

UNIVERSITE CHEIKH ANTA DIOP
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET DE GESTION
PROGRAMME DE TROISIEME CYCLE INTERUNIVERSITAIRE
EN ECONOMIE / PTCI



MEMOIRE DE DEA

DIPLOME D'ETUDES APPROFONDIES
EN MACROECONOMIE APPLIQUEE.

Spécialité: Monnaie, Banque, finance.

Thème:

LA SURLIQUIDITE DES BANQUES AU
SENEGAL ET L'INVESTISSEMENT

Présenté et publiquement soutenu devant la Faculté des Sciences Economiques et
de Gestion de l'Université Cheikh Anta Diop de Dakar

Jury:

Président:

Membres:

-

-

-

Présenté par: Amadou Mbaye DIOP

Encadreur:

Professeur. Anastapha. KASSE.

Doyen de La FASEG.
UCAD. DAKAR

Année Universitaire: 1997/1998

je dédie ce travail à

ma mère,

et à tous ceux qui, à un

moment, ou à un autre de

ma vie, m'ont spontanément

apporté leur soutien.

INTRODUCTION.....	2
CHAPITRE 1 : LES DETERMINANTS DE LA SURLIQUIDITE DES BANQUES AU.....	6
SENEGAL.	6
SECTION 1: SURLIQUIDITE ET ENVIRONNEMENT MONETAIRE.	8
I/ L'ADJUDICATION PAR ENCHERES HEBDOMADAIRES	8
A/ Les étapes de la mise en œuvre de la nouvelle politique monétaire.....	8
B/ LE PROCESSUS DES ADJUDICATIONS.....	9
C / Les déterminants potentiels de la surliquidité des banques au Sénégal	11
SECTION 2 : LES DETERMINANTS DE LA SURLIQUIDITE DES BANQUES.	11
A/ LE MODELE	12
B/ LES RESULTATS	12
C/ ANALYSE DES DETERMINANTS DE LA LIQUIDITE GLOBALE DU SECTEUR BANCAIRE ..	13
CONCLUSION.....	22
CHAPITRE 2 : IMPACT DE LA SURLIQUIDITE SUR L'INVESTISSEMENT.....	25
INTRODUCTION	25
A/ Le traitement de l'information.	25
SECTION 1 : LE FINANCEMENT BANCAIRE DE L'INVESTISSEMENT.	28
A/ Le modèle néoclassique.....	29
B/ LE MODELE " DETERMINANTS BANCAIRES DE L'INVESTISSEMENT ".....	34
c / Les crédits à l'économie	37
CONCLUSION.....	46
SECTION 2/ LES CRITERES D'OCTROI DES PRETS BANCAIRES.	47
A/ La relation banque-entreprise.....	47
1/ LA RENTABILITE DE L'INVESTISSEMENT.....	48
2/ LA LIQUIDITE DES PRETS A L'INVESTISSEMENT.....	49
3/ la sécurité des prêts à l'investissement.....	50
4/ Détermination d'un indice de risque bancaire.....	51
a/ Le financement du haut du bilan.....	52
b/ le rôle des capitaux propres.....	53
c/Le ratio d'endettement du secteur privé moderne.....	53
d/La rentabilité des entreprises sénégalaises.....	54
e/ Analyse de la structure financière des PME/PMI.....	54
CONCLUSION	56
ANNEXES	62
BIBLIOGRAPHIE.....	63
TAB B1: BANQUES ET ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS EN ACTIVITE AU 01/10/1993.....	65
<u>PROPOSITION DE RECHERCHE</u>	71

LA SURLIQUIDITE DES BANQUES AU SENEGAL ET L'INVESTISSEMENT.

INTRODUCTION

A l'accession du Sénégal à l'indépendance, le gouvernement s'est directement impliqué dans le processus de développement économique en s'érigeant comme un entrepreneur et en investissant tous les secteurs productifs de la nation. Cette stratégie de développement s'est appuyée sur un socle financier dont l'épine dorsale est constituée par les banques de développement à qui était dévolu le financement des investissements aussi bien publics que privés. Elles empruntaient sur le marché international afin de satisfaire les besoins de financement locaux.

Depuis 1978, le Sénégal s'est engagé aux côtés des institutions de Bretton Woods, dans un vaste programme d'ajustement économique (PAS) qui est consolidé par la dévaluation du franc CFA le janvier 1994, consacrant l'avènement de l'ajustement global. L'objectif poursuivi par le PAS est le retour des grands équilibres macro-économiques qui est considéré comme le point de départ de toute activité économique, gage de croissance et de stabilité. Le secteur privé se trouve au centre de cette nouvelle stratégie de croissance qui repose sur le concept de « moins d'Etat, plus d'Etat ». Celle-ci s'est traduite par le désengagement de plus en plus marqué de l'Etat de l'activité productive pour se recentrer d'avantage autour de ses fonctions régaliennes d'orientation et de contrôle. L'Etat est astreint à une politique budgétaire restrictive pour : retrouver la viabilité financière, grâce à une plus grande efficacité dans la collecte des ressources fiscales, la suppression des subventions et des exonérations, la privatisation totale ou partielle des entreprises publiques ou parapubliques ; restaurer la confiance en la monnaie par la maîtrise de l'inflation et l'équilibre extérieur ; consolider le retour à la compétitivité acquise, suite à la dévaluation.

Cependant, du fait la forte interpénétration entre le secteur bancaire et le secteur productif public, la crise économique a entraîné la faillite de plusieurs banques, entraînant la restructuration dudit secteur en 1989 qui s'est traduite par la disparition des banques de développement et la limitation des parts détenus par l'Etat sur le secteur bancaire à un maximum de 25%.

Dorénavant, le secteur privé et le secteur bancaire se retrouvent au centre de la stratégie de croissance et de développement. Le rôle attendu du secteur bancaire est le préfinancement de la croissance en mettant à la disposition du secteur privé, la quantité de monnaie correspondant au potentiel de richesse qu'il peut créer.

Mais, le désengagement de l'Etat de l'activité productive et la disparition des banques de développement a coïncidé avec la manifestation d'un phénomène jusque là inconnu : la surliquidité. Nous avons jugé intéressant d'étudier le phénomène de la surliquidité, en la mettant en relation avec l'investissement pour apprécier dans quelle mesure les banques sont intervenues dans le financement de l'investissement privé.

La présente recherche tentera de contribuer à une meilleure compréhension de la structuration du secteur bancaire Sénégalais, du fonctionnement du marché monétaire rénové, mais aussi, de l'interaction entre le secteur bancaire et l'investissement.

L'objectif est de mesurer l'impact de la surliquidité des banques sur l'investissement privé.

Pour évaluer les effets de la surliquidité sur l'investissement, nous construirons un modèle stochastique par la régression linéaire de l'investissement sur les déterminants bancaires de la surliquidité dont l'analyse et la vérification empirique nous permettront d'émettre des recommandations en vue d'une meilleure implication des banques dans le financement de l'investissement privé. Il nous faudra au préalable, cibler les variables qui déterminent la surliquidité de manière à disposer d'instruments dont la manipulation pourrait concourir, à un meilleur contrôle de l'offre de monnaie par les autorités monétaires afin de rendre efficace les politiques qu'elles initient.

L'étude sera axée sur l'investissement du secteur privé sur la période 1970-1994 au Sénégal et reposera sur les hypothèses suivantes : les banques sont rationnelles ; l'investissement public se fait sur financement extérieur ; il existe une asymétrie d'information entre les banques et les emprunteurs ; Il s'agira de montrer le degré d'adaptation du système bancaire sénégalais aux besoins d'investissement du secteur privé.

Cette étude se propose de mesurer l'impact de la surliquidité sur l'investissement et de diagnostiquer les raisons qui sont à l'origine de ce phénomène dont la non résolution, risque d'hypothéquer tous les efforts faits pour se retrouver sur un sentier de croissance stable et dynamique, dans lequel, le secteur privé et le secteur bancaire occupent une place centrale.

L'intérêt de l'étude réside dans le fait que le Sénégal étant une économie totalement intermédiée, où les énormes opportunités d'investissement sont renforcées par des gains potentiels de compétitivité en faveur du marché intérieur, permettant sous certaines conditions, le développement de l'import substitution, l'accroissement des exportations et l'attraction des capitaux privés extérieurs, se pose la question du financement bancaire de l'investissement. Le rôle du système bancaire est de collecter les dépôts, et de mettre à la disposition des agents économiques les ressources correspondant au potentiel de richesse qu'ils sont capables de créer. Cette assertion est d'autant plus vraie au Sénégal que le taux d'investissement y est relativement faible. Selon la Banque mondiale, le taux d'investissement sur la période tourne autour de 12,5%, soit presque l'équivalent du taux de remplacement des investissements qui est de 12%. Cette faiblesse de l'investissement net devrait induire un effort d'investissement très élevé, surtout de la part du secteur privé si l'on sait que, dans la déclaration de politique générale de l'Etat du Sénégal, présentée lors de la troisième réunion du groupe consultatif qui s'est tenu à Paris les 05 et 06 juillet 1995, il est prévu un taux de croissance de 6% sur la période 1995-2000, et le relèvement du taux d'investissement de 19% alors qu'il était de 14,7% en 1994. La promotion du secteur privé sur lequel repose la stratégie de croissance nécessite la mise en place d'un environnement économique et financier lui conférant toute la flexibilité nécessaire pour les investissements et la création d'emploi;

Ainsi, la problématique de cette étude sera axée autour de la question du financement bancaire de l'investissement. Il s'agira donc de dire si le système bancaire sénégalais est pertinent pour soutenir les efforts d'investissement du secteur privé. L'espace de discussion tournera autour des questions relatives aux variables déterminants de la

surliquidité des banques au Sénégal et à la relation qui existe entre la surliquidité des banques et l'investissement. Ces questions abordées d'une manière théorique devront être corroborées par les faits qui serviront ainsi d'instrument de validation. Ces questions ne sont pas théoriques car elles posent en dernière analyse, un problème d'ordre économique qui est le développement du Sénégal, qui ne peut se faire sans une implication accrue des banques dans le financement de l'investissement, gage de croissance et de stabilité, mais aussi, sans une maîtrise de l'offre monnaie des banques primaire (dans le nouvel environnement monétaire marqué par la régulation indirecte) par la banque centrale de manière

à rendre efficace la politique monétaire pour atteindre les objectifs de stabilité des prix et de croissance.

Le traitement du sujet nécessite une maîtrise d'outils qui ont trait à la macro-économie et à la gestion bancaire, ce qui rend le travail compliqué. Cette complication est accentuée par les difficultés rencontrées pour rassembler les données statistiques portant notamment celles portant sur le marché monétaire. Cependant, nous avons essayé dans la mesure du possible, d'étayer les questions abordées avec des données fiables dont les sources principales sont constituées par la BCEAO, la DPS (direction de la prévision et de la statistique) et les statistiques monétaires du FMI.

Cette étude sera articulée autour de deux chapitres :

Le premier chapitre sera consacré à la mise en place du cadre théorique de l'étude de l'impact de la surliquidité sur l'investissement. Dans un premier temps, il s'agira d'isoler les déterminants de la surliquidité grâce au processus de la régression « pas à pas », permettant de disposer d'un modèle de validation de la surliquidité. Ensuite, nous mesurerons l'impact de la surliquidité sur l'investissement par la construction d'un modèle stochastique grâce à la régression linéaire de l'investissement (assimilé à la FBKF) sur les variables bancaires représentatives de la surliquidité : le volume de crédits à l'économie (CRECO), les dépôts à moyen et long termes (DEPMLT), etc.... Cette première sera donc l'occasion de déterminer les variables explicatives de la surliquidité des banques au Sénégal permettant ainsi de mettre en évidence les éléments cibles sur lesquels il faudra agir pour résoudre le phénomène de la surliquidité en vue de rendre exogène l'offre de monnaie Elle permettra aussi de mesurer l'impact de la surliquidité sur l'investissement.

Le deuxième chapitre sera axé sur la validation du cadre théorique posé, dans le premier chapitre, par le modèle qui mesure l'impact de la surliquidité sur l'investissement . Il s'agira plus précisément de la vérification des résultats obtenus de manière à mieux cerner les causes du non-financement bancaire de l'investissement. Il s'articulera autour de deux sections :

- La section 1 sera intitulé « **surliquidité et crédit –crunch** » : a ce niveau, il s'agira de vérifier si la surliquidité se traduit par un retrait des banques de l'activité de crédit au profit d'actifs plus sûrs tels que les bons du trésor, les obligations cautionnées, etc....) . L'analyse portera sur la distribution du crédit, des dépôts à terme, de la PNG et les bilans des banques.
- La section 2, intitulé « **les critères d'octroi des crédits bancaires** » s'attachera à mettre en exergue les autres raisons qui expliquent la surliquidité des banques (structuration du secteur bancaire, rentabilité des banques, analyse de l'efficacité de la politique monétaire en faveur de l'investissement, déterminants des prêts bancaires (rentabilité, sécurité et liquidité des prêts à l'investissement).

La conclusion permettra d'émettre des recommandations en vue d'un meilleur contrôle de l'offre de monnaie par la banque centrale ; et de mieux adapter le secteur bancaire sénégalais aux nouvelles réalités économiques actuelles, marquées par le retrait progressif de l'Etat du secteur productif et une responsabilisation accrue du secteur privé. Il s'agira donc d'élaborer une stratégie à mettre en œuvre pour une meilleure

articulation entre les secteurs réel et monétaire et le préfinancement de la croissance par les banques.

Chapitre 1 : LES DETERMINANTS DE LA SURLIQUIDITE DES BANQUES AU SENEGAL.

INTRODUCTION.

La politique monétaire de l'UEMOA a connu à partir de 1989, une réforme qui s'est traduite par l'adoption progressive d'un mécanisme de régulation monétaire indirecte. Il s'agit pour la banque centrale de rendre plus efficace la politique monétaire par un meilleur contrôle de la liquidité de l'économie. Il a fallu d'abord :

- . étendre l'encadrement du crédit aux crédits de campagne dont le refinancement était automatique ;
- . évoluer vers une politique de réserves obligatoires, instituée depuis le 24/04/1990 ;
- . le renforcement du rôle du marché monétaire dans le refinancement des banques sur l'escompte ;
- . l'introduction d'une politique dynamique des taux d'intérêt;
- . le renforcement de la surveillance bancaire dans le cadre de la régulation conjoncturelle et prudentielle ;

ensuite, le 01/10/1993 marque l'entrée en vigueur du nouveau dispositif de gestion monétaire, qui repose sur :

- . le marché monétaire rénové. Il se traduit par l'adjudication hebdomadaire par enchères sous régionales, et qui devra être complété par la titrisation des concours consolidés par la BCEAO.
- . les réserves obligatoires;
- . la libéralisation des conditions des banques depuis le 02/10/1989 et, qui est actuellement effective pour leurs conditions débitrices.

La surliquidité est devenue apparente depuis la réforme de 1989. Elle s'est consolidée avec le rapatriement des capitaux suite au frein mis contre la fuite des capitaux et l'entrée en vigueur du marché monétaire rénové. Elle est devenue problématique depuis la dévaluation, devant la nécessité de faire perdurer la compétitivité retrouvée.

Le passage de la régulation monétaire directe à celle indirecte se traduit par l'avènement des adjudications hebdomadaires. Celles-ci permettent à la banque centrale, grâce à la confrontation entre les offres et les demandes de monnaie centrale, de déterminer le taux d'intérêt qui permet de minimiser cet écart. L'analyse du processus des adjudications et la confrontation entre les offres et les demandes nous permet de mettre en évidence les déterminants de la surliquidité des banques. Ensuite, il s'agira de voir comment les banques s'y prennent-elles pour résoudre la surliquidité. Enfin, nous aborderons les implications en terme de politiques économiques de la surliquidité.

L'analyse du marché monétaire rénové (étapes de la mise en œuvre de la nouvelle politique monétaire et le processus d'adjudications hebdomadaires) nous permettra de mettre en évidence les déterminants potentiels de la politique monétaire. Ensuite, par la régression pas à pas, nous allons discriminer entre ces différentes variables sensées expliquer la surliquidité pour en extirper ses véritables déterminants

que nous analyserons afin de pouvoir émettre des recommandations pour résoudre la surliquidité des banques.

Section 1: SURLIQUIDITE ET ENVIRONNEMENT MONETAIRE.

La surliquidité se manifeste sur le marché monétaire par un excès d'offre de monnaie centrale par rapport à la demande, de la part des banques. Elle pose la problématique du contrôle de l'offre de monnaie par la Banque Centrale, et aussi, celle de la contribution de l'autorité monétaire à la réalisation des objectifs de croissance réelle et de stabilité monétaire grâce à la stabilité des prix et à la compétitivité de la monnaie nationale. La régulation monétaire indirecte, pour être efficace, suppose une politique monétaire exogène. D'où l'intérêt de s'appesantir sur le nouveau instrument d'intervention de la banque centrale : **l'adjudication par enchères hebdomadaires.**

I/: L'ADJUDICATION PAR ENCHERES HEBDOMADAIRES .

La surliquidité se manifeste sur le marché monétaire par un excès de réserves des banques. Le marché monétaire rénové traduit le passage de la régulation monétaire directe à celle indirecte qui repose sur les mécanismes du marché monétaire. La principale action de la banque centrale sur la monnaie passe dorénavant par le contrôle du volume de réserve des banques primaires. Le passage en revue des étapes de mise en œuvre de la nouvelle politique monétaire et du processus des adjudications nous permettra de déceler les déterminants potentiels de la surliquidité des banques.

A/ Les étapes de la mise en œuvre de la nouvelle politique monétaire.

Dans un système de contrôle indirect de la masse monétaire, de type open market, le principal instrument de contrôle monétaire devrait être l'action de la banque centrale sur les taux d'intérêt monétaires grâce à sa capacité à gérer la base monétaire. Les taux monétaires affectent à leur tour, les conditions des banques. La mise en œuvre de la politique monétaire, dans ces conditions, comporte nécessairement quatre principales étapes (A.ROE, N.SOWA):

- i) le ciblage explicite de la base monétaire comme un objectif intermédiaire de contrôle;
- ii) le choix de la composante réserves bancaires de la base monétaire comme la partie déterminante de la cible de contrôle;
- iii) l'estimation ou la prévision régulière de l'offre de réserves bancaires qui prévaudrait en l'absence d'intervention des autorités monétaires et la comparaison de cette offre avec la demande de réserves bancaires;
- iv) l'identification et l'utilisation active d'un instrument de politique monétaire qui permet d'éliminer l'écart entre l'offre et la demande estimées de réserves bancaires en vue d'atteindre des objectifs finals tels que l'inflation, la croissance de la production, et l'équilibre extérieur ;

Les adjudications d'enchères régionales ont été choisies comme instrument d'intervention de la BCEAO sur le marché monétaire. Elles sont de type open market.

L'entrée en vigueur du nouveau dispositif de gestion monétaire a révélé le phénomène d'excès d'offre de réserves des banques sénégalaise par rapport à la demande. Ceci se traduit par le maintien dans leur compte auprès de la BCEAO, de réserves inutilisées.

A partir de 1989, on note d'une manière générale, un recul net des créances de la BCEAO sur les banques au Sénégal, passant progressivement de 189,9957 milliards, à 151,5381 milliards en juillet 1994. Ceci est surtout dû à une réduction de ses avances aux banques sur le marché monétaire. Ces dernières, qui étaient d'un montant de 50,827 milliards en 1989, ne sont plus que de 1,1 milliards en Juillet 1994.

$$e = \frac{\text{avances .sur .marché .monétaire}}{\text{créances .aux .banques}}$$

Le ratio *e* a évolué comme suit

années	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 juillet
e	0.16	0.27	0.02	0.019	0.04	0.04	0.007

La restructuration du secteur bancaire s'est donc traduit par un net recul des avances de la banque centrale sur le marché monétaire annonçant des difficultés pour la banque centrale de contrôler la liquidité des banques dans un contexte de surliquidité généralisée.

B/ LE PROCESSUS DES ADJUDICATIONS.

Le mécanisme des adjudications implique que les banques ne peuvent recourir à la banque centrale qu'à des périodes régulières. Ici, elles sont hebdomadaires.

Les banques excédentaires transmettent à la banque centrale, le volume de réserves qu'elles veulent prêter et le taux auquel elles vendent ces liquidités;

Si nous désagrégeons les agents économiques en quatre secteurs: l'Etat (g), la BCEAO (bc), le système financier (b), le système non financier (nb); le bilan consolidé de l'ensemble de ces secteurs nous permet d'écrire (A.Diagne-1995):

$$\dot{U}RTb + \dot{U}B = [Dg - Rg + \dot{U}EEN] + AENbc - [\dot{U}BTb + \dot{U}BTnb] - [\dot{U}AAPb + \dot{U}AAPnb] + [\dot{U}Pnb + \dot{U}Pb]$$

EEN: endettement extérieur net de l'Etat;

BT: bons du trésor;

AAP: autres actifs publics;

$\dot{U}B$: variation de billets et pièces;

$\dot{U}P$: variation des créances de la BCEAO sur l'économie;

$\dot{U}RTb + \dot{U}B$: variation de la base monétaire;

$[Dg - Rg + \dot{U}EEN]$: besoin de financement interne de l'Etat;

$[\dot{U}AAPb + \dot{U}AAPnb]$: achats et ventes d'autres titres publics par la BCEAO aux banques et au secteur non bancaire;

$[\dot{U}BTb + \dot{U}BTnb]$: montant des interventions de la BCEAO à travers les achats et ventes de bons du trésor aux banques et secteur non bancaire.

$[\dot{U}Pnb + \dot{U}Pb]$: crédits de la BCEAO au secteur non bancaire et aux banques;

AENbc: interventions de la BCEAO sur le marché des devises pour maintenir la parité du taux de change.

Si on fait l'hypothèse que les billets détenus par le public est une composante relativement stable de la masse monétaire, alors nous pouvons écrire l'expression de l'offre de réserves bancaires:

$$\dot{U}RTb = [Dg - Rg + \dot{U}EEN] + AENbc - [\dot{U}BTb + \dot{U}BTnb] - [\dot{U}AAPb + \dot{U}AAPnb] + [\dot{U}Pnb + \dot{U}Pb] - \dot{U}B \quad (1)$$

Les banques déficitaires informent la banque centrale sur le montant de liquidités qu'elles veulent acquérir et à quel taux;

La demande de réserves ($\dot{U}RTd$) est une fraction r des dépôts ($\dot{U}DT$):

$$\begin{aligned} \dot{U}RTd &= r \dot{U}DT & \textcircled{R} \quad r &= r_o + r_l \\ \dot{U}RTd &= (r_o + r_l) \cdot \dot{U}DT & & (2) \end{aligned}$$

r_o : coefficient de réserves obligatoires,

r_l : coefficient de réserves libres ou de précaution.

La confrontation entre l'offre de réserve des banques ($\dot{U}RTb$) et leur demande de réserve ($\dot{U}RTd$) permet de déterminer la situation de liquidité monétaire :

$$\dot{U}RTb = [Dg - Rg + \dot{U}EEN] + AENbc - [\dot{U}BTb + \dot{U}BTnb] - [\dot{U}AAPb + \dot{U}AAPnb] + [\dot{U}Pnb + \dot{U}Pb] - \dot{U}B \quad (1)$$

L'offre de réserves des banques est renforcée par :

- l'accroissement du besoin de financement interne de l'Etat
- l'accroissement des AENbc
- les crédits de la banque centrales aux banques et au secteur non bancaire

Cette offre est réduite par :

- l'intervention de la banque centrale à travers la vente de titres publiques ;
- les fuites en billets hors du secteur bancaire

$$\dot{U}RTd = (r_o + r_l) \cdot \dot{U}DT \quad (2)$$

la demande de réserves des banques est surtout déterminée par le volume de dépôts. Au Sénégal, le r_o est faible et s'élève à 1,5%.

Il est extrêmement difficile de cerner le r_l car il dépend de la politique interne de la banque, et obéit à des préoccupations d'ordre gestionnelles.

A l'équilibre du marché monétaire : $\dot{U}RTb = \dot{U}RTd$

$$[Dg - Rg + \dot{U}EEN] + AENbc - [\dot{U}BTb + \dot{U}BTnb] - [\dot{U}AAPb + \dot{U}AAPnb] + [\dot{U}Pnb + \dot{U}Pb] - \dot{U}B = (r_o + r_l) \cdot \dot{U}DT \quad (3)$$

Or, la surliquidité traduit un excès de réserve des banques par rapport à la demande :

$$\dot{U}RTb - \dot{U}RTd > 0 \quad \text{ou encore} \quad \dot{U}RTb > \dot{U}RTd$$

d'où :

$$([Dg - Rg + \dot{U}EEN] + AENbc - [\dot{U}BTb + \dot{U}BTnb] - [\dot{U}AAPb + \dot{U}AAPnb] + [\dot{U}Pnb + \dot{U}Pb] - \dot{U}B) - (ro + rl).\dot{U}DT > 0 \quad (4)$$

L'équation (4) nous permet d'écrire :

$$([Dg - Rg + \dot{U}EEN] + AENbc + [\dot{U}Pnb + \dot{U}Pb]) > (ro + rl).\dot{U}DT + \dot{U}B + [\dot{U}BTb + \dot{U}BTnb] + [\dot{U}AAPb + \dot{U}AAPnb]$$

La surliquidité traduit une faiblesse du taux de réserves obligatoires, des fuites en billets hors du circuit bancaires et du manque de dynamisme de la BCEAO pour éponger l'excès de liquidité grâce à la vente de titres publics ; alors que, dans le même temps, les besoins de financements intérieurs, les variations des avoirs extérieurs nets de la banque centrale et les variations des crédits de la banque centrale au secteur bancaire et non bancaire augmentent.

C / Les déterminants potentiels de la surliquidité des banques au Sénégal .

on peut sérier les déterminants potentiels de la liquidité des banques qui s'établissent comme suit :

- Le besoin de financement interne de l'Etat : $[Dg - Rg + \dot{U}EEN]$
- Les achats et ventes d'autres titres publics par la BCEAO aux banques et au secteur non bancaire : $[\dot{U}AAPb + \dot{U}AAPnb]$
- Montant des interventions de la BCEAO à travers les achats et ventes de bons du trésor aux banques et secteurs non bancaire : $[\dot{U}BTb + \dot{U}BTnb]$
- Crédit de la BCEAO au secteur non bancaire et aux banques: $[\dot{U}Pnb + \dot{U}Pb]$
- Interventions de la BCEAO sur le marché des devises pour maintenir la parité du taux de change : $AENbc$
- la variation des billets et pièces qui traduit la fuite de billets vers le public: $\dot{U}B$
- le taux de réserves obligatoires : ro
- le taux de réserves précautionnelles : rl

Les déterminants potentiels de la surliquidité des banques au Sénégal sont d'origines diverses et s'expliqueraient par les comportements des banques primaires, du public, de la BCEAO, de l'Etat, et de l'état des relations du pays avec le reste du monde . D'où la nécessité d'une analyse plus fine pour extraire les variables réellement déterminantes et qui ont un impact dans l'évolution du phénomène de surliquidité .

Section 2 : LES DETERMINANTS DE LA SURLIQUIDITE DES BANQUES.

Dans la série des variables ciblées ci-dessus comme étant des déterminants potentiels de la surliquidité, il convient de voir quels sont celles qui sont véritablement significatives .Ainsi, pour une commodité d'action , nous pouvons regrouper ces variable que nous supposons être des déterminants de la surliquidité des banques suivant les sept catégories suivantes :

1. PNG qui traduit la politique budgétaire de l'Etat ($Dg-Rg +AEEN$)
2. Billets détenus par le public (B)
3. $AENbc$ qui traduisent l'état de la balance des paiements

4. DT : le montant des dépôts bancaires
5. le volume de crédit de la banque centrale au secteur privé non bancaire $\dot{U}Pnb$
6. le volume de crédit de la banque centrale aux banques : $\dot{U}pb$
7. Le taux d'escompte (r^{**}) qui traduit la politique de liquidité de la banque centrale qui se manifeste par les variations au niveau des titres publics ($[\dot{U}BTb + \dot{U}BTnb]$; $[\dot{U}AAPb + \dot{U}AAPnb]$) pour contrôler le volume de liquidité bancaire.

Ensuite, nous allons construire un modèle où la variable explicative sera le volume de réserves des banques et les variables ci-dessus listées seront les variables expliquées. Ce modèle fera l'objet d'une régression « pas à pas » qui va nous permettre d'identifier les véritables déterminants de la surliquidité. Ensuite, nous analyserons ces déterminants, qui en principe sont fortement corrélés au volume de réserves que nous assimilons à la surliquidité pour voir comment ils agissent. Une meilleure compréhension du phénomène grâce à une bonne analyse nous permettra d'en tirer les recommandations adéquates.

A/ LE MODELE .

La régression « pas à pas » du volume de réserves (R) des banques sur les variables, répertoriées ci-dessus, va nous permettre d'appréhender leur influence respective pour aboutir à l'extraction des déterminants. Elle se fera à l'aide du logiciel statistique de traitement de données : **Student SYSTAT**.

Une variable (x) est considérée comme un déterminant de la surliquidité si le degré de corrélation est d'autant plus élevé et proche de 1.

Le modèle présupposé sera du type : $R = f(\text{PNG}, B, \text{Creco}, DT, \text{AENbc}, r^{**})$

B/ LES RESULTATS .

Le traitement informatique des données portant sur une période de 30 ans nous permet d'aboutir au résultat selon lequel, les déterminants de la surliquidité des banques au Sénégal sont respectivement le volume des dépôts bancaires (DT) et les fuites en billets (B).

$$R = f(DT ; B)$$

Le résultat selon lequel les dépôts influencent fortement la surliquidité est corroboré à 84% par la réalité ; tandis que l'influence des fuites en billets explique à 90% la réalité.

On peut alors écrire :

$$R^1 = 0,596 DT - 1,056 B + 0,647$$

(0,267) (0,106) (3,635)

¹ DEP VAR : RESERVES N :30 MULTIPLE R :0,902 SQUARED MULTIPLE R : 0,814
ADJUSTED SQUARED MULTIPLE R : 0,800 STANDARD ERROR OF SESTIMATE :10,321

Variable	coefficient	STD error	STD coef.	Tolérance	T
Constant	0,647	3,635		0,000	0,178
B	-1,056	0,267	-1,913	0,029	-3,950
Dépôt (DT)	0,596	0,106	2,725	0,029	5,627

Ce modèle explique à 90,2% la réalité. Les coefficients sont stables compte tenu de la faible dispersion mesurée par les écarts types qui sont très faibles. Les tests de Student attestent de la significativité des coefficients.

Les dépôts influencent positivement le volume de réserves excédentaires des banques alors que les fuites en billets ont un impact négatif ; Ceci découle du fait que la demande de réserves des banques (R_d) est une fraction r_0 des dépôts ($R_d = r_0 DT$). Ensuite, la quantité de monnaie centrale excédentaire peut être utilisée par la banque pour effectuer son activité d'octroi de crédit : trésorerie, consommation et investissement. Chaque prêt effectué se traduit par une fuite en billet qui vient réduire le pouvoir de création monétaire des banques. Ainsi, les banques, sous réserves de certaines précautions, peuvent prêter plus qu'elles ne reçoivent, en contrepartie d'un remboursement des prêts à l'échéance fixée.

Le modèle explique la surliquidité par un accroissement des dépôts et une réduction des fuites en billets.

C/ ANALYSE DES DETERMINANTS DE LA LIQUIDITE GLOBALE DU SECTEUR BANCAIRE.

Les billets et les dépôts sont fortement corrélés au volume de réserves des banques. L'analyse de leur évolution temporelle permettra de mieux appréhender la manière dont ces déterminants influent sur la surliquidité.

A/ Les variations de billets et pièces.

Elles traduisent les échanges entre la monnaie scripturale et la monnaie fiduciaire. Les échanges entre le public et le secteur bancaire ont une influence sur la liquidité des banques. Plus la proportion de monnaie fiduciaire dans les moyens de paiement est importante, plus sont aigus les problèmes de liquidité des banques. Le modèle étudié ici nous révèle qu'une baisse de 1% des fuites en billets du circuit des banques vers le public entraîne une augmentation des réserves bancaires de 1,056% .

1. Evolution des fuites en monnaie centrale.

La monnaie centrale (H) se décompose en billets (B) et réserves (R).

$$H = B + R$$

Lorsqu'un agent économique retire de l'argent dans son compte tenu par la banque, ou lorsqu'il paye par chèque qui est transformé en monnaie, il y a une fuite de monnaie hors du circuit bancaire.

Les billets constituent une fraction (b) de la masse monétaire (MM) . Elle dépend des habitudes de paiement des agents économiques, et elle est souvent stable.

$$B = b * M$$

Ainsi, lorsque les habitudes de paiement, loin de se faire par chèque ou par virement bancaire, se font d'un compte à un particulier, alors la démultiplication des opérations de ce genre réduit la liquidité des banques.

Au Sénégal, compte tenu de la surliquidité du secteur bancaire, ne pourrait-on pas dire que la fraction de billets dans (M) est faible, et que l'essentiel des paiements se fait par virement bancaire. Dans le tableau suivant, nous allons assimiler toute la circulation fiduciaire à B ;

M_1 est la disponibilité monétaire;

Les données sont en milliards de francs F.CFA. M1, M, et B sont puisés dans les **notes d'information et statistiques de la BCEAO- octobre 1994-statistiques monétaires.**

Tableau des fuites en billets au Sénégal.

Années	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
B	92,8	102,7	95,2	97,5	107,2	93	145,6	
M1	214,9	230,8	204	213,2	217,4	197,7	304,1	
B/M1	0,43	0,44	0,46	0,45	0,49	0,47	0,47	
M	334,5	368,9	351,2	371,6	384,9	336,5	468,5	
B/M	0,27	0,27	0,27	0,26	0,27	0,27	0,26	

Source /BCEAO

Si on tient seulement en compte les disponibilités monétaires, on constate une circulation fiduciaire relativement importante. Elle tourne autour d'une moyenne $b1 = 47\%$. Ceci traduit le caractère sous développé du pays. Ceci fait que les habitudes de paiement, en raison du caractère primaire et informel de l'économie, sont surtout manuelles. Cette situation contraint le pouvoir de transformation monétaire des banques qui sont obligées de garder beaucoup de liquidités pour faire face aux retraits importants de la clientèle. Elle explique aussi la raison pour laquelle la BCEAO, dans le cadre de sa politique prudentielle, a fixé le coefficient de liquidité² à un seuil plancher de 60%.

Ainsi, pour éviter le risque d'illiquidité, les banques sont obligées de procéder avec d'autant plus de précaution, que le multiplicateur sera faible. A ce niveau, si on fait l'hypothèse que le ratio de réserves obligatoires est nul, alors le multiplicateur du potentiel de création monétaire serait en moyenne de:

$$m = 1 / b1 ; m = 2.12$$

b est appelé **réducteur monétaire**; $m = f(b)$ avec $f'(b) < 0$.

L'importance de b pourrait aussi s'expliquer par l'existence d'un vaste secteur informel, où les transactions se font en numéraires pour échapper au contrôle fiscal.

Cependant, si nous prenons en compte la liquidité globale de l'économie, en l'occurrence la M2 que nous définiront ici comme étant M1 et les dépôts à terme (DAT) :

$$M2 = M1 + DAT;$$

alors le ratio de liquidité baisse et devient stable grâce à la prise en compte de ressources financières stables, permettant en toute sécurité d'accroître le potentiel de création monétaire des banques, qui passe à $m' = 3,7$.

EVOLUTION INSTABLE DU MULTIPLICATEUR MONETAIRE.

Sur la période 1988-1989, le multiplicateur monétaire a évolué comme suit :

années	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
m'	2.5	2.2	0.7	2.1	2.1	2.6	2.7

Source BCEAO.

L'instabilité du multiplicateur la rend inopérante comme instrument de politique monétaire. Les valeurs figurant dans ce tableau découlent de la politique d'encadrement du crédit de la banque centrale qui traduit toute la difficulté qu'elle a pour contrôler la masse monétaire en vue de réaliser ses objectifs de stabilité et d'équilibre extérieur. Ce qui la pousse à intervenir directement sur le rythme d'évolution de cette masse monétaire.

² (actif disponible ou réalisable à CT) / (passif exigible ou engagement par signature susceptible d'être exécutés à CT)

Dans cette économie d'endettement, il est plus approprié de raisonner en terme de diviseur du crédit, car, en dernière analyse, le volume de crédit distribué détermine la base monétaire (H).

$$H = (1/m) * M$$

Plus les dépôts à terme sont importants relativement aux dépôts à vue, toute chose étant égale par ailleurs, le ratio de liquidité baisse. Cette baisse du ratio de liquidité entraîne une augmentation des réserves bancaires dans la monnaie centale.

$$H = B + R; \text{ d'où } (B/H) + (R/H) = 1$$

Si la banque centrale contrôle l'Offre de monnaie, alors la quantité de monnaie centrale en circulation est tout juste égale à celle nécessaire pour fournir à l'économie, le volume de liquidité nécessaire aux transactions.

$$M * V = P * Q$$

Si nous reprenons le multiplicateur de crédit :

$$M = m * H$$

$$H = B + R \quad (1)$$

$$M = B + D \text{ alors } D = M - B$$

Nous savons que: $B = b * M$; (2)

et que $R = r * D$

Alors $D = M - b * M$ ou bien $D = M * (1 - b)$

$R = r * (1 - b) * M$ (3)

on remplace (2) et (3) dans (1):

$$H = b * M + r * (1 - b) * M$$

$$H = (b + r - rb) * M$$

Nous pouvons alors exprimer le multiplicateur de crédit :

$$M = [1 / (r + b - rb)] * H$$

$$m = [1 / (r + b - rb)]$$

La situation de surliquidité va à l'encontre des trois conditionalités³ à la manifestation du multiplicateur monétaire, et donc du caractère exogène de l'offre de monnaie.

Plus la proportion de monnaie fiduciaire dans les moyens de paiement est faible, moins les banques ont des problèmes de liquidités et plus elles sont indépendantes de l'institut d'émission.

³ Le multiplicateur de crédit est un instrument de contrôle de la liquidité bancaire, aux trois conditions suivantes:

- . il n'existe que deux sortes de fuites en monnaie: b et ro;
- . les banques ont un comportement passif: tout ce qu'elles reçoivent, elles le prêtent ;
- .il existe une demande illimitée de crédit de la part des emprunteurs.
-

Le problème de la surliquidité est que le multiplicateur monétaire n'exprime pas tout son potentiel, du fait que les banques détiennent des volumes de réserves au delà de ceux nécessaires compte tenu de la réglementation conjoncturelle.

Si $^A R$ et $^A B$ sont les volumes de réserves et de billets que les autorités monétaires désirent voir s'établir dans l'économie.

Compte tenu de la valeur de m , la quantité de monnaie que les banques peuvent créer est limitée à m fois la quantité de monnaie centrale émise par les banques.

En principe, au fur et à mesure que les banques octroient des crédits, le volume de B augmente jusqu'à ce que :

$$H = ^A B + ^A R$$

En ce moment, la masse monétaire se stabilise jusqu'à ce que la banque centrale réinjecte de nouvelles liquidités dans l'économie, par exemple, par l'achat de titres d'Etat sur le marché monétaire.

Pour le cas du SENEGAL, on peut dire que $R > ^A R$ et $B < ^A B$. C'est donc dire que les banques n'utilisent pas tout leur potentiel de crédit permettant assez de fuite en billet pour assurer l'équilibre: $B = ^A B$ et $R = ^A R$; alors la conversion monnaie scripturale et monnaie fiduciaire est insuffisante alors que les réserves sont excessives.

Alors pour garder le contrôle de la liquidité des banques, donc de l'offre de monnaie, il ne reste plus d'autre solution à la banque centrale que de ponctionner sur les réserves des banques, en vendant des titres d'Etat ce qui réduit R à $^A R$.

Mais ce comportement des banques qui freine le multiplicateur de crédit, donc le volume de crédits et de dépôts pose un problème certain dans cette période de libéralisation économique, qui suppose un engagement constant des banques auprès des agents économiques pour le financement de leurs activités source de croissance et de création d'emploi, et d'accroissement des recettes fiscales.

La faiblesse de la fuite en billet par rapport à la masse monétaire (M_2) introduit des éléments d'incertitudes dans la politique monétaire en ce sens que, la banque centrale qui compte sur la maîtrise des réserves pour contrôler le volume de liquidité, est dessaisie au profit des banques primaires. En effet, ces dernières introduisent une fuite supplémentaire en monnaie dont l'importance est telle que ce sont elles qui contrôlent le taux d'évolution de la monnaie qui est ainsi endogène.

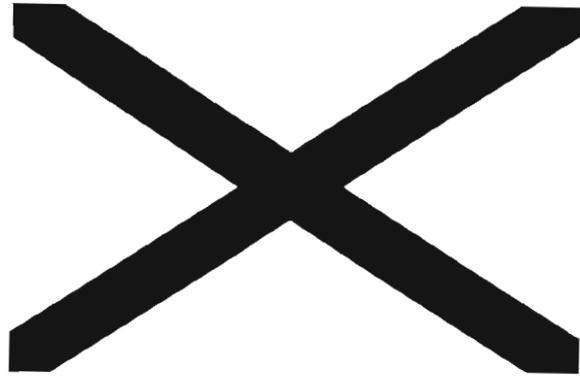
B/ Les dépôts

Dans le cadre de sa politique réglementaire et conjoncturelle, la banque centrale intervient par l'application du taux de réserves obligatoires (r_0) sur le volume des dépôts bancaires, compte tenu d'un niveau donné du réducteur monétaire, de manière à contrôler l'évolution de la masse monétaire. Elle poursuit deux objectifs qui sont complémentaires, à savoir :

- Eviter que les banques se retrouvent dans une situation d'insolvabilité ;
- Fixer le volume de liquidité de l'économie qui permet d'atteindre la croissance et l'équilibre extérieur désiré sans qu'il ait une inflation ;

Chaque dépôt effectué par la clientèle accroît la quantité de monnaie centrale et donc le pouvoir de création monétaire des banques secondaires.

Cependant, le modèle étudié ici révèle qu'un accroissement de 1% des dépôts entraîne une augmentation de 0,59% des réserves, ce qui est relativement excessif.



On peut donc dire que les banques fixent un taux de réserves (obligatoire et de précaution) égale à C_e qui revient à

dire que les banques anticipent un taux de réserves de précaution de 0,58 %⁴. L'analyse de l'évolution des dépôts et de leur distribution temporelle permettra de comprendre le comportement des banques qui s'apparente à une préférence pour le présent.

Evolution du volume de dépôt

Le volume des dépôts a progressé régulièrement de 1966 à 1995. Il est passé d'abord de 13,46 milliards en 1976, puis de 77,39 milliards en 1976, ensuite de 223,89 milliards en 1986 et enfin, de 344 milliards en 1995 ; ce qui traduit un dynamisme certain. La moyenne annuelle qui est de 127 milliards permet de découper la période en deux sous périodes à partir de 1981 qui est l'année du PREF⁵. L'écart type des dépôts qui est de 103 milliards révèle une très grande dispersion. La restructuration du secteur bancaire est marquée par un léger fléchissement des dépôts. A partir de 1993, avec la décision de rachat des francs F.CFA hors de la zone, les dépôts ont été dopés pour se situer au dessus des 300 milliards F.CFA, niveaux qui n'ont jamais été atteints auparavant . La Surliquidité coïncide avec des périodes de dépôts élevés et des taux de croissance géométrique compte tenu de la moyenne. Sur la période 1966-1995 les dépôts à termes ont représenté une moyenne de 30% des dépôts contre 70% pour les dépôts à vue.

⁴ $r_1 = 0,596\% - 0,015\% = 0,581\%$

⁵ Programme de Redressement Economique et Financier.

Cf. : Tableau de l'évolution des dépôts.

Les dépôts à vue (DAV) .

Ils sont constitués de l'ensemble des dépôts liquides, gérés par les établissements de crédit ou le Trésor, et mobilisables par chèques. Leur rôle est de financer les besoins de trésorerie des entreprises et de consommation des ménages. La transformation bancaire doit se faire avec beaucoup de précaution compte tenu des risques de liquidité qui peut entraîner la perte de confiance des déposants envers les banques et même, envers le secteur bancaire ; C'est ainsi que la BCEAO réglemente la transformation en édictant le ratio de liquidité et de couverture des emplois à long terme⁶.

En 1966, ils constituaient environ 95% des dépôts bancaires. Ils ont accusé le taux le plus faible sur la période 1990-1992 où ils sont en déca de 50%.

Les dépôts à terme.

Ils sont une composante de la quasi monnaie en ce sens que leur transformation monnaie entraîne un coût et un certain délai. Ils constituent un moyen de placement pour les agents économiques car ces types de dépôts sont rémunérés. Leur mobilisation avant le délai fixé entraîne un coût. Leur rôle est de financer l'investissement. Ils contribuent à la stabilité de la banque qui n'a pas à constituer des réserves de précaution car elle connaît avec certitude le terme et la préserve aussi des retraits intempestifs ; Compte tenu du coût supporté par la banque pour attirer ce type de dépôts, son intérêt est de la prêter le plus rapidement possible pour couvrir le coût et faire un gain financier grâce au différentiel d'intérêt.

Au Sénégal, les DAT ont connu une évolution si remarquable qu'ils dépassent les DAV depuis 1987 ; Ce qui constitue un potentiel de crédit important.

la répartition des dépôts en DAT et DAV .

Ceteris paribus, Si nous reprenons la régression « pas à pas » en déglobalisant les dépôts en DAV et DAT, on obtient le modèle⁷ selon lequel, la surliquidité est fonction

⁶ Le taux de couverture des emplois à long terme par les ressources à long terme est fixé par la BCEAO à un seuil plancher de 75% entraînant un taux plafond de transformation de 25%.

$$^7 R = - 0,509 B + 0,633 DAT - 0,281 AENB + 5,420$$

Les coefficients sont stables et significatifs

Variables	Coefficients	Ecart type	T de student
Constant	5,420	3,419	1,585
B	-0,509	0,126	-4,035
DAT	0,603	0,085	7,414
AENB	-2,81	0,101	-2,772

du volume de billets détenus par le public, des DAT et des AENB⁸. Relativement, l'impact des billets est réduit alors que celui des réserves se renforce.

Les variations négatives des avoirs extérieurs nets sont une fuite en monnaie centrale vers l'étranger. La baisse de 1% des AENB entraîne une hausse des réserves de 0,2%. De 1966 à 1993, les AENB sont négatifs.

Les DAV sont faiblement corrélés au volume de réserves excédentaires des banques. Donc, on peut dire que la surliquidité des banques est déterminée par une importante quantité de DAT qui n'est pas recyclée dans le secteur productif.

C/ LES OPERATIONS AVEC LE RESTE DU MONDE.

Les échanges avec le reste du monde influencent la liquidité des banques car les avoirs extérieurs constituent une source de création de monnaie centrale. **Donc, une amélioration de la balance commerciale accroît la liquidité et inversement, une détérioration la réduit.**

L'accroissement des AENB a un impact négatif sur la surliquidité des banques. Depuis la dévaluation, les avoirs extérieurs nets des banques primaires sont devenus positifs, passant de 11,97 milliards F.CFA en 1994 à 27 milliards F.CFA en 1995, alors que sa moyenne sur la période est de 11,9 milliards, ce qui a coïncidé avec une réduction des réserves excédentaires, qui sont passées de 74 milliards F.CFA en 1992 à 31% en 1992. Ainsi, lorsqu'un opérateur économique exporte des marchandises, les devises qu'il reçoit sont déposées auprès de sa banque et constituent une réserve de liquidité internationale. Cette réserve potentielle de liquidité peut être utilisée au moment opportun par la banque pour se procurer de la monnaie centrale. Dans l'optique de l'approche monétaire de la balance de paiement, un excédent de la balance de paiement accroît les réserves de change.

Compte tenu de la décision prise par les BCEAO de ne plus rémunérer les réserves excédentaires des banques déposées auprès d'elle, les banques primaires se servent de leurs devises pour améliorer leur rentabilité (gain de change, placement extérieur, etc.)

Ici, nous utiliserons les avoirs extérieurs nets des banques comme facteur explicatif

Avoirs extérieurs nets (AEN) des institutions monétaires. en milliards F.CFA.

années	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
AENBC	-223	-192	-172	-168	-162.8	-196	-168.2
AENB	-51	-50	-34	-32.5	-27.2	-25	-2.8
AEN.t	-274	-242	-206	-201	-190	-221	-170

Sources: BCEAO/ oct.1994/statistiques monétaires.

AENBC: AEN de la banque centrale;

AENB: AEN des banques primaires;

AEN.t: totaux des AEN = AENBC + AENB

⁸ AENB : Avoirs extérieurs nets des banques

A partir de 1989, on constate une amélioration constante de la position extérieure aussi bien dans l'ensemble des banques commerciales qu'au niveau du système monétaire.

L'amélioration des avoirs extérieurs des banques commerciales est plus évidente encore car elle retrouve une situation proche de l'équilibre à partir de 1994, et atteint un niveau de 8.1 milliards F.CFA en septembre 1995. La moyenne des **AENB** sur la période est de **-28.6 milliards F.CFA**, avec un cumul négatif de 202 milliards F.CFA.

A partir de 1992, les AENB sont en deçà de leur moyenne ; leur situation va s'améliorer d'avantage avec des performances d'AEN positif à partir de septembre 1995

La moyenne des avoirs extérieurs de la BCEAO est de **-180 milliards F.CFA**, portant sur un cumul de **-1261 milliards F.CFA**. Là aussi, on note des performances relatives à partir de 1994 bien qu'elles ne soient pas linéaires traduisent une certaine instabilité financière due à la forte dispersion des AENBC⁹. Celle-ci est une manifestation du caractère endogène de l'offre de monnaie.

Cette situation traduit donc une amélioration constante de la situation extérieure du pays et donc une réduction relative des fuites de liquidité vers l'extérieur. La situation de surliquidité des banques fait que les banques n'ont pas besoin de se présenter à la banque centrale pour échanger leurs réserves internationales. Elles préfèrent détenir des devises, ce qui fait que l'accroissement des AENB se traduit par une réduction de la surliquidité et une augmentation de leur réserves internationales.

⁹ AENBC : avoirs extérieurs nets de la banque centrale.

CONCLUSION

La surliquidité des banques au Sénégal est déterminée par l'évolution des fuites en billets vers le public et par l'importance des dépôts bancaires . Les AENB y exercent aussi une influence modérée à la baisse compte tenu de la préférence des banques pour les devises , suite à la décision de la BCEAO de ne plus rémunérer les réserves excédentaires en monnaie locale des banques primaires auprès d'elle .

La faiblesse des fuites en billet et du taux de réserves obligatoires n'a pas eu un impact sur le multiplicateur ; La BCEAO, du fait que la masse monétaire n'est pas exogène, a initié une politique d'encadrement du crédit qui consiste à fixer le taux d'évolution de la masse monétaire. Cette mesure contraignante qui ne permet pas au multiplicateur de manifester tout son potentiel traduit un caractère structurel de la surliquidité.

A partir de 1989, on note une augmentation sans précédent des réserves de change des banques primaires à la BCEAO. Celle ci coïncide avec les réformes de système bancaire, la restructuration des banques. Elle s'explique aussi par le fait que la balance des paiements est un phénomène essentiellement monétaire et que la politique monétaire est l'instrument privilégié de recherche de l'équilibre.

La décision de non rachat des francs F.CFA hors de la zone, prise en Août 1993, s'est traduit dès 1994 par une très forte augmentation des dépôts bancaires qui sont passés de 240,21 milliards à 316 milliards en 1994 , puis 344,76 milliards en 1995 ; soit des taux de croissance de 37% et 43% relativement à l'année 1993. Mais , l'accroissement des dépôts a surtout bénéficier aux DAT. Depuis 1987, ils constituent plus de 50% des dépôts .

Le volume de dépôts excédentaires devrait en principe être étroitement lié aux DAV. Dans le cas présent, cette corrélation est négative, compte tenu du fait que le phénomène de surliquidité se traduit par une absence de craintes d'illiquidité des banques .

Les fuites de billets des banques .

La surliquidité des banques au Sénégal soulève plusieurs problèmes d'ordre monétaire, économique et juridique.

La politique monétaire d'inspiration néoclassique, dans un régime de change fixe, peut être résumé à travers les quatre équations suivantes:

$$1/ M_d * V = P * Q^{10}$$

$$2/ M = C_g + C_e + AEN$$

$$3/ M = M_d$$

$$4/ p = e * p'$$

¹⁰ *M_d* est la demande de monnaie; *M* est l'offre de monnaie;

P est le taux d'inflation du Sénégal;

p' est le taux d'inflation de l'étranger;

e est le taux de change nominal, cotation à l'incertain;

AEN représente les avoirs extérieurs nets; ils doivent au moins être égaux à 20% des engagements à vue.

C_g et *C_e* représentent le volume de crédit intérieur (*CE*); *C_g* est le volume de crédit à l'état;

C_e est volume de crédit à l'économie.

La BCEAO se soumet à une certaine discipline monétaire. L'évolution de la masse monétaire est un indicateur fiable de la politique monétaire, notamment à travers le degré de monétarisation de l'économie. Elle est liée à l'évolution des AEN, qui sont négatifs depuis 1972 au niveau de l'économie; cependant, les AEN des banques sont devenus positifs depuis Juin 1994 et s'élevaient à cette date à environ 7900 millions F.CFA.

Le contrôle effectif du volume de liquidité de l'économie par la banque centrale est un impératif, sinon, il planerait sur l'économie une menace d'excès du taux de liquidité, dès le moment où, par suite d'un optimisme généralisé, le système bancaire se met subitement à réinjecter les liquidités qu'il détient. Ceci va entraîner une décélération et une forte tension sur les ressources qui pourrait être source d'une grande inflation, et aussi, d'une détérioration de la balance extérieure, contrariant ainsi les objectifs de croissance et de stabilité de la banque centrale.

La nécessité de défendre la valeur externe de la monnaie passe par la maîtrise du taux d'inflation, d'où la nécessité de contrôler l'offre de monnaie, notamment celle des banques primaires.

Les interventions hebdomadaires de la BCEAO sur le marché monétaire rénové se font au moyen des réserves obligatoires et des bons du trésor à court terme. Pour éponger la surliquidité sur le marché monétaire, la banque centrale pourrait rendre plus attractif les bons du trésor par

:

- . L'approfondissement du marché monétaire par la création d'un marché secondaire où interviendraient, en sus des banques primaires, de la banque centrale et des établissements financiers, d'autres investisseurs institutionnels comme la caisse de sécurité sociale, les compagnies d'assurances et certaines grandes entreprises agréées au marché.

- . L'élargissement de ce marché en y permettant l'accès à d'autres titres négociables.

.Il faudrait aussi restaurer et consolider la confiance des banques et du public sur l'Etat afin d'assurer la négociabilité des bons du trésor et faciliter l'émergence du marché secondaire.

En l'état des choses, la surliquidité traduit le caractère endogène de l'offre de monnaie, empêchant le parfait contrôle de la liquidité par la banque centrale.

Pour cette raison, la BCEAO se devrait d'utiliser d'une manière plus dynamique la politique de réserves obligatoires, en vue d'une plus grande efficacité dans le contrôle de la liquidité bancaire; d'autant plus que le comportement prudentiel des banques s'assimile à cette contrainte (Cf: tableau ci dessous), surtout, depuis la décision prise par la banque centrale de ne plus rémunérer les excédents de réserves placés dans ses comptes.

Coefficients de réserves en (%)								
1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 - octobre
11.4	12.3	14.4	20.9	19.6	20.2	19.8	9.5	13.8

Source: BCEAO, Notes d'information et statistiques-janv.1995.

Etant donné la tendance de la banque centrale à créer de la monnaie centrale pour financer le déficit structurel de l'Etat, cette tendance renforce la liquidité bancaire

en ce sens qu'il n'existe pas de séparation entre le trésor et la sphère bancaire. D'où la recommandation consistant à interdire à l'Etat de détenir des dépôts dans les banques primaires. Les dépôts de l'Etat ou du trésor devraient se loger uniquement à la banque centrale.

La surliquidité est plus liée aux DAT qu'aux DAV, d'où l'intérêt de mesurer l'impact de la surliquidité sur l'investissement.

Chapitre 2 : IMPACT DE LA SURLIQUIDITE SUR L'INVESTISSEMENT

INTRODUCTION

La surliquidité des banques au Sénégal est la manifestation du caractère endogène de l'offre de monnaie; elle est une traduction de l'économie d'endettement qui se caractérise par:

- **La prédominance du financement indirect des entreprises:** les ménages n'assurent qu'une part faible des besoins de financement des entreprises qui sont satisfaits au moyen d'emprunt auprès des banques ou des intermédiaires non bancaires;
- **la prépondérance de la monnaie interne** (qui a pour contrepartie un endettement du secteur privé). **Gurley et Shaw** distinguent la monnaie interne de la monnaie externe (qui a pour contrepartie un endettement de l'Etat et de l'extérieur).
- **la disparition de l'ajustement par les taux:** le taux d'intérêt est déterminé par le système bancaire et de ce fait , devient peu sensible aux variations de l'activité économique
- **une analyse en terme de diviseur du crédit:** le système est en banque. les banques sont structurellement endettées auprès de la banque centrale. C'est le montant de crédit distribués par les banques qui détermine celui des réserves que la banque centrale doit provisionner.

En l'absence de marché financier au Sénégal, le financement est intermédié . Ainsi, le comportement des banques devrait avoir une incidence sur le comportement d'investissement du secteur privé. Un financement sain de l'investissement implique la mobilisation de ressources stables, notamment : l'épargne des ménages et l'épargne bancaire assimilée ici aux dépôts à moyen et long terme.

La financement bancaire de l'investissement dans un monde où l'hypothèse néoclassique de parfaite information est violée introduit au concept de risque de défaut que la banque doit gérer de manière à obtenir la confiance des déposants et assurer la liquidité et la rentabilité des crédits octroyés . Dans cette situation d'asymétrie d'information, divers travaux relatives au traitement de l'information ont été menés dont celui de Diamond qui assigne aux banques le rôle de fournisseur d'information (gestion , surveillance et résultat de l'investissement) et de liquidité .

A/ Le traitement de l'information.

A la suite des travaux d'Akerlof, la plupart des modèles développés (Leland and Pyle; Diamond; Dybvig; etc...) prennent les asymétrie d'information et la malhonnêteté de certains investisseurs comme la source de la naissance des intermédiaires financiers.

Ils sont présentés comme des agents ayant pour fonction de collecter des fonds auprès des agents à capacités de financement pour ensuite les répartir entre les agents à besoins de financement.

L'existence des banques s'explique par la nécessité de gérer deux types d'asymétrie d'information :

- l'asymétrie d'information entre la banque et ses déposants : l'impossible connaissance de la position et des besoins en liquidité de chaque individu permet de rendre compte de l'utilité des contrats de dépôt; mais elle explique aussi l'instabilité des ressources bancaires.
- l'asymétrie d'information entre les prêteurs et les emprunteurs, et elle explique l'existence d'une " institution déléguée" chargée de contrôler le bien fondée et les résultats de l'allocation des capitaux prêtés.

Pour **Diamond** (1984), l'avantage des banques dans le traitement de l'information ne peut exister que grâce à une politique jointe d'évaluation (création d'informations) et de diversification

1/ Le modèle de Diamond.

A l'origine du modèle, on trouve une asymétrie d'information ex post entre des prêteurs potentiels et l'entrepreneur à la recherche de capitaux pour investir dans un projet risqué.

les prêteurs ne peuvent connaître ex post le rendement réel du projet qu'au prix d'un effort d'information coûteux alors que l'information est gratuite pour l'emprunteur. Or, c'est sur la base de cette information que l'entrepreneur reversera une partie des profits aux investisseurs.

Diamond montre que dans une telle situation, le financement optimale prend la forme d'un prêt à échéance fixe, accompagné d'une pénalité de défaut, au moins égale à l'échéance.

Pour être sûr de ne pas être trompé par l'emprunteur (annonce d'un rendement fictif), les prêteurs se doivent donc de surveiller la gestion et le résultat de l'investissement.

Ce sont ces coûts de surveillance qui font naître les intermédiaires financiers bancaires.

Ceux-ci vont comme chez LELAND et PYLE procurer le financement des projets sous forme de prêts à pénalités, et en assurer le monitoring.

Mais, ces institutions ne possèdent un avantage comparatif par rapport à un investisseur particulier (le marché) que si leur portefeuille d'actifs est diversifié.

Si l'intermédiaire n'a investi que dans un seul projet, au coût lié à la pénalité anticipée que lui même est en droit de verser à ses créanciers, s'ajoute les coûts de surveillance de la banque elle même. De ce fait, cette solution reste inférieure à la solution de prêt direct.

Dans ce cas, la diversification de l'actif bancaire sur de nombreux projets indépendants va permettre de faire tendre la prime de pénalité de l'intermédiaire vers zéro et cela minimise la probabilité de faillite.

De plus, le fait de posséder un portefeuille de prêts diversifiés va permettre d'alléger les coûts de faillite bancaire supportés par les déposants. En effet, les déposants, s'ils n'ont plus à s'intéresser aux entreprises, doivent maintenant surveiller les banques pour éviter qu'à leur tour elles ne les trompent ou qu'elles ne prennent des risques inconsidérés.

Le fait que le portefeuille bancaire soit diversifié, permet aux contrats de dette (dépôt) entre les intermédiaires financiers et leurs créanciers de supporter un risque de défaut inférieur à celui du prêt direct non diversifié. Plus le nombre de prêts bancaire augmente, et plus le coût fixe de faillite des emprunteurs (supporté par chaque déposant) baisse.

Le coût de surveillance de la banque (C_s) est alors assimilé au coût engendré par sa faillite.

Si l'on note par :

S : la somme totale retirée par la banque de ses investissements;

H : la valeur nominale des dépôts;

P : la probabilité que les investissements soit telle que la banque ne rentre pas dans ses

fonds;

alors,

$$C_s = P (S - H)$$

Si les rendements des investissements sont indépendants (Covariance = 0), alors plus les prêts sont importants et diversifiés, plus sera petit le risque de faillite, et plus les coûts de surveillance de la banque seront faible.

Donc les banques possèdent un avantage comparatif en termes de gestion des prêts qui pousse les individus à les préférer par rapport à l'investissement direct.

Les investisseurs financiers sont donc nés de la nécessité d'obtenir et de gérer un certain nombre d'informations qui ne sont pas connus du marché, ou soit qui font l'objet de sélection adverse.

L'illiquidité de certains actifs s'explique alors par le fait que leur transmission fait supporter à l'acheteur tous les coûts de surveillance déjà mis en place par le vendeur.

On retrouve ici deux idées développées par **AKERLOF**, à savoir :

- . tous les actifs sur le marché ne sont pas liquides du fait d'un manque d'information;
- . une structure centralisée est parfois plus efficace qu'une structure décentralisée.

L'article de **DIAMOND** présente une qualité supplémentaire. Il montre clairement que l'avantage comparatif des banques vis à vis du marché ne peut exister que grâce à une politique jointe d'évaluation (de création d'information) et de diversification.

La surliquidité des banques primaires au Sénégal pose fondamentalement la problématique du financement bancaire de l'investissement. Une réelle politique de résolution de ce problème passe par l'identification des déterminants de la surliquidité permettant un meilleur éclairage de la politique d'action des autorités monétaires afin de prendre les décisions idoines. Elle sera complétée par le passage en revue des critères d'octroi des crédits par les banques ainsi que par l'analyse de la structure financières des PME/PMI sénégalaises.

Section 1 : LE FINANCEMENT BANCAIRE DE L'INVESTISSEMENT.

Les intermédiaires bancaires ont pour fonction de recycler l'épargne oisive des ménages en la mettant à la disposition de l'économie. Le degré de maturité des crédits octroyés doit être étroitement corrélé à celui des dépôts de manière à minimiser les risques de transformation très élevée qui peuvent être source de faillite bancaire, mais aussi, la thésaurisation de l'épargne bancaire qui contraint le potentiel productif de la nation .

Dans la recherche de crédits pour le financement de l'investissement, les entrepreneurs doivent prendre en compte leur structure financière optimale. Deux conceptions s'affrontent sur ce thème .

Pour les partisans de la conception traditionnelle, la structure financière optimale correspond à un niveau intermédiaire d'endettement . Elle correspond donc à un financement mixte : Capitaux propre - dettes.

Modigliani-Miller, conteste cette thèse traditionnelle en arguant que dans un marché parfait, si l'on tient compte de l'impôt sur les bénéfices, la conclusion est différente. L'économie d'impôt réalisée grâce à la déductibilité des intérêts , constitue en effet un gain réel pour l'entreprise endettée. Le coût du capital diminue donc de manière continue au fur et à mesure que le niveau d'endettement augmente ; La structure financière optimale correspond à l'endettement maximal. Selon la thèse de Modigliani-Miller, l'entreprise devrait se financer entièrement par dettes.¹¹

La constante dans ces deux théorie réside dans l'avantage pour les entreprises de s'endetter à un niveau qui permet d'optimiser la structure financière de l'entreprise et la manifestation d'un effet levier positif.

Ainsi, il est très difficile de comprendre la situation monétaire et financière actuelle caractérisée par la surliquidité, d'autant plus que cette dernière est fortement déterminée par le volume des DAT qui occasionnent un coût d'opportunité pour le secteur bancaire avec le refus de la BCEAO de ne plus rémunérer les dépôts excédentaires des banques primaires auprès d'elle. Le résultat attendu est que la surliquidité aura un impact négatif sur l'investissement du fait de la manifestation d'une économie d'endettement au Sénégal.

L'évaluation de l'impact de la surliquidité sur l'investissement sera mesurée par la régression de la variable expliquée (investissement) sur les variables explicatives bancaires. Le modèle classique explique l'investissement par le taux d'intérêt alors que le modèle «déterminant bancaire de l'investissement » sera expliqué par le volume de crédits à l'économie octroyés par les banques et le niveau des dépôts à termes sur la période 1970-1995 .

¹¹ « encyclopédie de l'économie et de la gestion » (Hachette Education ; Hachette, 1991). P.521

A/ Le modèle néoclassique.

Dans la théorie néoclassique, l'investissement (I) est une fonction décroissante du taux d'intérêt (i) :

$$I = f(i) ; f'(i) < 0 ;$$

à l'équilibre, la productivité marginale du capital est égale au taux d'intérêt : ($i = PmK^{12}$);

La décision d'investir des agents économiques est déterminée par le coût du capital dont le niveau de fixation permet de déterminer l'existence ou non de l'effet levier financier¹³, qui permet de déterminer les proportions de capitaux propres et d'endettement dans la structure des capitaux permanents de l'entreprise. L'intérêt du recours à l'endettement (rentabilité des capitaux propres supérieure au taux d'intérêt débiteur) réside dans la déduction fiscale des intérêts alors que les dividendes ne le sont pas.

Les tests économétriques¹⁴ entre l'investissement privé réel et le taux d'intérêt débiteur des banques, sur la période 1970-1994, nous donne la relation suivante :

$$I = - 4,5i + 184,6$$

(1,9) (26,7)

Résultat :

La relation négative entre I et (i.) confirme les résultats du modèle néoclassique : l'augmentation du taux d'intérêt se traduit par une baisse beaucoup plus importante de l'investissement. Une baisse de 1% du taux d'intérêt entraîne une augmentation de 4,5% des investissements traduisant une grande sensibilité des investissements réalisés compte tenu des taux débiteurs.

Ainsi, la faiblesse de la demande de financement bancaire pour l'investissement s'explique par l'existence de taux d'intérêts débiteurs élevés (en 1994, le taux de base bancaire était de 12% en moyenne).

¹² PmK: productivité marginale du facteur capital

¹³ Il mesure l'influence de l'endettement sur la rentabilité des capitaux propres : (bénéfices sur capitaux propres).

IPR ¹⁴ est le volume d'investissement du secteur privé (I)

Dependant variable is IPR				
Sample range : 1970-1993				
Number of observations : 24				
Variable	Coefficient	STD.ERROR	T-STAT.	
C	184,6	26,73	6,907	
TXDINT	- 4,5	1,98	- 2,258	
R-squared	0,192	Mean of dependant variable	124,85	
Adjusted R-Squared	27,29	S.D of dependant variable	29,69	
S.E. of regression	0,788	Sum of squared residut	16384,9	
Log likelihood	- 112,36	F-statistic	5,23	

Ce modèle explique la décision prise par la BCEAO de baisser progressivement le taux d'escompte afin d'amener les banques primaires à baisser leurs taux et offrir plus de crédits aux agents économiques .Ainsi, le taux d'escompte est passé de 14,5 en début 1994 à 6 points actuellement, traduisant la confiance des autorités monétaires en l'économie et leur soutien en faveur de l'investissement.

Le coefficient du taux d'intérêt est significatif au niveau de risque égale à 5%. Les coefficients de la régression sont instables ; et cette instabilité est plus marquée encore pour les autres éléments autres que le taux d'intérêt débiteur qui déterminent le niveau de l'investissement et qui se trouvent regroupés dans la constante..

L'investissement est très sensible au taux d'intérêt .Cependant, ce modèle classique n'est pas assez explicatif de la réalité du fait de son instabilité et de la faiblesse du coefficient de détermination qui fait que ledit modèle n'explique la réalité qu'à 19%, ce qui n'est pas très efficace .

.Sur la période 1982-1995, le taux débiteur moyen a tourné autour de 15,7% alors que celui du taux d'intérêt créditeur est de 7%, soit un écart moyen de 8,7%. Cet écart important révèle le caractère oligopolistique des banques qui ne se font pas de concurrence par les taux . Un système bancaire concurrentiel aurait dû se traduire par un resserrement de l'écart des taux en vue d'attirer les emprunteurs.

L'accroissement du taux d'intérêt au taux moyen annuel (entre 1982 et 1995) de 2,8% alors que les banques sont surliquides, décourage le recours au financement bancaire, surtout au niveau des détenteurs de bons projets, au profit d'autres sources comme le financement sur fonds propres ou le financement informel .

Le comportement haussier du taux d'intérêt, loin d'entraîner une baisse des investissements, ceux ci ont par contre connu un taux de croissance beaucoup plus importante qui se situe à 14,2% sur la période 1989-1995 alors qu'il n'était que de 9% entre 1982 et 1995, soit un rythme d'investissement beaucoup plus élevé alors que le taux d'intérêt a augmenté régulièrement

La dispersion de l'investissement est beaucoup plus important que celle des taux d'intérêt débiteur.

Si l'intervalle de fluctuation du taux d'intérêt se situe entre 13,1% et 18,3% de 1982 à 1989 ; il va augmenter à partir de 1990 pour se situer dans un intervalle de fluctuation plus volatile compris entre 12% et 21%.

L'augmentation de la borne supérieure de l'intervalle de fluctuation traduit le comportement pessimiste des banque sur l'activité économique et sur la solvabilité des entreprise . La baisse de la borne inférieure s'explique par la politique monétaire expansionniste de la BCEAO qui veut inciter les banques à financer l'investissement ; c'est ainsi que depuis 1994, il y a une baisse continue du taux d'escompte qui est passé de 14,5% à 6% . Le comportement de la BCEAO en vue de promouvoir le développement des activités économiques productives est renforcé par la mise à la disposition des agents économiques de lignes de crédits divers pour soutenir la stabilité et la croissance : AGETIP , ACEP SFI, SENINVEST, PROPARCO , FPE, BOAD, Fonds de restructuration industrielle (ligne APEX), etc., et le soutien actif de structures d'appui au secteur privé : Cellule de développement industriel (CDE) ; la FSP (fondation du secteur privé) ; la CAEE (cellule d'appui à l'environnement des entreprises,) ; le CRJ (conseil de restructuration juridique) etc....

Cependant , la période 1989-1995 s'est traduite par une hausse du taux de croissance de l'investissement qui passe de 9% à 15%. Ceci,, malgré la hausse du

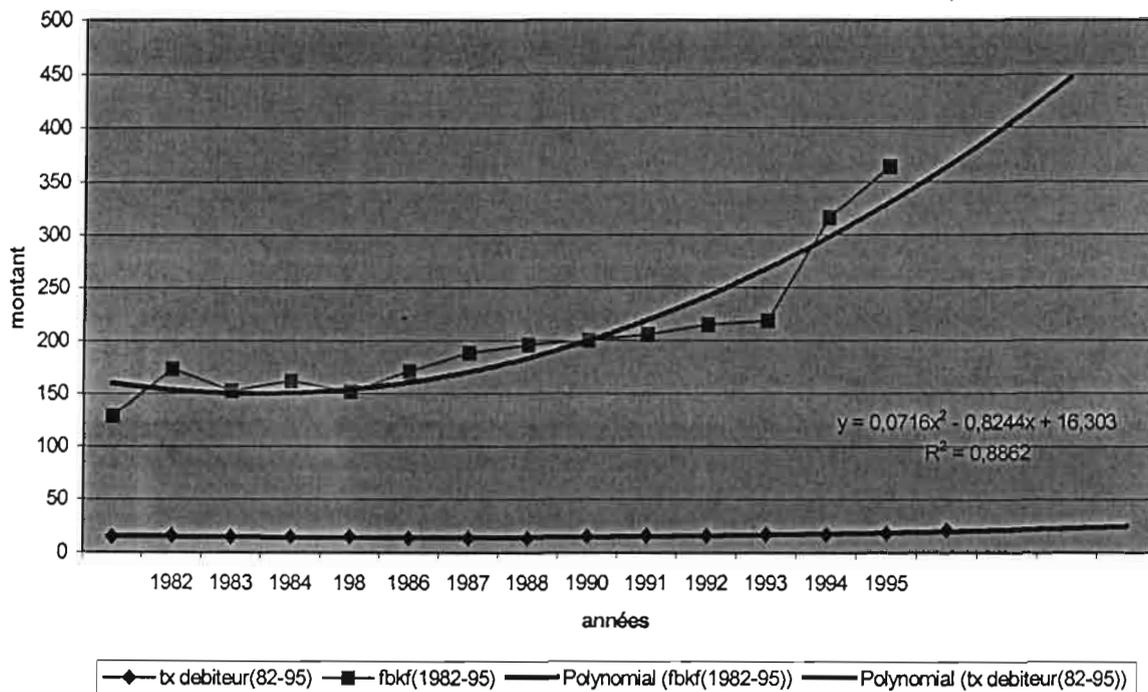
taux d'intérêt qui connaît une forte progression en se portant à 6% alors qu'il était de 2,8% sur la période 1982-1995.

Les taux de croissance des investissements de l'intérêt les plus élevés sont notés à partir de l'année 1994 qui est celle de la dévaluation. Ils s'expliquent par le regain de compétitivité permettant une meilleure intervention sur les marchés extérieurs.

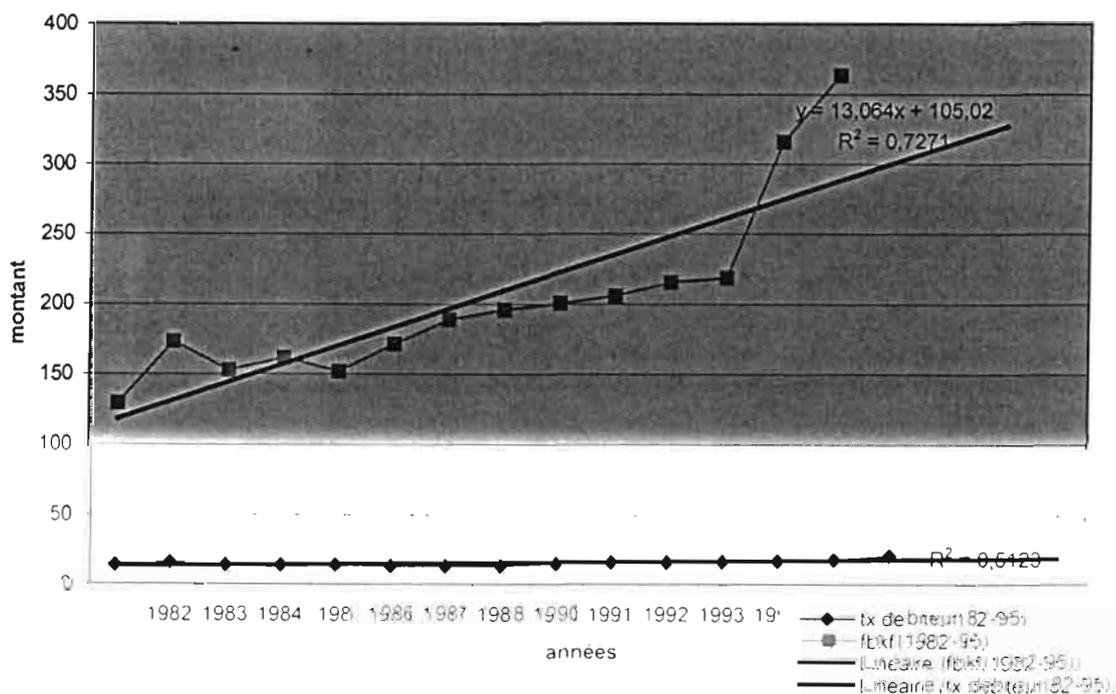
evolution investissement et taux d'intérêt

$$y = 1,6177x^2 - 11,2x + 169,73$$

$$R^2 = 0,8698$$



evolution investissement et taux d'intérêt



Conclusion

Ce modèle n'explique la réalité qu'à 19%, ce qui n'est pas satisfaisant et traduit la faible efficacité d l'ajustement. Elle suggère aussi que les déterminants de l'investissement doivent être cherchés sur des variables autres que le taux d'intérêt. L'analyse a révélé que le niveau d'investissement n'est pas contraint par le taux d'intérêt dont l'évolution est moins vigoureuse que celle de l'investissement. D'où l'utilité d'élaborer un autre type de fonction d'investissement de manière à mettre en exergue la relation entre l'investissement et les caractéristiques bancaires de la surliquidité que sont le volume de crédit à l'économie octroyé et l'épargne bancaire (les dépôts à moyen et long terme).

Les variables que sont les taux d'intérêt et l'investissement ont toutes les deux une allure plus polynomiale que linéaire avec des coefficients de déterminations respectivement à 88% et 86%, ce qui révèle la qualité des tendances. .

Leurs courbes respectives ont leur concavité tournée vers le haut. Si la tendance des taux bancaires pratiqués actuellement se confirme, la projection triennale révèle des taux proches de 24% pour le taux d'intérêt et un niveau d'investissement de 450 milliards en 1998 contre 367 milliards en 1995. Si on estime qu'un taux de profitabilité est correct s'il est supérieur ou égale à 5%, alors un projet n'est éligible au concours bancaires que si son TRI (Taux de Rentabilité Interne) plancher est de 30%. Ce qui est très élevé comparativement aux pays de l'O.C.D.E. où le taux d'intérêt à moyen et long terme est inférieur à 10% ce qui y rend les projets dont les TRI sont supérieurs ou égaux à 15% bancables.

Les taux d'intérêt élevés constituent un coût énorme pour le Sénégal car ils sont une source de renonciation pour beaucoup de projet qui auraient pu contribuer à augmenter les capacités productives de la nation. L'impact positif de la baisse cumulée du taux d'escompte sur la moyenne des taux débiteurs auraient dû se traduire par une baisse de 7 points, permettant de ramener les projets bancables dans un intervalle de fluctuation compris entre 15 et 20%. Ceci aurait permis de rendre plus acceptable, le recours contraignant des banques à des sûretés réelles pour la sécurisation des risque de défaut.

B/ LE MODELE " DETERMINANTS BANCAIRES DE L'INVESTISSEMENT ".

En l'absence de marché financier, la gestion des besoins de financement nécessite souvent le recours à l'intermédiation financière.

Compte tenu de l'hypothèse de rationalité des banques, et de celle de l'existence d'une asymétrie d'information entre les banques et les emprunteurs introduisant un risque sélection adverse, et un risque de moral hasard, les banques renoncent à la sélection par les taux au profit de la sélection par les quantités.

L'intervention des banques est déterminée par le volume de crédits octroyés pour le financement des activités économiques.

Cependant, le financement de l'investissement, compte tenu du faible taux de transformation autorisée par la BCEAO, est contraint par le volume des dépôts.

Ainsi il serait préférable de recourir à une fonction d'investissement de type :

$$I = f(\text{creco}, \text{depmlt})$$

La régression linéaire des données portant sur l'investissement privé (I), les crédits à l'économie (creco) et les dépôts à moyen et long terme (depmlt) sur la période 1970-1994, nous permet d'obtenir le modèle suivant:

$$I^{15} = - 0,044 \text{ creco} + 1,36 \text{ depmlt} + 38,55$$

(0,18) (0,07) (10)

$$d I / d \text{ creco} < 0$$

$$d I / d \text{ depmlt} > 0$$

Résultats de la régression.

Au Sénégal, une augmentation du volume de CRECO entraîne une baisse des investissements, et, une hausse des dépôts à moyen et long terme se traduit par une augmentation des investissements. Plus précisément :

1. une baisse de 1% des CRECO se traduit par une augmentation de 0,04% des investissements ;
2. une augmentation de 1% des dépôts se traduit par une augmentation de 1,36% des investissements ;

Les coefficients de la régression sont stables. Le modèle explique à 93% la réalité, ce qui traduit l'efficacité de la régression.

Le test de DURBIN-WATSON révèle une autocorrélation des erreurs, ce qui signifie qu'on a oublié certaines variables explicatives de l'investissement qui pourraient être le niveau de l'activité économique et le stock de capital à l'année (t-1).

15

Variable	coefficient	STD error	T-Stat.
C	38,55	10,03	3,8
CRECO	-0,044	0,07	-0,60
DEPMLT	1,36	0,18	7,18
R-squared	0,93		
Durbin Watson statistic : 0,93			
F-statistic 146			

Analyse des résultats :

Le modèle traduit une évolution positive entre **I** et **depmlt**. Ceci est expliqué par le fait que, en référence au modèle d'accélérateur simple ($I = v \Delta Y$... v = coefficient de capital et y = production), l'investissement a un effet positif sur le volume de production. Toute chose étant égale par ailleurs, si l'investissement augmente, le volume de production augmente et par suite le revenu. Les entreprises placent alors une partie de leurs excédents sous forme de dépôts à terme qui leur génèrent des revenus.

Les **depmlt** sont des dépôts stables des clients de la banques qui sont rémunérés sur une durée prédéterminée entre les deux parties. La banque étant rationnelle, va chercher à placer ces **depmlt** à un niveau de taux débiteur qui lui permet d'en tirer un revenu qui est le différentiel entre les taux débiteur et créditeur. La banque va s'atteler à rechercher des projets rentables afin de procurer le financement en contrepartie d'une rémunération.

L'accroissement des **depmlt** au niveau des banques constitue un potentiel de financement favorable à l'investissement dans la mesure où il se traduit par un accroissement des crédits octroyés au secteur productif qui ont besoin de crédits suffisamment mature pour soutenir le financement du haut du bilan.

Cependant, le modèle nous renseigne sur le fait que le volume de crédits octroyés n'a pas servi au financement de l'investissement (relation négative entre **I** et **creco**). En effet, un accroissement de 1% des crédits à l'économie entraîne une baisse de 0,044% de l'investissement privé.

Alors, la logique serait ici, de croire que les crédits à l'économie servent surtout à financer la consommation. Ceci est d'autant plus plausible que la balance des paiements est négative depuis 1972¹⁶, traduisant un excès permanent de la consommation relativement au revenu. Cette situation paraît paradoxale.

Compte tenu de l'hypothèse de rationalité des banques, la logique économique et financière voudrait que, en vertu de l'objectif de maximisation du profit, chaque franc reçu soit placé de manière à maximiser l'écart entre le taux d'intérêt débiteur (rd) et le taux d'intérêt créditeur (rc). Le revenu de la banque (R_b) est constitué par ce différentiel d'intérêt ($R_b = rd - rc$).

La cohérence interne de ce modèle est cependant réelle, dans la mesure où, le non financement de l'investissement par les banques, va pousser celles-ci à fructifier leurs dépôts en les plaçant sous formes de dépôts rémunérés à la BCEAO, ou en les mettant à la disposition des besoins de trésorerie des entreprises et de consommation et de consommation des ménages.

La décision prise par la BCEAO de ne plus rémunérer les dépôts des banques primaires auprès d'elle traduit son refus pour la facilité adoptée par les banques primaires qui se comportent comme des commerçants. La théorie moderne assigne aux banques le rôle stratégique de gestionnaire de la croissance par le recyclage de l'épargne oisive et la création de monnaie pour préfinancer l'activité économique.

La vérification du résultat selon lequel les banques n'ont pas financé l'investissement nous amène à nous demander s'il n'y aurait pas un phénomène de « crédit crunch ».

¹⁶ En 1994, la balance des paiements est devenue excédentaire de 1.7 milliards F.CFA. La balance globale est cependant positive à partir de 1994. Les avoirs extérieurs nets des banques sont devenus positifs.

B1/ Surliquidité et «crédit crunch »

Le "crédit crunch" traduit une fuite des banques de l'activité de crédit au profit des placements sûrs tels que les bons de trésor, les obligations cautionnées, etc. Selon **BERNANKE** (1954), Il se réalise après la crise et non auparavant. Les banques se retirent alors de l'activité de prêt; ensuite le réarrangement de leur bilan se fait au profit de titres d'Etat ou de titres sans risque. La baisse des taux d'escompte n'entraîne aucune reprise des crédits car les banques se servent de ce refinancement pour augmenter leur portefeuille de titre d'état à long terme. En d'autres termes, la pointe de leur courbe de taux leur permet de gagner en rentabilité ce que les crises de l'économie réelle et la provision afférente leur font perdre (un arbitrage risque-crédit et risque-taux).

D'où la nécessité de s'appesantir sur la restructuration du secteur des banques au Sénégal, et aussi, sur la répartition (sectorielle et temporelle) du crédit. Cette analyse sommaire nous permettra de voir la manière dont les banques s'y prennent pour résoudre le surcoût que représente pour elles, la thésaurisation des DAT.

a / La restructuration du secteur bancaire.

La croissance du réseau bancaire entre 1980 et 1989 portait le nombre des banques de 11 à 15. Au Sénégal, la restructuration du secteur bancaire a abouti à la cession des actifs détenus par l'Etat dans les banques, et à la disparition de la BNDS, de la BSK, de la BCCI, de l'USB et de la MFIS (Massraf Fayçal al Islami); mais aussi à la disparition des établissements financiers que sont la SONAGA et la SOFESEDIT pour cause de faillite. Leurs passifs et leurs actifs étant repris par la **SNR** (société nationale de recouvrement). Elle marque également le retrait de l'Etat de l'activité bancaire où sa participation ne peut excéder 25% du capital de la banque.

Actuellement le secteur bancaire et financier se décompose comme suit:

NEUF (09) banques : BICIS, CLS, SGBS, CITIBANK, CBAO, BHS, BST, BIS, CNCAS ;

QUATRE (04) entreprises financières: SOGRES, SOGECA, CRESEN, LOCAFRIQUE.

Le secteur bancaire Sénégalais traduit actuellement, un caractère privé et étranger; seules la BHS et la CNCAS sont sénégalaises.

L'écart entre les taux créditeur et débiteur (8 points en moyenne sur la période [1980-1993]), traduit un comportement oligopolistique des banques , qui ne se font pas une concurrence par le taux .

Actuellement, avec l'entrée en vigueur du marché monétaire rénové, il y a une libéralisation des conditions des banques (taux d'intérêt débiteurs libres mais plafonnés à deux fois le TES).

Actuellement, le paysage bancaire sénégalais ne comprend qu'une seule banque d'affaires ; toutes les autres sont des banques commerciales.

b/ "credit crunch" et rationalité des banques

La politique bancaire dans l'UMOA repose sur la liquidité interne et externe. La crise bancaire de 1989 et qui a abouti à la restructuration du secteur bancaire s'est traduite par un mouvement de retrait collectif des déposants ou courses aux guichets. Devant cette situation, certaines banques défailtantes pour cause d'illiquidité ont été

obligé de déclarer faillite. Il s'agit notamment de la BNDS, de la BSK , etc.; leur passif a été repris par la SNR qui est la structure mise en place par l'état pour régler des sommes dues aux déposants, en cédant les actifs des banques liquidées et en obligeant le remboursement des débiteurs. La crise a ainsi entraîné la cession des actifs de l'état dans le secteur bancaire qui est quasiment privé.

Le "credit crunch" pousse les banques à accroître les taux d'intérêt, à réduire la durée des prêts et à réclamer des garanties. La peur des faillites oblige les banques à accroître leurs réserves et à refuser les actifs illiquides au profit d'actifs facilement recouvrables comme les titres d'Etat. Les crises bancaires aboutissent au rationnement du crédit. Ainsi la peur des "banques run" obligent les banques à repasser par les prêts contingents, ce qui accroît les coûts de crédit. La répercussion de l'accroissement de leur charge sur les taux débiteurs va attirer les détenteurs de mauvais projets qui font courir à la banque un risque élevé alors que les détenteurs de bons projets vont se décourager.

L'asymétrie d'informations qui existe entre la banque et les détenteurs de projets va l'obliger à abandonner la sélection par les taux au profit d'investisseurs plus sûrs (sélection par les quantités). Les investisseurs sûrs (états, grandes entreprises,...) voient l'offre de crédit à leur égard s'accroître tandis que les petits emprunteurs seront rationnés. Somme toute, ceci va entraîner une baisse de l'offre de crédit à l'activité réelle, et va contraindre l'investissement et la croissance du PIB.

Ainsi, au moment où les banques refusent de lever les contraintes de liquidités (surtout longues) des PME-PMI ou soulèvent des difficultés en exigeant :

- des taux d'intérêt élevés, et supérieurs au taux usuraire ;
- un taux d'apport personnel d'au minimum 30%, dans le meilleur des cas ;
- des sûretés réelles pour sécuriser le remboursement ;

elles n'hésitent pas à financer des capitaux énormes aux grandes entreprises de la place et à certaines institutions:

- emprunt obligataire de la **SENELEC** pour près de **3 milliards F.CFA** domicilié à la **CBAO** et mobilisé en un temps record;
- prêt de **3 milliards F.CFA** de la **BICIS** à l'armée sénégalaise;
- emprunt obligataire de la **SICAP** d'un montant de **2,4 milliards F.CFA** domicilié à la **CITY BANK**.

Le rationnement du crédit et la préférence pour les actifs sûrs va avoir un effet dépressif sur l'activité économique ; un faible degré de monétarisation de l'économie a un effet négatif sur l'économie.

Après la crise bancaire au Sénégal, le montant total des crédits à l'économie n'a cessé de diminuer. IL est passé de **447.6** milliards en 1989 f.CFA à **358.7** milliards f.CFA en 1994 ; tandis qu'auparavant, il a connu une croissance régulière, entre 1976 et 1988, période durant laquelle il est passé de **123** milliards f.CFA à **443** milliards f.CFA. Cependant, le niveau de crédits octroyés sur la période est bon, relativement à sa moyenne sur la période 1974-1994.

c / Les crédits à l'économie

Les crédits à l'économie sont ceux qui sont destinés aux agents économiques privés (ménages et entreprises). Ils se décomposent en crédits à court terme (destinés au

financement des besoins de trésorerie des entreprises et de consommation des ménages) et des crédits à moyen et long terme qui sont des ressources longues, en principe, destinées au financement du fonds de roulement, des dépenses d'immobilisation des entreprises, mais aussi, à l'acquisition d'équipements domestiques et d'immeubles.

c-1 / Evolution des crédits à l'économie.

Le volume moyen de crédits à l'économie (CRECO) octroyés par les banques sénégalaises a tourné autour d'une moyenne de 208 milliards entre 1974 et 1994. Le volume maximum de crédits à l'économie est celui de l'année 1989 avec un montant record de 441,49 milliards de francs F.CFA. Entre 1974 et 1994, les crédits à l'économie sont passés de 88 milliards à 349,89 milliards, soit un accroissement de 251%.

Depuis 1989, date à laquelle on situe le début de la surliquidité, les CRECO ont connu un recul net. Relativement à l'année 1991 où ils étaient de 396 milliards, les CRECO entamés un retour progressive à la croissance jusqu'en 1993. La dévaluation a entraîné une baisse des CRECO qui ont ensuite repris leur croissance pour atteindre 355,8 milliards en 1995 et 412,54 milliards en 1996

Si on réduit la période entre 1986 et 1995, la moyenne de CRECO augmente considérablement atteindre un montant de 401,76 milliards, traduisant ainsi une intervention relativement considérable du secteur bancaire dans le financement de l'économie. En 1996, les crédits ont augmenté de 57,4 milliards pour se chiffrer à 416 milliards. Toutefois, les CRECO n'ont pas retrouvé leur niveau de l'année 1989.

c 2 / Structure des CRECO

La décomposition des CRECO en crédits à court terme et à long et moyen terme traduit une répartition en faveur des crédits courts dont la moyenne est de 223 milliards contre 198,27 pour les crédits longs.

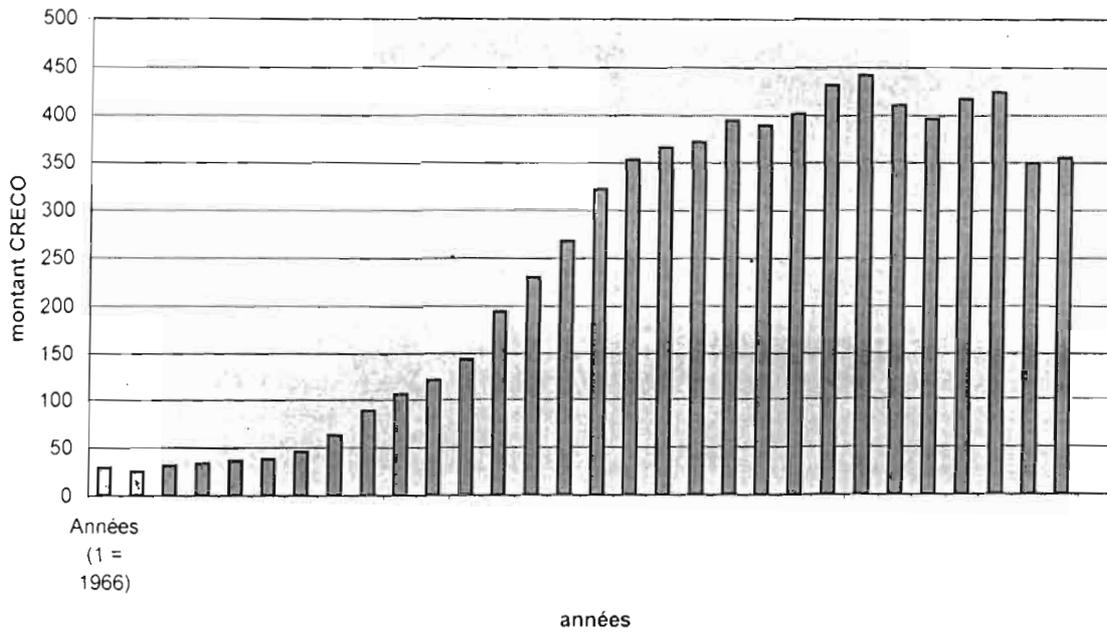
Depuis 1989, les crédits courts sont en deçà de leur moyenne . Il en est autrement pour les crédits longs qui se situent, à partir de 1990, au-dessus de leur moyenne, atteignant un montant de 214 milliards en 1994 contre 172,47 milliards en 1986 et 202,35 milliards en 1990.

La baisse des CRECO constatée sur la période 1989-1995 s'explique par un repli des crédits à court terme, tandis que les crédits à moyen et long terme sont supérieurs à ceux à court terme à partir de 1990.

Si l'évolution des CRECO révèle une tendance à la baisse, il en est autrement des ressources stables mises à la disposition de l'économie il convient alors de s'intéresser à la distribution sectorielle des CRECO pour apprécier la pertinence du financement bancaire de l'économie sénégalaise. En 1996, l'augmentation des CRECO a concerné aussi bien les crédits à court terme pour 35,1 milliards que les crédits à long terme pour 22,3 milliards.

CRECO

□ CRECO



c 3 /La distribution sectorielle du crédit

La distribution sectorielle des CRECO révèle une forte concentration dans le secteur tertiaire qui représente environ 60% des crédits à l'économie distribués par le secteur bancaire .

Cette distribution des CRECO entre les secteurs marchands à une allure identique à la répartition du PIB : plus la part du secteur dans le PIB est important, plus la part de crédits reçus est substantielle.

Le secteur tertiaire qui contribue à hauteur de 48,2% du PIB (base 100 en 1976) sur la période 1987-1994) bénéficie de 56% des crédits à court terme et de 64,5% des crédits à moyen et long terme.

Les branches du secteur tertiaire qui reçoivent le plus de crédits longs sont : le commerce de gros et détails, la restauration et hôtellerie ; suivies des affaires immobilières et des transports.

Le secteur secondaire qui intervient à hauteur de 18.5% dans le PIB, reçoit 25,7% des crédits courts et 18,1% des crédits longs ; ce qui révèle une situation relativement équilibrée.

Le secteur primaire qui occupe plus de 60% de la population active et 21% du PIB n'a cependant pas bénéficié de suffisamment de crédits alors qu'il est un secteur stratégique pour le développement économique et social du Sénégal. En ce sens, une attention particulière devrait lui être accordée. Le volume de crédits reçus par ce secteur est de 5% des crédits courts et seulement 3,57% des crédits longs.

Le volume de crédits octroyés est fortement déterminé par le taux de croissance de l'économie. Ainsi, les périodes de taux de croissance positive sont toujours suivies d'un accroissement du volume de crédits octroyés et inversement, les périodes de taux de croissance négatives sont souvent suivies d'une contraction du volume de financement bancaire. Ceci est aussi valable pour les différents secteurs et branches de l'économie.

Le secteur tertiaire est le seul à connaître des taux de croissance stables et positifs sur la période, ce qui explique l'important volume de crédits qui lui est octroyés ; tandis que les taux de croissance, alternés pour les autres secteurs de l'économie, rend légitime le comportement des banques qui ont une attitude pessimiste sur l'économie¹⁷. Ceci explique le fait que les banquiers préfèrent accorder aux secteurs primaires et secondaires des crédits à court terme, et au secteur tertiaire, des crédits à moyen et long terme.

Le secteur marchand bénéficie d'un volume de crédits relativement équilibré. Il contribue pour 12% du PIB et reçoit 12,9% des crédits à court terme et 13,4% des crédits à moyen et long terme.

Secteurs	part du PIB	Crédits à CT	Crédits à MT et LT
Primaire	21%	5%	3,57%

¹⁷ L'indice de la production industrielle, base mobile 100 en 1976 est passé respectivement de 113 en 1988 à 95,3 en 1994 en passant par 107 en 1990.

Secondaire	18,5%	25%	18,1%
Tertiaire	48,2%	56%	64,5%
Non ,marchand	12%	12,9%	13,4%

d / Epargne intérieure des particuliers et entreprises publics .

L'épargne bancaire est constituée des DAT, , compte à régime spécial, des compte d'épargne logement , et divers autre comptes d'épargne gérés par les banques . Depuis 1993, elle a évolué à la hausse avec des montants de 132,59 milliards en 1993, 152,81 en 1994 et 178,5 en 1995.

	1992	1993	1994	1995
Dépôts banques ¹⁸	154,07	132,59	152,81	178,50
Caisses d'épargne		5,4	6,5	7,59
TOTAL		137,9	159,3	186,09
MM	385	336,5	463,68	501,36
E/MM ¹⁹	40	35,8	47,3	40,1

Source : BCEAO : Bilan des banques de l'UMOA

L'épargne intérieure (dépôts bancaires à terme et caisses d'épargne) des particuliers et des entreprises s'est consolidée sur la période 1992-1995. L'accroissement de la masse monétaire (MM) a été positivement contrebalancé par celui de l'épargne intérieure. Il s'est traduit par une hausse du ratio (E/MM) qui est passé de 40% en 1992 à 47,3% en 1994. Depuis cette date, le ratio se maintien au dessus de son niveau de 1992. Le repli de 6,2% entre 1994 et 1995 est uniquement dû à une forte hausse de la masse monétaire car cette année (1995) est celle où l'épargne intérieure a atteint son niveau le plus élevé (186,09 milliards f.CFA).

Les niveaux élevés du ratio (E/MM) indique un fort potentiel de financement bancaire, mais aussi une préférence des agents économiques pour les placements au détriment de l'investissement réel.

d /La position nette du gouvernement.

Depuis la restructuration du secteur bancaire, la PNG a décliné régulièrement jusqu'en 1993. D'un montant de 129,2 milliards en 1989, elle s'est établie à 63,9 milliards en 1993, soit une baisse de plus de 100%. Mais, avec la dévaluation, la PNG a atteint des niveaux records en 1994, 1995, et 1996. . Relativement à l'année 1993, la position de PNG a connu une progression de 167% en 1994 et de 180 % en 1995. Cependant, ramenée aux seules banques commerciales, la PNG traduit une situation excédentaire du gouvernement qui y détient des dépôts énormes. Ainsi, l'endettement de l'état auprès du secteur bancaire est en dernière analyse un endettement auprès de la BCEAO qui est de 271 milliards en 1995.

¹⁸ DAT, compte à régime spécial, compte d'épargne logement , autres comptes d'épargne ; dépôts en caisse d'épargne .

¹⁹ (E/MM = épargne sur masse monétaire)

Tableau de synthèse.

années	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
PNG	129.2	107.6	111.6	82.6	63.9	171,9	179,4
D.gb (1)	61.3	66.7	83.1	100.8	118.1	133.7	136,31
C.b (2)	21.6	15.4	32.7	22.8	28.6	57.9	61,5
(1)-(2)	39.7	51	50.4	88	89.5	75.8	74,81
C.bc	173.9	163.9	165.5	163.6	158.4	265.5	271,36
cré.sb	69.8	75.7	89.6	107.2	126.1	155,3	157,71
D.bc	6.7	5	5.2	3.4	4.6	12.9	17,98
det.sb	199.1	183.3	201.2	189.8	190	332.1	337,20
MM	368.9	351	371.6	385	336.5	463,68	501,36

Sources: BCEAO; documents de synthèse.

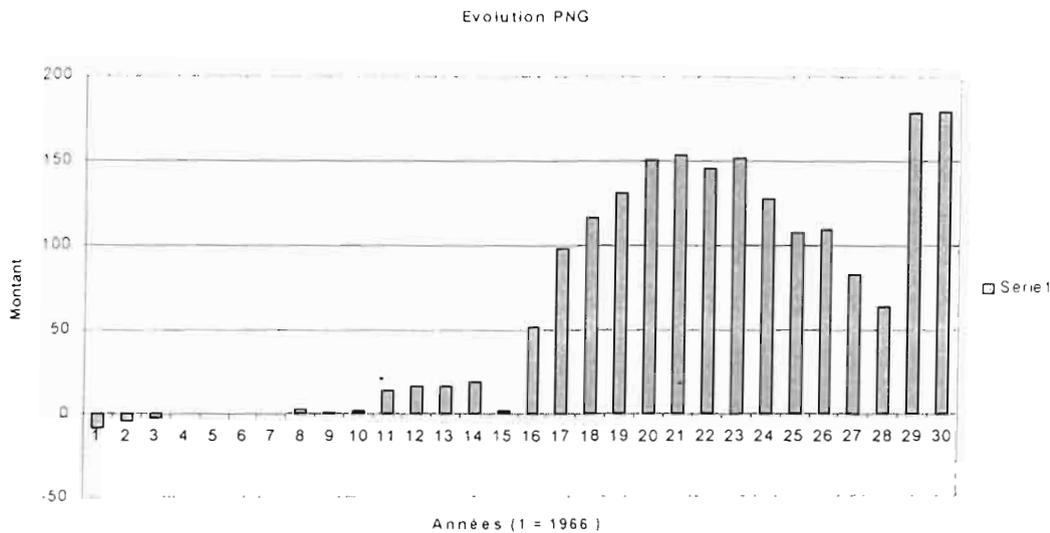
PNG: position nette du gouvernement; **D.gb**: dépôts du trésor au niveau des banques commerciales(**B.cc**); **C.b**: crédits des B.cc à l'Etat; **C.bc**: créances de la BCEAO à l'Etat; **D.bc**: dépôts du trésor à la BCEAO; **det.sd**: dettes au système bancaire; **cré.sb**: créances de l'Etat sur le système bancaire.

Si nous partons de la période qui a suivi la restructuration du secteur bancaire (1989), nous remarquons que:

L'état a un solde créditeur auprès des banques commerciales. Ce solde net de l'état tourne autour d'une moyenne de 65.7 milliards sur la période. Cependant, si l'Etat s'est bien comporté (relativement à la PNG moyenne qui est de **112 milliards** sur la période 1989-1994), la PNG va se dégrader d'avantage à partir de l'année 1994. la variation de la PNG entre septembre 1994 et septembre 1995 est de(**-32%**;) mais elle demeure toujours au dessus de sa moyenne, entraînant un effort de création monétaire relativement élevé de la part de la BCEAO. Les principaux créanciers de l'Etat sont la BCEAO et le FMI tandis que l'Etat a un solde créditeur sur les banques primaires.

L'encours des crédits intérieurs s'élève à 530.5 milliards F.CFA en fin décembre 1994 contre 492.7 milliards F.CFA en 1993. IL se décompose entre la PNG (33.3%) et crédits à l'économie (67.7%). Il s'agit d'un taux jamais atteint auparavant pour la PNG. Alors que le taux des dépôts bancaires ne s'est accru que de 24%, celui des crédit à l'état a cru de 73.3 %.

Globalement, l'Etat a une position créditrice auprès des banques primaires. Les créances nettes de l'Etat sont passées de 80 milliards en 1992 à 72,2 milliards en décembre 1995. En 1992 et 1993, les créances des banques primaires ont servi plutôt au financement de l'économie.



f/ L'actif des banques

L'analyse des bilans consolidés des banques sur la période 1991-1995 révèle que, nonobstant l'année 1993 où il a connu un retrait de 5%, l'actif a augmenté régulièrement, passant de 447,045 milliards en 1991 à 578,998 milliards en 1995, soit une progression de 42%.

Les fonds confiés aux autres banques et correspondants avec lesquelles les banques sénégalaises sont en relations d'affaires se sont accrus rapidement, passant de 15 milliards en 1991 à 63,225 milliards en 1995 ; de même que les crédits accordés au gouvernement et autres institutions non financières qui ont évolué de plus de 100% sur la période.

L'accroissement noté au niveau des crédits à l'économie s'est cependant traduit par un recul du portefeuille d'effets commerciaux escomptés par les banques, entre 1991 et 1994, année à partir de laquelle, les banques se sont reprises, permettant de porter le montant de 12 milliards en 1993 à 13,9 milliards en 1994 et enfin, 17,4 milliards en 1995.

Les institutions financières non bancaires ont vu leur part de crédits, qui dans le passé n'a jamais dépassé le milliard, se porter à 3 milliards en 1995, soit un taux de croissance de 336%. Ceci révèle une tendance des banques de recourir à ces types de structures de financement, qui prennent plus de risques, certes calculés, que les banques. Leur bonne gestion des risques est due à une meilleure politique d'évaluation de ces risques grâce à une politique de proximité, mais aussi une intervention directe dans les fonds propres des banques permettant de mieux surveiller l'utilisation des capitaux octroyés.

Depuis la restructuration du secteur bancaire, les banques traînent toujours des pertes dues aux exercices antérieurs à l'actif de leur bilan qui sont passées de 1,8 milliards F.CFA en 1991 à 8,5 milliards F.CFA en 1995.

Les banques ont accru le volume de leurs titres et participations, leurs immobilisations et aussi, leurs crédits au gouvernement et autres institutions internationales non financières.

CONCLUSION.

Les banques sénégalaises pratiquent une politique sélective de crédits traduisant une situation de « credit crunch ». Ainsi, malgré la baisse continue des taux d'escompte de la BCEAO, les banques pratiquent toujours des taux usuraires et exigent des sûretés réelles. Les efforts de la banque centrale pour promouvoir le financement de l'investissement sont ignorés par les intermédiaires monétaires qui privilégient les crédits au gouvernement, aux grandes entreprises (qui sont à dominantes étrangères), aux institutions financières non monétaires et la détention de comptes créditeurs au niveau de leurs correspondants à l'étrangers et qui sont rémunérés. Leur préférence dans la distribution du crédit va donc en faveur d'actifs sûrs et aussi, sur le court terme traduisant une aversion pour le risque. L'exigence de sûretés réelles en sus des taux usuraires décourage les détenteurs de bons projets qui ont de plus en plus recours à l'autofinancement où aux lignes de crédits destinés au financement des PME/PMI (CF :tableau de financement des PMI/PME) .

Les banques poursuivent une logique de distribution du crédit fondée sur la recherche du maximum de profit. C'est ce qui explique que les secteurs véritablement productifs (ayant des effets d'entraînement sur d'autres activités économiques et donc une forte valeur ajoutée induite) ne bénéficient pas de suffisamment de crédits eu égard à leur contribution relativement faible dans le PIB. De plus, les taux de croissance erratique constatés au Sénégal ne plaident pas à une reprise de la confiance des banques primaires en l'économie. C'est ainsi que les taux de croissance négatifs sont souvent suivis d'un repli du crédit, et inversement. La distribution du crédit est plutôt favorable aux crédits à court terme.

Le redéploiement des crédits à moyen et long terme dans les secteurs réellement productifs, passe par un effort dans ces secteurs considérés pour se placer dans un sentier de croissance stable, permettant ainsi un certain optimisme sur leur avenir, qui incite les banques primaires à augmenter le volume de crédits qui leur est octroyés.

Depuis la dévaluation, avec le retour de la croissance, les CRECO ont renoué avec la croissance à la hausse. Les efforts financiers des banques ont surtout porté sur les crédits à terme. Cependant, leur distribution sectorielle s'est fait au bénéfice du secteur tertiaire, alors que la stratégie de croissance et de création d'emploi cible les secteurs primaire et secondaire qui sont à forte valeur ajoutée. Les banques commerciales ont une position débitrice vis à vis de l'Etat.

Depuis la restructuration du secteur bancaire, les seules banques à avoir distribué des bénéfices sont la CNCAS (1991 et 1992) et la CITIBANK (1993 ; 1994). Le phénomène de surliquidité peut alors être interprété comme une stratégie des banques pour minimiser les risques de l'activité économique réelle grâce à une ventilation judicieuse des crédits qu'elles octroient en vue de satisfaire la sécurité de dépôts et la rentabilité légitime que leurs actionnaires sont en droits d'attendre de leur investissement.

Section 2/ LES CRITERES D'OCTROI DES PRETS BANCAIRES.

Généralement, les banques sont définies comme étant des institutions financières qui ont pour fonction principale de recevoir des dépôts et de les mettre à la disposition des agents économiques qui en ont besoin, moyennant un coût appelé taux d'intérêt débiteur.

Dans le processus d'octroi du crédit, les banques respectent souvent trois critères suivants :

- la rentabilité
- la liquidité
- la sécurité

Avant d'aborder les critères d'octroi des crédits, nous examinerons d'abord la nature des relations entre les banques et les entreprises.

L'étude des critères d'octroi des crédits bancaires sera complétée par l'analyse du bilan des entreprises ainsi que de leur structure financière. On se fondera sur les données économiques et financières de la DPS ainsi que les résultats du programme cadre II.

A/ La relation banque-entreprise

La relation banque-entreprise peut être décrite à l'aide de deux modèles polaires: **la banque à l'acte** et **la banque de relation**.

La banque à l'acte illustre une conception de partenariat minimaliste avec l'entreprise. La relation est contractuelle et limitée dans le temps. Les entreprises sont multibancarisées et font jouer la concurrence entre les établissements jusqu'à procéder par appels d'offres; **les banques et les entreprises cherchent à minimiser le coût de construction de l'information**. Par exemple, les banques utilisent des procédures standardisées d'analyse des risques; les entreprises limitent la fourniture d'informations à des documents comptables. **Cette relation peut conduire à des rétentions d'information**.

Dans cette approche, les banques sont organisées par produit et multiplient les filiales spécialisées. leur "pricing" est fondé sur une comptabilité analytique; la rentabilité est recherchée par produit. De ce fait, les marchés sont très concurrents et peu rentables. En matière de gestion de risque, les banques recherchent la diversification et assortissent leurs crédits de sûretés réelles.

Le model de la **banque à l'acte** est dominant dans les pays Anglo-saxons; la finance désintermédiée est majoritaire. La concurrence entre banques est forte et se traduit notamment par la libre rémunération des dépôts à vue, et par une offre de produits évolués et diversifiés. Les entreprises sont multibancarisées, et les banques, peu engagés financièrement sur un même client.

Le schéma opposé s'appuie sur la **banque de relation** et sur une conception de partenariat engagé avec l'entreprise. Ici, la relation banque-entreprise est fondé sur un principe de coopération à long terme. L'entreprise entretient une relation privilégiée avec son banquier de référence dont le rôle est dominant, notamment en matière d'apport de crédits. Il bénéficie d'un droit d'ingérence dans la vie de l'entreprise, qui peut notamment prendre la forme de participation au conseil d'administration. Le banquier est aussi un conseiller pour l'entreprise. Des dépenses importantes sont

consacrées à la construction de l'information pour un usage partagé entre les deux partenaires.

La banque est organisée par type de clientèle d'entreprise. Elle fournit un ensemble intégré de produits et services, cherchant à globaliser la relation. **La rentabilité est appréciée par client** permettant des subventions entre produits. La concurrence est moins âpre, la profession est cartellisée. La banque pallie une concentration du risque relativement forte par un contrôle très poussé et une surveillance du débiteur rendue possible par les importantes échanges d'informations. L'objectif poursuivi est d'anticiper les difficultés des entreprises et les aider à les résoudre. Ce modèle s'applique au Japon et en Allemagne.

Le cas sénégalais.

La relation banque-entreprise au Sénégal serait plutôt une variante du modèle de **banque à l'acte**. L'octroi de crédits bancaires est sujet à des sûretés réelles ou personnelles et au versement de l'apport personnel qui traduit la volonté du banquier de limiter le coût de l'information et de transférer tout le risque à l'entreprise; l'asymétrie d'information est très forte et la fourniture d'informations par l'entreprise se limite à la production de documents comptables. Les entreprises détiennent souvent des comptes dans des banques différentes, ce qui ne permet pas à la banque de gérer efficacement l'information. Mais le financement est ici totalement intermédiée et la profession bancaire est oligopolistique. Les banques sont de simples apporteurs de crédits; elles ne procèdent pas à la mutualisation des risques. Le coût élevé du crédit fait que les promoteurs ont tendance à enjoliver leur projet, en réajustant à la hausse leur **TRI** (taux de rentabilité interne) (**effet d'incitation**). De plus, les études de préfactibilité sont souvent négligées, ou encore, l'étude du projet est confié à des cabinets informels pour minimiser les coûts.

Depuis la restructuration du secteur bancaire en 1989, les banques sont devenues plus sélectives dans leur offre de crédit, et subordonnent leur stratégie de développement sur le marché des entreprises à une stratégie de maîtrise des risques. Cette tendance a été appuyée par les exigences en matière de contrôle prudentiel, et par l'insuffisance du système de garantie, qui freinent la prise de risque des établissements bancaires.

1/ LA RENTABILITE DE L'INVESTISSEMENT.

Quand l'investisseur se présente au guichet de la banque X pour solliciter un crédit, la préoccupation première du banquier sera de s'assurer de la rentabilité du projet.

Le concept de taux de rentabilité interne (**TRI**) traduit cette préoccupation. Elle est calculée au niveau de la phase d'évaluation financière de l'étude de factibilité.

A ce niveau de l'évaluation du projet, le TRI est mis en relation avec le taux débiteur (rd).

- Si le $TRI > rd$, alors le projet est dit rentable
- Si le $TRI < rd$, alors le projet n'est pas rentable.

Pour le cas où le $TRI > rd$, il existe un seuil dit de rentabilité effective que l'on peut définir comme étant la différence entre le TRI et rd qui fait que :

- l'investissement réel est préférable à l'investissement financier.

- le banquier apprécie le caractère bancable du projet.

Au premier Janvier 1996, les taux de base bancaires s'établissait comme suit:

banques	taux de base
CITY BANK	8%
CLS , CBAO , SGBS	9,5%
BICIS	10,25%

Le taux de base bancaire est l'élément central dans la détermination du taux d'intérêt bancaire. S'y ajouteront différents éléments dont notamment, la taxe sur les opérations bancaires (TOB) qui est de 17% de rd.

Pour les crédits à moyen et long terme (qui nous intéressent plus particulièrement), rd avoisinait les 13% au FPE (Fonds de Promotion Economique), et 21% au niveau des banques primaires.

D'après les milieux bancaires, un projet est considéré comme bancable si le TRI > 30 %. Si on ajoute à cette position bancaire, les exigences de garanties (hypothèque sur titre foncier, nantissement du matériel, nantissement du fonds de commerce), on peut apprécier la pertinence au Sénégal du non financement bancaire de l'investissement. Les banques, dont la majeure partie ne disposent pas de services d'évaluation des projets autonomes, rejettent généralement les projets dont le TRI < 35%²⁰; alors que les détenteurs de bons projets vont préférer se tourner vers d'autres sources de financement , notamment , les financement sur fonds propres.

Cependant, les banquiers étant rationnels par hypothèse, il convient de chercher une explication à leurs comportement. C'est ainsi que la notion de risque intervient. Il est défini comme la probabilité pour le créancier de ne pas recouvrer tout ou partie de sa créance. Il permet d'expliquer pourquoi les banques sont réticentes à abaisser leur taux débiteur malgré la volonté affichée des autorités monétaires de relancer les investissements pour tirer tout le potentiel de croissance qu'offre la dévaluation du franc f.CFA.

2/ LA LIQUIDITE DES PRETS A L'INVESTISSEMENT.

La difficulté majeure à laquelle se heurtent les prêts destinés à l'investissement, notamment les prêts à long terme est, qu'ils ne sont pas escomptables auprès de la BCEAO

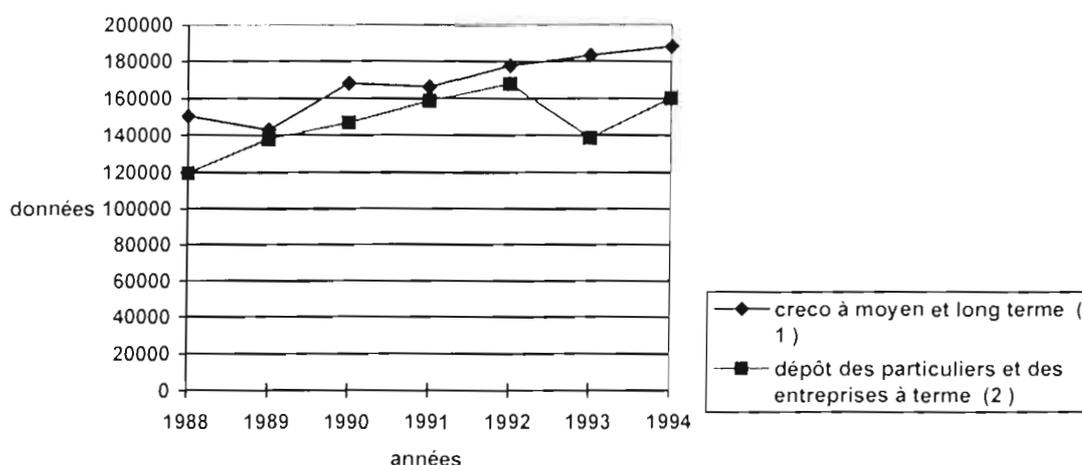
Le caractère non mobilisable de ces prêts font que souvent les banques procèdent à de faibles transformations. Or la transformation joue un grand rôle dans le financement du haut du bilan. Au niveau de la réglementation prudentielle de la BCEAO, le ratio de couverture des emplois à moyen et long terme par des ressources stables est fixé à un minimum de 75%. D'où 25% seulement de transformation des ressources courtes en emplois longs est permise.

Années	Creco à moyen et long terme	dépôt des particuliers et des	dépôt à vue des particuliers	25% des dépôts à vue des	5=(1) + (4)
--------	-----------------------------	-------------------------------	------------------------------	--------------------------	--------------------

²⁰ A titre de comparaison, la ligne de crédits APEX exige que le taux de rentabilité financière additionnelle soit de 12% au moins.

	(1)	entreprise s à terme (2)	et des entreprises (3)	particuliers et des entreprises (4)	
1988	150479,9	119584,7	117028,6	29257	148841,7
1989	142830,8	138110,6	124482,6	31120,6	169231,2
1990	167950,5	146977,5	104679,6	26170	173147,5
1991	165836	158392,9	112279,9	28070	186462,9
1992	177491,3	167563,2	106626,5	26656,6	194219,8
1993	183483	138776,7	101429,1	25357,3	164134
1994	188096,2	159908,7	141222,4	35305,6	195214,3

evolutions comparées des dépôts et des crédits à terme .



Si les banques ont octroyé un volume de crédit à terme supérieur à celui des dépôts à terme, ceci répond à une certaine prudence dans leur gestion. Les dépôts à terme étant rémunérés, les banques sont obligées de les rentabiliser par une marge rémunératrice qui est le différentiel de taux d'intérêt.

La véritable contribution des banques à l'activité de financement doit se mesurer à travers le degré de transformation des ressources courtes en ressources longues sous contrainte du seuil plafond de 25% fixé par la réglementation bancaire.

Si l'on considère le seuil de 25% comme celui au delà duquel la banque prend des risques compte tenu du caractère non escomptable des prêts à terme, on constate que les banques dépassent rarement ce seuil, depuis la restructuration du secteur bancaire en 1989.

Le potentiel de crédit bancaire (dépôts à moyen et long terme augmentés des 25% de transformation permise) a rarement été entièrement utilisé depuis 1989, hormis l'année 1993 qui est celle où la décision de non rachat des francs F.CFA hors de la zone a été prise (arrêt des fuites de capitaux, reflux francs F.CFA qui étaient en dehors de la zone).

3/ la sécurité des prêts à l'investissement.

La question de la sécurité des prêts à l'investissement peut être appréhendée à travers des critères tels que : la personnalité de l'investisseur (réputation, qualité de gestionnaire, etc.), le secteur d'activité (l'état et les caractéristiques du marché) et surtout la structure des capitaux permanents (dette à moyen et long terme / capitaux permanents) où la règle est celle des "50-50". L'idée de base est que les capitaux propres constituent une garantie pour les tiers. Le souci du banquier est de partager les risques avec l'emprunteur car il intervient le plus souvent à ses risques et sur sa trésorerie, engageant dans la plupart des cas, des fonds de leurs déposants.

La nécessité de sécuriser les prêts à moyen et long terme fait qu'ils sont systématiquement assortis de garanties réelles (hypothèque sur titre foncier, nantissement du matériel, nantissement du fonds de commerce). A cela, s'ajoute un apport personnel d'au moins 30% du prêt.

Elle explique aussi la distribution sectorielle du crédit qui profite surtout au commerce gros et détails ; aux restaurants et hôtels ; au transport et aux particuliers (construction et équipement ménagers).

La poursuite de l'analyse des critères d'octroi des crédits que sont la rentabilité des projets, leur sécurité et leur liquidité nous incite à déterminer un indice de risque bancaire, et aussi , à nous intéresser à la structure du bilans des entreprises sénégalaise et aux relations banques entreprises. Cette réflexion permettra d'éclairer d'avantage le comportement des banques qui est à l'origine de la surliquidité.

4/ Détermination d'un indice de risque bancaire.

Le risque peut être défini comme la probabilité pour la banque de ne pas recouvrer sa créance. Ici, on pourrait le mesurer par Rq .

Soit : **Crecos**, les crédits à l'économie en souffrance = crédits impayés et immobilisés; alors :

$$Rq = \text{Crecos} / \text{Creco}$$

Tableau d'évolution du risque.

Années	Crecos	Creco	Rq
	(en millions de francs F.CFA)		
1988	25167,6	436734,7	0,05
1989	48880,2	444161,4	0,11
1990	42389,7	412295,7	0,10
1991	51471	397951,1	0,129
1992	51336,9	419555,3	0,122,
1993	57787,6	425889,7	0,13
1994	61690,2	431389,3	0,14

la tendance générale traduit une évolution à la hausse du risque de crédits bancaires à l'économie. Ainsi, la probabilité dans l'économie, pour le banquier de ne pas recouvrer son crédit est passé de 5% en 1988 à 14% en 1994 ; soit une hausse de 180%.

Années dPib ²¹	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
	5.1	-1.4	4.5	-0.7	2.8	-2.1	2.0

Si on fait la relation entre l'évolution du risque et le taux de croissance de l'économie, on se rend compte que l'évolution du risque s'améliore avec la croissance du rythme d'évolution du PIB, d'une année à l'autre.

Les risques les plus faibles correspondent aux années, 1987 et 1988 où les taux de croissance sont relativement les plus élevés.

Ainsi, le taux de croissance positive de l'économie est un indicateur de fiabilité des crédits octroyés pour les banques car elles anticipent un risque de crédit moindre.

Section 2/ STRUCTURE DU BILAN DES ENTREPRISES.

Le bilan de l'entreprise est un compte de stock. Il permet de déterminer à un instant (**t**) la richesse nette (**Rt**) de l'entreprise. D'une période à l'autre: $R_t = R_{t-1} + S_t$; Si $R_t > R_{t-1}$, l'entreprise s'est enrichie; l'épargne $S_t > 0$.

Cette épargne brute va servir au financement de l'investissement (**I**), et leur confrontation va permettre de déterminer si l'entreprise éprouve un besoin de financement (**BF**) ou au contraire, dégage une capacité de financement (**CF**).

D'une manière générale, l'entreprise éprouve souvent un **BF** qu'elle va chercher à mobiliser, soit sur fonds propres, soit auprès du secteur bancaire en l'absence de marché financier.

Or, l'intervention des banques dans l'activité de financement de l'investissement est déterminée par la structure de financement de l'entreprise, notamment, le financement du haut du bilan.

a/ Le financement du haut du bilan.

Le financement du haut du bilan se détermine à travers l'analyse de la structure des capitaux permanents (**KP**), et leur distribution entre les capitaux propres (**KPp**) et les capitaux d'emprunts (**KE**).

$$KP = KPp + KE$$

Les fonds propres sont constitués de l'apport des actionnaires, augmenté des réserves (partie des bénéfices non distribués qui viennent en augmentation du capital) et des provisions (pour dépréciation ou pour risques).

Les **KE** peuvent se décomposer en emprunts bancaires (à moyen et long terme) et non bancaires (Etat, fournisseurs d'équipement, etc.).

L'objet des **KE**, ressources permanentes à la disposition de l'entreprise, est de financer les moyens de production et le fonds de roulement (**FR**).

$$KE = \text{immobilisations incorporelles} + \text{immobilisation corporelle} + FR$$

Les **FR** permettent d'assurer la continuité de l'activité économique de l'entreprise. Il s'agit de ressources longues qui vont être utilisées à des emplois courts. Ceci est lié au processus de production qui se déroule en flux.

²¹ Taux de croissance du PIB

d/La rentabilité des entreprises sénégalaises.

Selon la **banque de données économiques et financières-1990** (direction de la prévision et de la statistique), la contribution de l'activité des entreprises sénégalaises à la production (V_{ai} / P_{Qi}) révèle des performances diverses.

Cette contribution est substantielle pour le commerce (72%), les télécommunications (65.7%), elle est cependant relativement faible pour les autres branches d'activités: industrie alimentaire (30.2%), industrie textile (22.1%), bâtiment et travaux publics (31.6%), hôtellerie et restauration (40.5%), services divers (37.8%). Elle est de **33.1%** pour l'ensemble de l'industrie, et de **31.9%** pour le secteur moderne.

Or, c'est la valeur ajoutée qui va servir à la rémunération des facteurs de production. Sa faiblesse globale explique la faiblesse du taux de rentabilité de l'exploitation ($q = RBE/VA$) et des fonds propres ($n = \text{bénéfices nets} / \text{capitaux propres}$).

$q = 29.4\%$ pour le secteur moderne.

$n = 9.2\%$ " " " "

$q = 30.5$ pour l'industrie.

$n = 8.9\%$ " " " "

taux d'intérêt débiteur moyen [1980-1993]: 16%

soit r : le taux d'intérêt débiteur;

Si $n < r$, (ce qui est le cas ici où les taux débiteurs bancaires sont supérieurs à 16%), alors les entreprises n'ont pas avantage à l'endettement car elles risquent de minorer encore plus n ; ce qui explique pourquoi les elles préfèrent l'autofinancement.

De même, la faiblesse de la rentabilité du facteur capital ($p = RBE / \text{immobilisation brute}$) comparativement aux taux d'intérêt créditeur et au taux d'épargne pousse les agents économiques à substituer les placements à l'investissement réel.

$p = 9.6\%$ pour le secteur moderne;

$p = 8.1\%$ pour l'industrie.

Taux d'intérêt créditeur moyen [1980-1993] : 7%

Taux d'intérêt sur l'épargne : 8%.

En vue de promouvoir l'investissement réel sur les placements, le taux d'intérêt versé sur l'épargne a été ramené à la baisse pour se situer actuellement à 4,5%.

.e/ Analyse de la structure financière des PME/PMI.

▪ Ratio de financement

Il est souvent admis qu'un ratio de financement est bon quand il est supérieur ou égal à 1,3. L'étude menée dans le cadre du programme cadre II, sur la période 1992-1994, les entreprises des différents secteurs ont une structure financière saine (mesurée par le ratio de financement qui est le rapport entre les capitaux permanents et les immobilisations nettes). Les différentes valeurs prises par le ratio sont supérieures à l'unité. Les meilleurs ratios se retrouvent dans les branches suivantes : Textile et confection ; Bois et papier carton ; industries extractives, industries alimentaires,...

d/La rentabilité des entreprises sénégalaises.

Selon la **banque de données économiques et financières-1990** (direction de la prévision et de la statistique), la contribution de l'activité des entreprises sénégalaises à la production (V_{ai} / PQ_i) révèle des performances diverses.

Cette contribution est substantielle pour le commerce (72%), les télécommunications (65.7%), elle est cependant relativement faible pour les autres branches d'activités: industrie alimentaire (30.2%), industrie textile (22.1%), bâtiment et travaux publics (31.6%), hôtellerie et restauration (40.5%), services divers (37.8%). Elle est de **33.1%** pour l'ensemble de l'industrie, et de **31.9%** pour le secteur moderne.

Or, c'est la valeur ajoutée qui va servir à la rémunération des facteurs de production. Sa faiblesse globale explique la faiblesse du taux de rentabilité de l'exploitation ($q = RBE/VA$) et des fonds propres ($n = \text{bénéfices nets} / \text{capitaux propres}$).

$q = 29.4\%$ pour le secteur moderne.

$n = 9.2\%$ " " " .

$q = 30.5$ pour l'industrie.

$n = 8.9\%$ " " " .

taux d'intérêt débiteur moyen [1980-1993]: 16%

soit r : le taux d'intérêt débiteur;

Si $n < r$, (ce qui est le cas ici où les taux débiteurs bancaires sont supérieurs à 16%), alors les entreprises n'ont pas avantage à l'endettement car elles risquent de minorer encore plus n ; ce qui explique pourquoi les elles préfèrent l'autofinancement.

De même, la faiblesse de la rentabilité du facteur capital ($p = RBE / \text{immobilisation brute}$) comparativement aux taux d'intérêt créditeur et au taux d'épargne pousse les agents économiques à substituer les placements à l'investissement réel.

$p = 9.6\%$ pour le secteur moderne;

$p = 8.1\%$ pour l'industrie.

Taux d'intérêt créditeur moyen [1980-1993] : 7%

Taux d'intérêt sur l'épargne : 8%.

En vue de promouvoir l'investissement réel sur les placements, le taux d'intérêt versé sur l'épargne a été ramené à la baisse pour se situer actuellement à 4,5%.

.e/ Analyse de la structure financière des PME/PMI.

▪ Ratio de financement

Il est souvent admis qu'un ratio de financement est bon quand il est supérieur ou égal à 1,3. L'étude menée dans le cadre du programme cadre II, sur la période 1992-1994, les entreprises des différents secteurs ont une structure financière saine (mesurée par le ratio de financement qui est le rapport entre les capitaux permanents et les immobilisations nettes). Les différentes valeurs prises par le ratio sont supérieures à l'unité. Les meilleurs ratios se retrouvent dans les branches suivantes : Textile et confection ; Bois et papier carton ; industries extractives, industries alimentaires,...

CONCLUSION

L'étude de la surliquidité des banques au Sénégal a mis en évidence deux déterminants principaux qui sont les billets et les DAT.

La part des billets dans la masse monétaire M2 est appelé réducteur monétaire en ce sens que son évolution à la hausse réduit le pouvoir de création monétaires des banques primaires. La masse monétaire se décomposant en billets et pièces, une baisse des billets détenus par le public a pour conséquence immédiate, toute chose étant égale par ailleurs, une augmentation des dépôts bancaires. Ces dernières années ont vu une augmentation relative des DAT sur les DAV, entraînant un potentiel de crédits à l'investissement et le financement des fonds de roulement très important.

Les DAT qui représentent actuellement près de 50% des dépôts des particuliers et des banques dans les banques ont certes une influence positive sur l'investissement, surtout lorsque les détenteurs de ces DAT, par suite d'un optimisme sur l'avenir, les mobilisent moyennant une pénalité, pour l'autofinancement. Ce qui introduit à l'importance des fonds propres dans le financement du haut du bilan.

Dans la situation favorable que constitue l'après dévaluation qui a permis au Sénégal de renouer avec les taux de croissance positive et supérieure au taux de croissance de la population à partir de 1995, entraînant un effet levier par suite de la hausse de la rentabilité des activités économiques, les agents économiques rationnels auraient dû préférer recourir à l'endettement pour améliorer la rentabilité de leurs capitaux propres, en réalisant la structure optimale de leur capital.

L'absence de recyclage suffisant des DAT dans les crédits à long et moyen terme à destination des investissements réellement productif, notamment les secteurs primaire et secondaire, pose un problème pour le financement de la croissance apte à améliorer les conditions socio-économiques des populations grâce à la création d'emploi par suite de l'accroissement de la production et de la demande.

Si l'accès au financement bancaire est aisé aux grandes entreprises du fait de leur actif très élevé et de leur réputation, il n'en va pas de même pour les PMI/PME qui sont souvent faiblement capitalisé et aussi, elles manquent de notoriété.

Les grandes entreprises ont souvent accès aux marchés financiers internationaux. Elles bénéficient du crédit interentreprises et d'une politique de gestion optimale des stocks optimal des stocks qui permettent de réduire les besoins de trésorerie des entreprises permettant ainsi de canaliser au maximum l'intervention bancaire aux besoins de financement essentiels, notamment à, les crédits à moyen et long terme.

Les amortissements qu'elles réalisent sont placés sous formes de DAT, de bons du trésor, d'obligations qui seront mobilisés le cas échéant, pour renouveler ou moderniser leurs équipements.

L'accès des PMI/PME au financement bancaire passe par l'acquisition et le maintien d'une notoriété par l'entrepreneur et pour l'entreprise, permettant de résoudre l'asymétrie d'information au niveau du banquier afin de pouvoir bénéficier de crédits à un coût juste proportionnel au risque de défaut. A cela, s'ajoute la nécessité d'une bonne gestion de la clientèle et des stocks afin de réduire les besoins de trésorerie et par ricochet, le fonds de roulement de l'entreprise et l'endettement à moyen et long terme. Le résultat est une amélioration de la capacité d'endettement des entreprises et une meilleure solvabilité. Le secteur productif et surtout PME/PMI doivent se lancer dans une politique permanente de communication :

- L'instauration d'un dialogue social avec les employés s'explique par le fait que, ce qui intéresse le banquier en dernier ressort, c'est la rentabilité de l'entreprise. Or, celle-ci

est le fruit du travail de la structure décisionnelle et de celle opérationnelle. La fluidité de l'information entre ces différentes structures permettra une meilleure harmonie dans le travail en vue d'une dynamique productive dans l'entreprise.

- Transparence des comptes
- Fixation des objectifs en tenant compte des avis des différentes structures de décision
- Appropriation des objectifs par chaque employé
- On connaît les forces et faiblesses de l'entreprise
- Les retombées positives et négatives de l'entreprises sont partagées par tout le monde

Les employés sont les meilleurs experts pour authentifier les bilans des entreprises. Tout le monde se met au service du maintien, du développement et de la rentabilité de l'entreprise.

Sept années se sont écoulées depuis la restructuration du secteur bancaire. Les deux indicateurs de résolution de la crise sont :

- . le renouveau de la confiance des déposants envers les banques;
- . la reprise des anciens canaux de financement;

La surliquidité traduit la non résolution de ce deuxième indicateur de crise et pose la nécessité pour les banques de résoudre le hasard de moral présente l'emprunteur. Elle est aussi une source de coût d'opportunité élevée pour les banques, avec la décision prise par la BCEAO de ne plus rémunérer les dépôts des banques primaires auprès d'elle.

Cette décision traduit la confiance que la BCEAO affiche pour l'économie et qui s'est traduite par les baisse successives du taux d'escompte qui est passé de 14,5 points à 6 points entre 1994 et 1997 afin de pousser les taux débiteurs à la baisse et relancer l'investissement. Le comportement baissier de la banque centrale n'a cependant pas eu les effets escomptés, car les taux d'intérêt débiteurs sont demeurés rigides à la baisse. Ceci fait que la baisse de 8,5 points du taux d'escompte n'a pas servi à desserrer les contraintes de financement de l'économie sénégalaise, mais plutôt à augmenter les gains des banques puisque les taux d'intérêt créditeur ont évolué à la baisse. La politique monétaire de la BCEAO fixe le taux usuraire au double du taux d'escompte ; ce fixe le plafond du taux d'intérêt normatif à 12%. Or, les taux débiteurs bancaires à terme tourne actuellement aux alentours de 21%, entraînant une perte pour l'économie équivalente au cumul des valeurs ajoutées des projets de l'ensemble des projet dont le taux de rentabilité interne est compris entre 16% et 20% (si on fait l'hypothèse qu'un taux de profitabilité de 4% est considéré comme satisfaisant).

Le comportement frileux des banques dans le financement des entreprises peut s'expliquer par une évolution à la hausse du risque de défaut qui est estimé à 14%. Les banques répercutent ce risque dans le coût de financement de l'économie. Ainsi, l'objectif de la BCEAO de fournir à l'économie un financement adéquat et à un coût compétitif passe par un partage des risques entre l'Etat, les banques primaires et les agents économiques privés non monétaire.

Dans le but d'asseoir les relations banques-entreprises sur des bases saines et sur la transparence des documents comptables et financiers, sur le modèle de **la banque de relation**, il serait nécessaire de relâcher la réglementation

prudentielle afin de permettre aux banques d'acquiescer le minimum de part sociale des entreprises autres qu'immobilières et financières, permettant leur accès au conseil d'administration afin de mieux s'imprégner des politiques économiques et financières de l'entreprise et de pouvoir prendre ses décisions en avenir certain. Les mesures prises dans ce sens pourraient être renforcées par la création et la démultiplication des banques d'affaires qui sont spécialisées dans la prise de risque aux côtés des entrepreneurs.

La loi sur les faillites gagnerait à une plus grande diligence dans les procédures collectives afin de mieux sécuriser les créanciers et assurer la sauvegarde de l'entreprise et des emplois. De plus, il faut anticiper sur les faillites par un suivi statistique des entreprises qui ne sont pas en règles vis à vis de certaines institutions comme le trésor, l'IPRES, et la Caisse de sécurité sociale. D'où la nécessité d'assainir le cadre macro-économique d'entrée - sortie pour assurer la sécurité des créanciers et la stabilité du système économique qui repose sur le crédit.

La mise en place de la bourse régionale des valeurs va permettre aux grandes entreprises d'échapper au carcan du financement intermédié pour bénéficier du financement direct. Ceci va obliger les banques à s'intéresser d'avantage au financement des PME/PMI dont le préalable passe par une amélioration des relations banque-entreprise qui doivent reposer sur la confiance et sur la transparence dans la gestion, dans le modèle de la « banque de relation ». Ainsi, la réussite du partenariat entre les banques et les PME/PMI dépendra du degré de proximité qui sera établie entre elles.

La relance de l'investissement passe par la diversification du paysage financier sénégalais qui ne doit pas seulement se limiter à quelques banques commerciales qui se contente de veiller tranquillement sur leur propre rendement. A l'exemple de la CBAO qui a ouvert une société de capital risque (la SENINVEST) et une autre de crédit bail (la SOGECA) et de la BICIS qui s'est lancé dans le « crédit-bail » en mobilisant en un temps record un montant de sept (07) milliards de francs f.CFA grâce à une émission d'obligations totalement souscrite, les banques doivent innover en mettant en place d'autres produits financiers.

La principale contrainte au financement **des PME/PMI** est que les banques réclament très souvent des sûretés réelles qui ne servent à rien (les entreprises ne les ont pas très souvent et elles pénalisent la production (sur protection) . La « City bank » ne réclame plus des sûretés réelles mais des sûretés personnelles ou l'aval d'une autre institution. Il faut tendre vers une substitution des sûretés réelles par des sûretés personnelles grâce notamment, à un système de mutualisation qui apporte sa caution à l'emprunteur potentiel (les entrepreneurs cotisent en contrepartie de la caution mutuelle).

Il faudrait tendre vers la diversification des structures de financement bancaire :

- Il existe un type d'organisme qui s'appuie exclusivement sur la mobilisation des dépôts : les sociétés d'épargne et de crédits spécialisés dans les prêts à LT destinés au financement des projets immobiliers et activités connexes : Elles mobilisent des dépôts pour se procurer les ressources nécessaires aux prêts ; elles exigent aussi que l'emprunteur soit déjà enregistré comme déposant. Elles pourront aussi proposer des prêts à long terme qui ne sont pas toujours liés à la construction.

- Intermédiation de proximité pour une meilleure évaluation des risques et des coûts de crédits : actuellement, il se développe une forte dynamique de création de mutuelle d'épargne et de crédits qui sont des structures qui mettent en commun leurs ressources pour promouvoir l'intérêt de ses membres . Elle

manifeste le grand besoin de crédits qui se manifeste pour satisfaire l'esprit d'entrepreneuriat qui émerge rapidement au Sénégal comme alternative au désengagement progressif de l'état. Sa force réside dans la péréquation des risques grâce à la solidarité agissante qui la fonde. Cependant, il serait opportun d'organiser les mutuelles d'épargne

- Adaptabilité du type de crédits (certains segments ne sont pas pris en compte alors que d'autres segments sont redondant (on trouve plusieurs sources de crédits qui s'encombrent))

- Méthode de sélection des emprunteurs solvables

- Mise au point de technique incitant les emprunteurs potentiellement moins sûrs à rembourser plus rapidement

- Une bonne mobilisation des dépôts permet d'obtenir des informations utiles sur les capacités financières des emprunteurs potentiels et permet ainsi de mieux cibler les prêts et par conséquent, d'atteindre des taux de remboursement supérieurs

- Affacturage (convention entre pays qui s'occupe de factoring et qui n'est pas trop cher : préfinancement de l'opérateur économique contre présentation du bon de commande au banquier (le factor) ; la banque va se charger de récupérer la somme due. La banque va récupérer le paiement auprès du factor (il n'y a pas de garantie réelle pour l'entreprise ; la banque va faire le recouvrement ; l'entreprise ne gère pas le risque de change. L'affacturage ne fonctionne pas pour certains secteurs comme pour le bâtiment). Le financement est efficace et flexible.

En dernière analyse, la surliquidité introduit à la réflexion concernant la structure optimale en terme d'institutions financières (banques d'affaires, société de caution mutuelle, société financière de capital-risque, l'affacturage, le crédit-bail, etc..) aptes à soutenir la politique de croissance fondée sur la libre entreprise et l'initiative privée.

Les banques commerciales, du fait de la contrainte de liquidité qui pèse sur elles, sont astreintes à une réglementation très stricte en matière de financement du fait que le coefficient de transformation est limité à 25%. Ceci découle du fait que leur rôle fondamentale n'est pas d'intervenir dans le financement à long terme des entreprises, mais de recevoir des dépôts de leur clientèle et de percevoir des rémunérations sous formes d'agios et de commissions. Ses interventions sont surtout à court terme (inférieur à deux ans). Sa vocation n'est pas de prendre des risques, mais d'assurer la liquidité de son passif en vue de conforter la confiance que lui accorde le public.

Ainsi, une véritable politique de promotion des investissements passe par la mise en place de structures financières appropriées. Dans le cas des banques, celles dites d'affaires sont toutes indiquées car elles interviennent le plus souvent sur des fonds propres ou des ressources stables (elles ne prennent pas de dépôts de moins de deux ans). Malheureusement, le paysage bancaire sénégalais se traduit par une domination des banques commerciales. Il n'existe qu'une seule banque d'affaire : la CITYBANK.

Cependant, la mise en place de la centrale des incidences de paiement va permettre au système bancaire de mieux connaître les mauvais débiteurs qui font

planer un risque sur leur stabilité. Il s'agit d'un instrument qui va permettre aux banques de vaincre l'aléa moral car disposant d'information certaines sur la qualité des emprunteurs.

Grâce au SYSCOA, il sera mis en place une centrale des bilans permettant de garantir une fiabilité et une transparence des informations financières et comptables des entreprises. Dorénavant, la perte de la moitié du capital social oblige les organes compétents à délibérer sur la continuation des activités ou la dissolution anticipée de la société, permettant ainsi de préserver les intérêts des créanciers dont les banques. Le commissaire aux comptes pourra aussi anticiper les difficultés afin d'amener les entrepreneurs à réfléchir sur la situation économique des entreprises, mais aussi, prendre les mesures de redressement nécessaires.

Le traité d'harmonisation du droit des affaires va permettre une consolidation de fonds propres des entreprises avec le relèvement du capital social minimum qui passe de :

1. 500.000 f.F.CFA à 1.000.000 f.F.CFA pour les SARL ;
2. 2.000.000 f.F.CFA à 10.000.000 f.F.CFA pour les S.A ;

Pour pallier au manque de fonds propres des entreprises, les sociétés de capital-investissement (exemple : la SENINVEST fondée par la CBAO en décembre 1992) qui interviennent dans le capital sont tout indiquées. Leur intervention en fonds propres minoritaires dans des entreprises à fort potentiel. Il s'agit d'un partenariat dense entre l'établissement financier et la société financée. Les participations ne dépassent rarement 25% du capital de l'entreprise financée. Les entreprises visées sont celles qui n'ont pas accès à la cotation d'une bourse de valeurs mobilières. L'intérêt pour les PME/PMI est que le capital-investisseur ne prend pas de garanties. Il partage les risques avec le chef d'entreprise et espère qu'au terme du partenariat (01 ou 06 ans), il pourra céder sa participation au capital et réaliser une plus value. En France, les entreprises qui ont eu à bénéficier de ce mode de financement sur la période 1987-1991, ont réalisé des performances largement supérieures à celles des entreprises comparables qui n'y ont pas eu recours (42% de croissance du chiffre d'affaires ; 80% pour les exportations ; 99% pour les investissements ; 34% pour l'emploi).

En sus du capital fourni, le capital investisseur se comporte comme un partenaire attentif pour le chef d'entreprise en lui apportant des conseils et appuis dans l'organisation, la gestion et dans les moments importants de l'entreprise (définition de la stratégie, négociation avec les banques commerciales, recherche de partenaires extérieurs, etc.).

Les sociétés de caution mutuelle constituent un cadre favorable et fructueux pour l'entreprise (insuffisance des fonds propres et contraintes de garanties réelles) et la banque (insuffisance des méthodes d'évaluation des risques). Le cautionnement mutuel tend à créer des groupements professionnels à l'échelon local, régional et national, en vue de faciliter à leurs membres, l'accès au crédit. Le principe étant de permettre à des emprunteurs de se réunir autour desdits organismes de caution mutuelle, capables de fournir à leur place la garantie qu'ils n'ont pas. Il consiste donc à substituer à un débiteur isolé, une collectivité suivant le principe de la mutuelle.

L'avènement de la bourse des valeurs d'Abidjan devrait sonner la fin de la surliquidité des banques car elle va permettre une diversification des opportunités de placement des dépôts bancaires grâce à un élargissement de l'espace économique et financier qui va dorénavant englober les huit pays²³. Sa mise en place vise trois objectifs principaux :

1. Le relèvement du taux d'épargne afin de réduire son écart avec le taux d'investissement ;
2. Le renforcement de la structure financière des entreprises
3. La réduction du coût de l'intermédiation

La bourse qui va démarrer avec des produits simples (actions, obligations²⁴ d'entreprises dont le capital est supérieur ou égal à 200 millions F.CFA), , pourra permettre aux épargnants de placer leurs capitaux, mais aussi, aux entreprises et aux états de couvrir leurs besoins de financement en ressources permanentes. L'avantage de la bourse est qu'elle offre d'autres alternatives aux épargnants que les dépôts bancaires. La diversification des sources de financement assure aux entreprises une source de financement efficace et adaptée.

²³ Bénin, Burkina, Côte d'Ivoire, Guinée Bissau, Mali, Niger, Sénégal.

²⁴ Pour les valeurs à revenu à revenu fixe, le montant nominal total d'une émission doit être à 500 millions, et le nombre minimum de titres émis d'au moins 10.000.

ANNEXES

BIBLIOGRAPHIE.

- Abdoulaye Diagne :** Mécanismes de transmission de la politique monétaire dans un système de régulation indirecte : Cas de l'UMOA.(28-29/06/1995). Communication au deuxième colloque BCEAO - Université / centres de recherches.
- Abdoulaye Diagne :** travaux de recherche sur l'UMOA : un aperçu.
- Antoine d'Autume :** monnaie, croissance et déséquilibre.
Ed. economica.
- Bernard d'Autresme :**
Bernard Laurens : La conduite de la politique monétaire dans les pays d'Afrique occidentale.
Institut de développement économique (B.M)
- Chorn huey Wong :** Reform of monetary policy instruments.
Finance and development (Mars 1992)
- Coumba Ndofféne Diouf et Mohamed El Bachir Wade :** La crise du financement de la PME au Sénégal (CREA , 1996).
- Diery seck and yasmin El Nil :** Financial libéralisation in Africa.
World development, Vol.21, N° 11 (1993).
- Diery Seck :** Effectivness and speed of impact of monetary policy and foreign exchange policy instrument : and international study.
- Diery Seck :** Etudes du marché du crédit au Sénégal et de la capacité financière du secteur privé : analyse et recommandations.
- Douglas.W.Diamond :** Financial intermediation and delegated monitoring.
Review of economic studies (1984). p.393-414.
- Finn. E. Kydland and Edward C. Prescott :** Rules rather discrétion : the inconsistency of optimal plans .
Journal of political Economy. Vol 85 / 1977 / N°.3.
- François Marini :** Fondements micro-économiques du concept de panique bancaire : une introduction.
Revue économique N° 2, Mars 1992, p.301-326.
- Georges.A.Akerloff** The market of "lemons" : Quality incertity and the market mechanism.
- Gerard Caprio Jr and Patrick Honohan :** Les instruments de la politique monétaires pour les pays en développement.
(Institut de développement économique de la banque mondiale).

Gregory Mankiw : monnaie et financement (NBER).

Jean baptiste desquilbet et

Jean paul Pollin : Taux de marché et coût du crédit dans une économie partiellement désintermédié.

Jean luc Besson : monnaie et financement.

Mervyn.K.Lewis : Modern banking in theory and practice.
Revue economique N° 2, Mars 1992, p. 203-227.

Mohamadou Bocar Sall : Les entrepreneurs face aux problèmes de financement : le cas de PME de la région de Dakar .
(FASEG – CREA ; 1995)

Paul jacques Lehman : Le monétarisme . Ed. ESKA

Paul Popiel : Développement des marchés financiers : présentation générale du problème.
Institut de développement économique de la banque mondiale.

Rattan.J.Bhatia : The west African monetary union. analytical review.

Robert VOGEL : Problèmes concernant les institutions financières.
(Institut de développement économique, Banque Mondiale)
1991.

Tab B1: Banques et établissements financiers en activité au 01/10/1993.

dénomination	date agrément	montant capital (milliards)	répartition du capital (en milliards)		
			Etat	privés	non résidents
1. CBAO	30/07/65	2.200	0.200	0.400	1.
2. SGBS	12/03/65	4.312	-----	1.6478	2.6642
3. CLS	14/06/89	2.000	0.100	-----	1.900
4. BICIS	12/03/65	3.500	0.875	0.714	1.910
5. CITIBANK	15/11/75	1.000	-----	-----	1.000
6. BHS	12/12/79	1.650	0.150	1.206	0.294
7. BIS	20/07/82	2.706	0.600	0.006	2.100
8. CNCAS	14/06/84	2.300	0.548	1.2918	0.460
9. BST	30/07/86	2.000	0.400	0.650	0.950
SOGECA	30/08/77	0.300	-----	0.273	0.027
SOCRES	30/08/77	0.300	-----	0.024	0.2755
LOCAFRI- QUE	14/05/77	0.300	-	0.2987	0.0013
CRESEN	13/11/86	0.600	-----	0.600	-----
			-		

			-		

TAUX DE BASES DES EN 1994 (en % l'an)	
Banques	taux de base
BHS	11
CITIBANK	12
CBAO	12
BICIS	12,5
CLS	12,5
SGBS	12,5
CNCAS	12,5
BST	12,5

Origines et emplois du PIB à prix constants 1987. (En % du pib).							
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
DPib	5.1	-1.4	4.5	-0.7	2.8	-2.1	2.0
Pib	100	100	100	100	100	100	100
Cons	94	94.8	92.9	93.8	93.5	93.8	90.3
S	6	5.2	7.1	6.2	6.5	6.2	9.7
I	12.7	11.9	16.6	11.3	13.3	13.8	14.7
D	6.7	6.7	9.5	5.1	6.8	7.6	5
Taux des réserves des banques en % du pib.							
pib.c (1)	1483	1476	1552	1549	1613	1587	2155
rb (2)	38.8	61.5	62.8	71.7	74.4	33.2	52.7
pib.r (3)	1452	1432	1497	1486	1529	1497	1527
(2)/(3)	2.7%	4.3%	4.2%	4.8%	4.8	2.2%	3.4%
(2)/(1)	2.6%	4%	4%	4.6%	4.6%	2.1%	2.4%

Pib: produit intérieur brut; Cons: consommation finale;

D = I - S.

dpib: taux de croissance du pib à prix constant 1987.

S = pib - Cons = épargne intérieure.

pib.c: pib courant;

rb: réserves des banques.

pib.r: pib à prix constant 1987.

Tableau N°

Années Réserves 2nd B (14a) R,norm²⁵ DEPOT

²⁵ Volume de réserves attendus en fonction du taux de réserves obligatoire (1.5%)

1966	0,52	12,56	0,2019	13,46
1967	0,63	10,21	0,2067	13,78
1968	1,3	11,92	0,2364	15,76
1969	1,25	11,58	0,2463	16,42
1970	0,76	15,24	0,30045	20,03
1971	1,46	15,94	0,30285	20,19
1972	1,31	16,49	0,37065	24,71
1973	2,16	19,45	0,46755	31,17
1974	2,33	28,96	0,6957	46,38
1975	4,75	29,46	0,80655	53,77
1976	5,17	33,74	1,16085	77,39
1977	5,43	39,47	1,32825	88,55
1978	9,15	46,23	1,63275	108,85
1979	6,57	42,94	1,71285	114,19
1980	10	51,3	1,8	120
1981	11,7	73,61	2,08215	138,81
1982	21,92	84,49	2,58135	172,09
1983	21,22	78,28	2,84865	189,91
1984	24,19	77,32	3,07575	205,05
1985	22,36	86,22	3,1509	210,06
1986	28,35	104,3	3,35745	223,83
1987	32,12	100,7	3,4212	228,08
1988	39,65	92,78	3,5493	236,62
1989	67,64	102,68	3,93885	262,59
1990	62,34	95,24	3,7749	251,66
1991	71,32	97,53	4,06005	270,67
1992	74,14	107,18	4,11285	274,19
1993	34,07	93,03	3,60315	240,21
1994	31,84	146,58	4,75095	316,73
1995	31,06	151,59	5,1714	344,76
1996				
	Réserves 2nd B (14a)		R,norm	DEPOT
Somme	626,71	1877,02		4329,91
Moyenne	18,4326471	55,2064706		127,350294
E-Type ²⁶	22,3429733	41,1127008		

²⁶ Ecart type.

Tableau N° Evolution de la surliquidité			
Années	Réserves	2nd R,norm	Dif,R
1966	0,52	0,2019	0,3181
1967	0,63	0,2067	0,4233
1968	1,3	0,2364	1,0636
1969	1,25	0,2463	1,0037
1970	0,76	0,30045	0,45955
1971	1,46	0,30285	1,15715
1972	1,31	0,37065	0,93935
1973	2,16	0,46755	1,69245
1974	2,33	0,6957	1,6343
1975	4,75	0,80655	3,94345
1976	5,17	1,16085	4,00915
1977	5,43	1,32825	4,10175
1978	9,15	1,63275	7,51725
1979	6,57	1,71285	4,85715
1980	10	1,8	8,2
1981	11,7	2,08215	9,61785
1982	21,92	2,58135	19,33865
1983	21,22	2,84865	18,37135
1984	24,19	3,07575	21,11425
1985	22,36	3,1509	19,2091
1986	28,35	3,35745	24,99255
1987	32,12	3,4212	28,6988
1988	39,65	3,5493	36,1007
1989	67,64	3,93885	63,70115
1990	62,34	3,7749	58,5651
1991	71,32	4,06005	67,25995
1992	74,14	4,11285	70,02715
1993	34,07	3,60315	30,46685
1994	31,84	4,75095	27,08905
1995	31,06	5,1714	25,8886

Sur l'axe des abscisses, (1) représente l'année 1960 et (35) , l'année 1994.

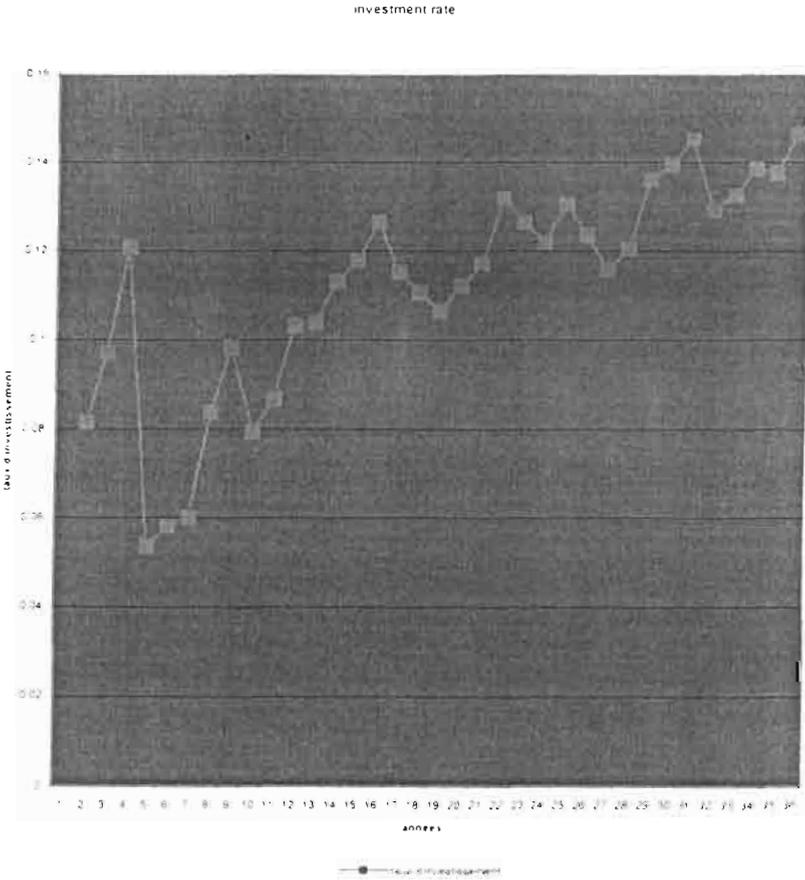


TABLEAU D'EVOLUTION DES DEPOTS ET DES RESERVES

Années	DAT	DAV	DEPOT	Réserves 2 nd	% DAT
1966	0,7	12,76	13,46	0,52	0,05200594
1967	0,74	13,04	13,78	0,63	0,05370102
1968	1,28	14,48	15,76	1,3	0,08121827
1969	1,76	14,66	16,42	1,25	0,10718636
1970	2,77	17,26	20,03	0,76	0,13829256
1971	2,84	17,35	20,19	1,46	0,14066369
1972	3,72	20,99	24,71	1,31	0,15054634
1973	8,17	23	31,17	2,16	0,262111
1974	9,49	36,89	46,38	2,33	0,20461406
1975	10,92	42,85	53,77	4,75	0,20308722
1976	18,76	58,63	77,39	5,17	0,24240858
1977	21,85	66,7	88,55	5,43	0,24675325
1978	32,31	76,54	108,85	9,15	0,2968305
1979	39,91	74,28	114,19	6,57	0,34950521
1980	39	81	120	10	0,325
1981	53,69	85,12	138,81	11,7	0,3867877
1982	73,34	98,75	172,09	21,92	0,42617235
1983	83,85	106,06	189,91	21,22	0,44152493
1984	95,47	109,58	205,05	24,19	0,46559376
1985	106,62	103,44	210,06	22,36	0,50756927
1986	106,68	117,15	223,83	28,35	0,47661171
1987	118,41	109,67	228,08	32,12	0,51915994
1988	119,59	117,03	236,62	39,65	0,50540952
1989	138,11	124,48	262,59	67,64	0,52595301
1990	146,98	104,68	251,66	62,34	0,58404196
1991	158,39	112,28	270,67	71,32	0,58517752
1992	167,56	106,63	274,19	74,14	0,61110908
1993	138,78	101,43	240,21	34,07	0,57774447
1994	161,38	155,35	316,73	31,84	0,50951915
1995	184,61	160,15	344,76	31,06	0,53547395
1996					
Années	DAT	DAV	DEPOT	Réserves 2 nd	% DAT
Somme	2047,68	2282,23	4329,91	626,71	10,5117723
Moyenne	60,2258824	67,1244118	127,350294	18,4326471	0,30916977
Ecart Type	61,7077535	44,206961	103,816977	22,3429733	0,17849403

obs	IPC	CRECO	CREDINT	DEPMLT	TCPIBR	IPR
1970	36.00000	37.60000	37.52000	2.770000	8.600000	93.40000
1971	37.20000	39.80000	39.87000	2.840000	0.100000	154.1000
1972	40.70000	47.30000	47.22000	3.720000	6.200000	159.5000
1973	46.90000	63.50000	65.68000	8.170000	-5.500000	165.5000
1974	54.50000	89.60000	90.69000	9.490000	4.100000	146.1000
1975	63.40000	106.9000	108.8000	10.92000	7.600000	155.9000
1976	59.50000	123.0000	137.7000	18.76000	8.700000	162.1000
1977	58.50000	146.1000	162.7000	21.85000	-1.500000	136.4000
1978	80.40000	197.3000	213.3000	32.31000	-5.900000	174.2000
1979	72.60000	231.8000	250.6000	39.91000	8.600000	141.9000
1980	71.80000	265.1000	293.7000	39.75000	-2.000000	121.6000
1981	51.90000	317.2000	368.9000	53.69000	-1.700000	68.80000
1982	63.10000	342.7000	439.5000	73.34000	45.10000	90.60000
1983	74.80000	360.8000	477.1000	83.85000	2.100000	98.80000
1984	78.70000	358.8000	489.4000	95.47000	-4.200000	91.20000
1985	68.00000	403.5000	554.2000	106.6200	3.900000	72.30000
1986	91.00000	399.5000	553.1000	106.6800	4.600000	99.70000
1987	114.0000	411.3000	557.3000	118.4100	4.000000	114.2000
1988	122.7000	443.1000	595.0000	119.5900	5.100000	123.5000
1989	120.6000	447.6000	574.0000	138.1100	-1.400000	110.9000
1990	122.8000	416.0000	523.7000	146.9800	4.500000	131.8000
1991	122.0000	400.0000	510.0000	158.3900	-0.700000	128.7000
1992	126.7000	422.0000	505.2000	167.5600	2.800000	126.2000
1993	126.3000	428.0000	492.7000	138.8000	-2.100000	129.0000
1994	129.6000	353.7000	525.7000	159.6000	2.000000	129.6000

SITUATION DES INSTITUTIONS MONETAIRES

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 juillet	moyenne
avoirs extérieurs nets	-233,069	-233,069	-233,069	-233,069	-233,069	-233,069	-233,069	-233,069	-233,069	-233,069
banque centrale	-197,27	-186,05	-222,93	-191,76	-172,41	-169,04	-163,36	-196,09	-249,52	-194,27
banques	-35,79	-43,92	-51,06	-50,59	-33,84	-32,5	-27,24	-25,37	12,92	-31,93222222
crédit intérieur	553,07	557,33	595	574,77	523,66	510,64	505,24	492,73	512,98	536,1577778
PNG	153,22	146	153,97	129,27	107,66	111,59	82,62	63,92	79,56	114,2011111
creco	399,54	411,33	441,03	445,52	416	399,05	422,61	428,81	433,41	420,48625
CT	227,06	242,62	271,87	259,95	213,65	190,55	204,58	203,3	199,25	223,6477778
dont crédit de campagne	27,22	29,93	20,96	18,11	11,62	7,18	20,41	7,64	15,01	17,56444444
MT et LT	172,47	168,7	169,16	185,57	202,35	208,49	218,03	225,5	234,16	198,27
refinancement BCEAO	164,28	159,99	200,27	192,58	186,34	182,2	191,48	174,23	153,42	178,31
actif = passif	320	327,35	321	332,4	317,4	309,09	314,63	271,26	276,38	309,9455556
Masse monétaire	333,56	332,83	334,49	368,94	351,17	371,61	384,95	336,52	417,96	359,1144444
disponibilités monétaires	226,88	214,42	214,9	230,82	204,2	213,21	217,38	197,74	258,05	219,7333333
circulation fiduciaire	104,29	100,7	92,77	102,68	95,23	97,53	107,18	93,03	112,47	100,6533333
dépôts en CCP	5,54	3,76	4,89	3,47	3,94	3,01	3,39	2,96	3,95	3,878888889
dépôts en CNE										
dépôts à vue en banque	117,04	109,95	117,23	124,67	105,01	112,67	106,8	101,75	141,62	115,1933333
SODE - EPIC	2,98	9,16	8,93	11,18	10,82	10,51	7,61	7,23	9,87	8,698888889
particuliers et EP	114,06	100,78	108,29	113,48	94,19	102,15	99,19	94,51	131,74	106,4877778
dépôt à terme en banque	106,67	118,4	119,58	138,11	146,97	158,39	167,56	138,77	159,9	139,3722222
SODE - EPIC	3,18	4,04	17,73	14,33	15,25	9,04	13,48	6,18	7,07	10,03333333
Particuliers et EP	103,48	114,35	101,84	123,77	131,72	149,34	154,07	132,59	152,83	129,3322222
autres postes nets	-13,56	-5,47	-13,49	-36,53	-33,77	-62,51	-70,32	-65,25	-141,57	-49,16333333

SOURCE BCEAO

Proposition de recherche

LA SURLIQUIDITE DES BANQUES AU SENEGAL ET L'INVESTISSEMENT.

INTRODUCTION

La surliquidité traduit un excès de l'offre de réserves bancaires sur la demande. Elle se manifeste sur le marché interbancaire.

En effet, les mouvements entre le système bancaire et les autres circuits touchent différemment les banques selon les hasards des règlements et la taille de leurs circuits. Chaque jour, certaines banques ont une position liquide en monnaie centrale positive (on dit qu'elles sont surliquides); et d'autres, une position négative (elles sont sous-liquides). Lorsque le montant des excédents l'emporte sur celui des déficits, le système bancaire peut être globalement qualifié de surliquide, puisqu'il présente un excédent net et, inversement.

Il faut encore distinguer la position instantanée et la position structurelle.

La seconde est celle qui résulte des tendances générales; ainsi, une banque peut être structurellement surliquide si sa création monétaire est habituellement inférieure à son potentiel, calculé à partir du multiplicateur de crédit.

L'objet de cette étude est de distinguer les déterminants de la surliquidité des banques et ensuite, de mesurer l'impact de la surliquidité sur l'investissement.

La surliquidité pose le problème du contrôle du volume de réserve des banques par la BCEAO, alors qu'elles constituent le principal instrument de contrôle de la masse monétaire dans une situation de régulation indirecte. Ceci rend instable la politique monétaire et donc la réalisation des objectifs de maîtrise et de stabilisation du taux d'inflation pour réaliser le taux de croissance désirée du PIB.

La surliquidité, ne traduit-elle pas une aversion des intermédiaires financiers pour le risque ?

Or, l'investissement (surtout réel) suppose une certaine préférence pour le risque, compte tenu du montant de la somme immobilisée, et de la durée d'amortissement. La surliquidité intervient dans une période marquée par l'ajustement global et la reprise de la confiance des autorités monétaires en l'économie.

LA CONFIANCE DES AUTORITES MONETAIRES EN L'ECONOMIE: une politique monétaire expansionniste.

Celle-ci coïncide avec la politique budgétaire restrictive appliquée par l'Etat pour retrouver la viabilité financière, grâce à une plus grande efficacité dans la collecte des ressources fiscales, la suppression des subventions et des exonérations, la privatisation totale ou partielle des entreprises publiques ou parapubliques.

La décision de la BCEAO, prise au début de l'année 1996, d'abaisser son taux directeur de un point, entraînant une baisse cumulative de sept(7) point depuis la dévaluation(12/01/1994) traduit un malaise persistant, malgré la confiance affichée des autorités monétaires en l'économie: le manque de volonté des banques Sénégalaises à s'engager aux côtés des agents économiques, pour réaliser tout le potentiel de croissance possible, compte tenu des ressources disponibles.

Le principe de "non gaspillage des ressources " doit être la règle, d'autant plus qu'il s'agit ici de celle qui est la plus rare: le capital financier dont la vocation première n'est point de rester oisive, mais, de s'investir dans des projets utiles à l'intérêt national, et, rentables.

Le paradoxe de cette situation a poussé la BCEAO à prendre la décision de ne plus rémunérer les dépôts de réserves des banques primaires auprès d'elle, en guise de pénalité.

HISTORIQUE

Au Sénégal, on peut remonter l'origine de la surliquidité des banques, à la période de restructuration du secteur bancaire, intervenue, à partir de l'année 1989-1990, et qui a permis l'assainissement du secteur, mais aussi, la disparition des banques de développement dont l'utilité n'est plus à démontrer, bien que la gestion ait été désastreuse. Le résultat a été l'apparition de banques commerciales, en générale, dont le capital est à majorité étranger.

Ensuite, il y a eu la décision prise par la BCEAO, le 12/08/1993, de non rachat des francs F.CFA hors de la zone, ce qui a permis de renflouer les caisses des banques, et de freiner les fuites de capitaux, qui ont longtemps gangrené le pays.

Enfin, le 11/01/1994 est décidée la dévaluation du franc F.CFA, avec pour objectif, l'équilibre externe et le regain de compétitivité permettant la relance de l'économie grâce aux opportunités internes d'affaire et l'attraction des capitaux étrangers.

Au 30 septembre 1995, le montant des réserves des banques Sénégalaises qui n'ont pas trouvé acquéreurs sur le marché monétaire est estimé à environ soixante-dix(70) milliards de francs F.CFA.

Le retournement de situation en faveur du marché intérieur, ne se trouve-t-il pas contrarié par la non implication des intermédiaires financiers monétaires pour le crédit à l'investissement, pour tirer profit des capitaux disponibles et des gains de productivité afin de renforcer et d'élargir les bases productives du Sénégal, la stabilité économique

C'est comme si l'intermédiation financière est en déphasage arrière avec les orientations politico-économiques actuelles marquées par un recentrage de plus en plus marqué de l'Etat autour de ses fonctions régaliennes d'orientation et de contrôle, pour asseoir un libéralisme économique qui repose sur d'avantage de responsabilisation des agents économiques de base, et, qui aussi place l'entreprise et son environnement, au cœur de la problématique de croissance; d'où la nécessité de mobiliser toute l'épargne disponible à des fins productives.

Ces exigences de l'heure, doivent être sous tendues par une vision crédible des pouvoirs publics, visant à coordonner le secteur bancaire et financier, au secteur industriel, avec trois objectifs majeurs, qui se recoupent:

- . Participer au maintien et au développement des structures productives existantes;
- . Promouvoir la création de nouvelles entreprises;
- . accroître la production et les exportations.

Dans cette perspective, l'utilisation des ressources productives doit être optimale, de manière à obtenir les taux de croissance les plus élevés en termes réels, de manière à accroître le bien être de la nation, et, soutenir les opportunités d'investissement.

En l'absence de marché financier au Sénégal, le financement est intermédié. Le rôle du système bancaire est de collecter les dépôts, et de mettre à la disposition des agents économiques les ressources correspondant au potentiel de richesse qu'ils sont capable de créer.

Se pose alors la question de savoir: pourquoi les banques Sénégalaises ne prêtent-elles pas tout leur potentiel de crédit pour soutenir les investisseurs dans leurs efforts de création d'entreprise ?

HYPOTHESES

On pose les hypothèses suivantes:

- Les banques sont rationnelles.
- Il existe une asymétrie d'information entre prêteurs et emprunteurs sur le marché du crédit.
- L'investissement public se fait sur financement extérieur.

REVUE DE LITTERATURE.

Dans un monde où l'hypothèse néoclassique d'information parfaite et sans coût est violée, Akerlof montre dans son modèle, que dans des situations portant sur l'incertitude quant à la qualité des actifs, qu'une structure centralisée comme les banques, peut être plus efficace qu'une structure décentralisée, comme le marché; pour Leland et Pyle(1977), l'existence des banques s'explique par la nécessité de gérer l'asymétrie d'information entre prêteurs et emprunteurs: discriminer entre les bons et les mauvais emprunteurs et inciter les agents économiques à montrer leur type respectif en optant pour les dépôts à court terme ou ceux à long terme; Eugène Fama(1980) attribue aux banques les rôles de gestion des moyens de paiements et des actifs, l'avantage comparatif des banques provient de la gestion des dépôts; Diamond et Dubvig assignent aux banques les fonctions de productrices d'information et de liquidités; pour Jean Luc Besson, les banques exercent deux fonctions qui sont en pratique difficile à distinguer: elles recyclent l'argent thésaurisé des agents économiques, et aussi, elles préfinancement la croissance grâce à la création de monnaie.

PROBLEMATIQUE.

Dans une économie totalement intermédiée, où les opportunités d'investissement sont énormes, renforcées par des gains potentiels de compétitivité en faveur du marché intérieur permettant, sous certaines conditions, le développement de l'import substitution, l'accroissement des exportations et l'attraction des capitaux privés extérieurs, se pose la problématique du financement de l'investissement à travers le crédit bancaire.

L'Etat se désengage, et place le secteur privé au centre de la stratégie de croissance endogène et durable. Ceci passe par la mise en place d'un environnement économique et financier appropriés .

Alors, la surliquidité des banques au Sénégal, ne traduit-elle pas un comportement oligopolistique du secteur bancaire?

Est elle la manifestation monétaire et financière de l'incapacité du secteur bancaire à gérer l'asymétrie de l'information?

Ou bien, traduit-elle la faible rentabilité des entreprises locales?

Quelles sont ses conséquences sur l'investissement?

Quelles structures faut-il mettre en place, pour inciter les banques à financer l'investissement?

METHODOLOGIE.

Dans cette étude, compte tenu du fait que l'économie Sénégalaise se caractérise par:

1. Une appartenance à la zone Franc dont la politique monétaire est commune, sous la conduite de la BCEAO. L'objectif de cette dernière, est le contrôle du volume de liquidité internationale , pour défendre la valeur externe de la monnaie. D'où le contrôle:

- du degré de monétarisation de l'économie: $M2/PIB$.
 - des contreparties de la masse monétaire: $M = CG + CE + AEN$
- CE: crédit à l'économie; CG: crédit à l'Etat;

AEN: avoirs extérieurs nets.

2. La libéralisation de l'économie, et, le désengagement progressif de l'Etat au profit du secteur privé;

3. L'appartenance du Sénégal à L'UEMOA fait qu'il est soumis à des obligations de viabilité financière; ce qui limite la latitude de l'Etat à utiliser la politique budgétaire;

nous adopterons le paradigme néoclassique, notamment, la théorie monétariste qui repose sur la discipline monétaire, la primauté de la politique monétaire sur la politique budgétaire et la réhabilitation du marché. Cette théorie cadre mieux avec la nouvelle politique monétaire qui est de type « open market » ; la BCEAO utilise la technique d'enchères régionales hebdomadaires pour déterminer le taux d'intérêt du marché monétaire. Par ce biais, elle cherche à contrôler le volume de réserves des banques primaires de manière à assurer son rôle de contrôle du volume de liquidité de l'économie de manière à réaliser l'équilibre interne et externe.

Cette théorie postule l'hypothèse de concurrence pure et parfaite; la création exogène de monnaie; l'inefficacité de la politique budgétaire par rapport à la politique monétaire, dont les objectifs seront la maîtrise de l'inflation et l'équilibre externe (taux de change). Sur le plan international, elle repose sur l'approche monétaire de la balance des paiements:

$$M - E = f(\text{Cr.int}) ; f'(x) < 0$$

M - E : déficit de la balance des paiements.

Cr.int : volume de crédits intérieurs.

Un excès de création monétaire par les banques, entraîne un déficit de la balance des paiements. Ainsi, les problèmes que connaissent l'économie s'expliquent par l'incapacité des autorités monétaires à contrôler l'offre de monnaie des banques primaires.

Le problème que pose la surliquidité des banques Sénégalaises est tout autre, en ce sens qu'ici, le volume de crédits bancaires est faible, posant la problématique du financement de l'économie, et par delà, celle de la croissance et de l'emploi.

Après avoir distingué les déterminants de la surliquidité, nous essayerons de saisir le problème qu'elle pose, par rapport à l'investissement.

Pour appréhender les déterminants de la surliquidité des banques au Sénégal, nous ferons une régression « pas à pas » du volume de réserves des banques sur les différentes variables sensées avoir un impact certain sur le volume de réserves des banques, notamment, les billets (B), les dépôts bancaires, la PNG, les CRECO, les avoirs extérieurs nets (AEN), le taux d'escompte et le taux de réserves obligatoire.

Ensuite, grâce au logiciel TSP, Nous allons construire un modèle stochastique, par la régression linéaire de la variable expliquée : la formation brute de capital fixe du secteur privé (**FBKF**), assimilée ici, à l'investissement privé ; sur les variables explicatives qui sont : le volume de crédit à l'économie (CRECO), les dépôts à moyen et long terme (DEPMLT) et le taux d'intérêt débiteur (*i*).

$$I = f(\text{creco} ; \text{depmlt})$$

Nous utiliserons les données portant sur FBKF du secteur privé (ménages et entreprises) au Sénégal recueillies au niveau de la direction de la prévision et de la statistiques, sur la période 1970-1994 ; puis celles portant sur le CREDINT, et sur les DEPMLT recueillies dans les statistiques économiques et financières de la BCEAO et relatives au Sénégal.

Grâce au logiciel TSP, nous ferons une régression pour appréhender dans quelle mesure, l'investissement privé est expliqué par le volume de crédit intérieur, le taux d'intérêt et, par les dépôts à moyen et long terme.

Enfin, nous tenterons d'en tirer les implications avant de proposer des recommandations permettant de résoudre la surliquidité afin de mieux articuler le secteur bancaire au secteur productif .