781518	184258,5	-0,01600202	0,3018935	0,44614628
1988	3055300,4	944007,5	509440,5	1456523,1	1192038,2	768000	264484,9	-0,02001466	0,30897371	0,4767201
1989	3024800,2	867726,2	462705,1	1374348,1	1144444,3	666991	229903,8	-0,00998272	0,28687058	0,45435996
1990	2961300,3	845412,3	534005,5	1307129,7	1103356,4	735808	203773,3	-0,02099309	0,28548685	0,44140397
1991	2937600,4	846385,8	530882,6	1303260	1086950,4	643057	216309,6	-0,00800321	0,28812149	0,44364782
1992	2937600,2	836354	542829,2	1334617,1	966914,3	687507	367702,8	-6,8083E-08	0,28470654	0,45432224
1993	2905299,9	824934	517268,2	1288199,9	912054,2	672853	376145,7	-0,01099547	0,28394108	0,44339653
1994	2943101	1206593,5	135148	1381807,1	865260,3	960242	516546,8	0,01301108	0,40997353	0,4695072
1995	3626351,4	1429857,5	153081,6	1540052,3	1029953,1	1047520	510099,2	0,23215323	0,39429645	0,42468369
1996	3755461,8	1486915,5	140177,4	1593062,2	1053085,1		539977,1	0,03560339	0,39593413	0,42419875

Tableau A1.4 : Niger

annees	pibn	M2	Re-fin	cred int	cred à l'eco	cred(e) priv	cr du pibn	M2/pibn	cred int/PIB
1973	537435,2	15505		9063	12464	7461		0,02884999	0,01686343
1974	595970,6	20315	4353	13821	20974	9466	0,1089162	0,03408725	0,02319074
1975	554208,3	22307	6253	17059	28546	14089	-0,07007443	0,04025021	0,03078085
1976	548944,8	29239	1438	16234	28560	19633	-0,00949733	0,05326401	0,0295731
1977	603134,2	37636	1241	16262	32672	24552	0,09871557	0,06240071	0,02696249
1978	687526	54197	6666,5	42360	54236	36764	0,13992209	0,07882902	0,06161222
1979	729303	64506,6	13842	57456,2	75815,9	45301	0,06076425	0,08844966	0,07878234
1980	764451,2	77932,9	13878,4	82248,8	89739,8	50189	0,04819423	0,10194621	0,10759196
1981	772424,2	94068,5	22752,5	98967,5	101951,9	55562	0,0104297	0,12178347	0,12812584
1982	758750,1	82975,2	31107,6	131680,8	113092	64183	-0,01770284	0,10935775	0,17354963
1983	760399,9	82113,2	33497,6	125279	107157,1	69594	0,00217437	0,10798686	0,1647541
1984	624899,9	100621,8	21714	119795,9	98190	71026	-0,17819571	0,16102067	0,19170414
1985	645900	108135,5	20326	127894,7	101377,6	66766	0,03360554	0,16741833	0,19801006
1986	689900	121051,8	26299	133803,1	114695,6	71931	0,068122	0,17546282	0,19394564
1987	671099,9	114443,1	30436	125029	108251,6	69971	-0,02725047	0,17053065	0,1863046
1988	704600	131795,1	29086	118073,2	105887,4	75614	0,0499182	0,18704953	0,16757479
1989	679599,9	139459	25790	114365,5	90126,1	711015	-0,03548127	0,20520751	0,16828357
1990	714799,9	133808,9	27127,7	109234,6	83038,9	77181	0,05179518	0,1871977	0,15281843
1991	732600	121954,8	27102,7	98030,5	75341,9	71723	0,02490221	0,16646847	0,13381177
1992	685000	120787,8	27034,7	93770,7	72413,7	60473	-0,06497406	0,17633255	0,13689153
1993	694700	120875	26979,7	77856	64931,9	59444	0,01416058	0,17399597	0,1120714
1994	722000	129003,7	1102	71690,8	45567,9	64120	0,03929754	0,17867548	0,09929474
1995	745086,9	134176,2	4852	81573,2	42003,8	52026	0,03197632	0,18008128	0,10948146
1996	772500	125030,3	4600	88566,5	43336,8		0,03679182	0,16185152	0,11464919

Tableau A1.5 : Sénégal

annees	pibsen	M2	Refin	cred int	cred à l'eco	cred(e) priv	png	cr du pibsen	M2/pibsen	cred int/PIB
1973	919273,9	52371		65676	63491	36671	2185		0,05696996	0,07144334
1974	956660,7	77257	38548	90684	89649	46188	1035	0,04066992	0,08075695	0,09479223
1975	1028319,8	86102	39494	108804	106939	51156	1865	0,07490545	0,08373076	0,10580755
1976	1117996,2	113648	44307,3	136992	122971	56834	14021	0,08720672	0,1016533	0,12253351
1977	1101616,4	130966	46556	162722	146059	70885	16663	-0,01465103	0,1188853	0,14771203
1978	1037129,5	158833	72374,2	213349	197350	97370	15999	-0,05853843	0,15314674	0,20571105
1979	1126483,7	161609	80335,8	251069	231823,1	120074	19245,9	0,0861553	0,14346324	0,2228785
1980	1103874,9	177690,1	108542,9	293743,4	265068,8	148982	28674,6	-0,02007024	0,16096942	0,26610207
1981	1085485,7	216920,7	148025	368881,8	317240,5	161709	51641,3	-0,01665877	0,19983746	0,3398311
1982	1249477,3	262272,1	188205,5	439523,1	339967,1	185719	9956	0,1510767	0,20990545	0,35176557
1983	1275999	272999,5	176180,8	477097,4	360789,4	207971	116308	0,02122624	0,21394962	0,37390108
1984	1222899,1	287115,1	160515,7	489394,9	358762,1	231765	130632,8	-0,04161437	0,23478233	0,40019238
1985	1271299,3	300109	182843,5	554193,7	403496,3	254942	150697,4	0,03957824	0,23606479	0,43592701
1986	1329299,8	333565,6	164286,3	553073,1	399546	264902	153527,1	0,04562301	0,25093331	0,41606348
1987	1382300	332830,3	159994,6	557339,5	411332,1	276433	146007,4	0,03987077	0,24078008	0,40319721
1988	1452299,3	334492,5	200270,3	595005,6	441032,1	287648	153973,5	0,05063973	0,23031926	0,40969902
1989	1446998,5	368940,3	192583,7	574777,5	445521,5	302954	129256	-0,00364994	0,25496937	0,39722052
1990	1511798,1	351178,5	186345,3	523663,8	416003	312183	107660,8	0,04478208	0,23229193	0,34638475
1991	1529899,7	371610,6	182203,6	510646,8	399051	285436	111595,2	0,01197356	0,24289867	0,33377796
1992	1528698,7	384950,3	191480	505241,8	422617,3	331566	82624,5	-0,00078502	0,25181568	0,3305045
1993	1497098,9	336524,7	174239,5	492738	428812,5	348239	63925,5	-0,02067105	0,22478455	0,32912856
1994	1526599,6	463689,3	13403	525679,2	353705,9	338734	171973,3	0,01970524	0,30373996	0,34434648
1995	1600131,8	501367,4	2373	538122,4	358634,2	363851	179488,2	0,04816731	0,31332881	0,3362988
1996	1671997,4	559994,6	3071	575486,8	414531,4		160955,4	0,0449123	0,33492552	0,34419121

Tableau A1.6 : Togo

annees	pibtog	M2	Refin	cred int	cred à l'eco	cred(e) priv	png	cr du pibtog	M2/pibtog	cred int/PIB
1973	275028,8	15914		11483	13336	8835	-1853		0,05786303	0,04175199
1974	288029,3	30468	639	13771	16256	8534	-2485	0,0472696	0,1057809	0,04781111
1975	295121,2	28279	2590	26039	24640	10541	1399	0,02462215	0,09582165	0,08823155
1976	289231,6	41211	4362,6	33387	32228	12010	1159	-0,01995655	0,14248443	0,11543345
1977	308042,3	48078	7171,1	46437	44585	18382	1852	0,06503681	0,15607597	0,15074878
1978	342143,5	64943	5654,6	57759	51582	22474	6177	0,11070298	0,18981217	0,16881513
1979	324834,6	69178,5	10394,1	64970,6	58376,8	26303	6593,8	-0,05058959	0,21296531	0,20001133
1980	372564,6	72569,7	15201,8	69724	65195,2	28370	4528,8	0,14693632	0,19478421	0,18714607
1981	359826,5	100568	7866,9	77073,3	62741,2	29239	14332,1	-0,03419031	0,27949025	0,21419573
1982	346485,6	117170,1	8747,5	80603,3	67847,4	32825	12755,9	-0,03707592	0,3381673	0,23263102
1983	328619,8	117760,5	6857,5	75292,1	65315,7	36481	9976,4	-0,05156289	0,35834877	0,22911614
1984	348217,4	136076,6	7220,6	65822,4	65050,4	37225	772	0,05963609	0,39078059	0,18902674
1985	367691,9	143199,4	4748,2	67791,5	72720,8	38989	-4929,3	0,05592627	0,38945487	0,18437039
1986	373519,9	165485,9	7097,4	104003,4	93155,2	69226	10848,2	0,01585023	0,4430444	0,27844139
1987	375400	163816,5	8305	101839	98639,4	47991	3199,6	0,00503347	0,43637853	0,2712813
1988	400530	144306,4	7079,6	106143,8	101616,3	56637	4527,5	0,06694193	0,36028862	0,26500836
1989	416911	145924,8	6428,5	83044,7	100068,3	60377	-17023,6	0,04089831	0,35001427	0,19919047
1990	416187,3	159832,6	6002	95661,9	103553	59918	-7891,1	-0,00173586	0,38404007	0,229853
1991	413226,1	164855	9002	103769,4	114714	63047	-10944,6	-0,00711507	0,39894624	0,25112015
1992	397252,1	135176,8	8377	96209,5	114406,3	64066	-18192,8	-0,0386568	0,34027964	0,24218752
1993	325062,5	113296,6	7902	97592,8	105370,5	57507	-7777,7	-0,18172239	0,3485379	0,3002278
1994	366559,4	163264,2	8490	117920,1	104285	57182	13635,1	0,12765822	0,4453963	0,32169438
1995	392546,8	200278,8	2297,9	170163,1	131491,4	68173	38671,7	0,07089547	0,51020362	0,43348487
1996	416894,1	187192,8	7691	187102,3	141141,5		45960,8	0,06202394	0,44901763	0,44880055

Source : BCEAO, Notes d'information et statistiques, divers numéros.

## Annexe 2 : UMOA-les crédits aux entreprises.

annees	totaux			publiques			privées		
	court terme	moyen terme	long terme	court terme	moyen terme	long terme	court terme	moyen terme	long terme
1973	175954	37726	22973	31250	11288	13982	144704	26438	8991
1974	265548	53414	28759	62842	17808	19213	202706	35606	9546
1975	323510	66704	33782	112644	22620	21835	210866	44084	11947
1976		92497	37065		35554	24479		56943	12586
1977	556127	132004	44937	182736	51766	30650	373391	80238	14287
1978	657710	193624	50055	216615	71327	36376	441095	122297	13679
1979	732565	257883	67945	245398	102038	55520	487167	155845	12425
1980	931285	371207	69390	271419	157402	53907	659866	213805	15483
1981	813271	340060	56481	245508	154767	42751	567763	185293	13730
1982	1021621	367194	67327	295470	116062	49985	726151	251132	17342
1983	1076447	374934	87540	253362	115431	61032	823085	259503	26508
1984	1036262	396405	124394	171057	90353	76212	865205	306052	48182
1985	1124060	364799	129502	225927	126084	106252	898133	270446	23250
1986	1265021	373236	113051	285027	139289	86961	979994	233947	26090
1987	1362424	365309	113168	302944	132461	85432	1059480	232848	27736
1988	1410204	340709	124576	310711	122034	95348	1099493	218675	29228
1989	1314262	332287	146168	298451	114132	104286	1015811	218155	41882
1990	1371579	334593	147889	276608	102794	103639	1094971	231799	44250
1991	1242943	301777	141098	268004	90587	100972	974939	211190	40126
1992	1274627	332005	148995	227683	73172	99658	1046944	258833	49337
1993	1192738	383333	124934	203411	99212	82145	989327	284121	49337
1994	1430610	431635	131899	210399	74692	94118	1220211	356946	37781
1995	1506477	479945	137558	183384	96903	92514	1323093	383042	45044

Source : BCEAO, Notes d'information et statistiques, divers numéros.