



Munich Personal RePEc Archive

**Low financing in the waemu zone: an  
analysis of the causes of this disease  
recurring**

Cissé, Aboubakar Sidiki

January 2009

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/40821/>  
MPRA Paper No. 40821, posted 27 Aug 2012 14:15 UTC

# Faible Financement Bancaire dans la Zone UEMOA : l'analyse des causes de ce mal récurrent

Dr. Aboubakar Sidiki CISSE<sup>1</sup>

**Résumé :** Dans ce document de travail, nous analysons les causes du sous financement bancaire dans la zone UEMOA (union économique et monétaire Ouest-africaine) qui se caractérise pourtant par des liquidités bancaires quasi-permanentes et par une monnaie stable (le franc CFA) dont la convertibilité illimitée est garantie par la France. Nous avons repéré quelques facteurs explicatifs de ce phénomène parmi lesquels nous pouvons citer : la faible bancarisation, l'importance du secteur financier informel, la faible marge de manœuvre de la politique monétaire. L'un des résultats majeurs de cette étude est qu'une politique monétaire souple (un peu d'inflation pour plus de croissance économique) pourrait faciliter l'accès des entrepreneurs et des particuliers aux services bancaires.

**Mots clés :** liquidité, système financier, zone UEMOA, franc CFA, financement bancaire, économie réelle.

**Classification JEL :** G21 ; O17 ; O16.

**Abstract:** In this working paper, we analyze the causes of under bank financing in the WAEMU (West African economic and monetary union) zone is characterized by yet quasi-permanent bank liquidity and a stable currency (the CFA franc) with unlimited convertibility guaranteed by France. We have identified several factors that explain this phenomenon among which we can mention: the low banking penetration, the importance of the informal financial sector, the limited scope of monetary policy. One important outcome of this study is that a flexible monetary policy (inflation for a little more economic growth) could facilitate the access of entrepreneurs and private to banking services.

**Keywords:** liquidity, financial system, WAEMU, the CFA franc bank financing the real economy.

**Classification JEL :** G21 ; O17 ; O16.

---

<sup>1</sup> Docteur en Sciences Economiques, Professeur agrégé au conservatoire national des arts et métiers (CNAM Ile-de-France), Responsable Pédagogique du module « Stratégie Internationale » à l'institut supérieur d'informatique et de management de Bamako (ISIM, Mali) et Professeur d'économie et de management au Cours Privé Colbert.

Les études empiriques et les observations montrent que le système financier<sup>2</sup> ne joue pas le rôle qui aurait dû être le sien dans le financement des économies de l'UEMOA. Or, ces économies sont parmi celles qui ont le plus besoin de financement compte tenu de leur niveau de développement économique qui fait que tout y est à construire. Cela est d'autant plus paradoxal que l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine est le fruit d'une coopération monétaire « unique » avec la France et dont le but recherché est le développement économique grâce à une stabilité monétaire garantie par la France. L'une des principales caractéristiques de la zone UEMOA est l'état surliquide de son système bancaire dont les concours à l'économie à long terme ne dépassent pourtant pas 10% du PIB de l'Union. En d'autres termes, le système bancaire de la zone UEMOA est bondé de liquidités mais ne finance pas comme il aurait pu le faire les besoins de l'économie. Donc, d'emblée, écartons l'idée largement répandue selon laquelle les systèmes financiers des économies en développement ne contribuent pas assez aux efforts de financement du développement à cause de leur manque de liquidités bancaires.

L'objectif de ce document de travail est d'essayer d'expliquer « le pourquoi » de la faible contribution du système financier à la croissance économique. Nous pensons pouvoir distinguer deux grands ensembles de facteurs : les effets de seuil que nous considérons comme exogènes au système de l'UEMOA et les facteurs endogènes que sont le rationnement du crédit, la faible bancarisation, l'importance du secteur informel, la rigidité de la politique monétaire. Le choix de ces deux grands facteurs nous aidera à mieux répondre à certaines de nos interrogations d'une part, à apporter notre contribution à l'étude des raisons pour lesquelles un système financier comme la zone UEMOA ne participe pas assez au financement de l'économie d'autre part.

Les effets de seuil empêchent-ils les pays de l'UEMOA de pouvoir compter sur leur système financier pour amorcer leur phase de décollage économique ? Si oui, il faudrait penser à créer d'abord les conditions d'un développement économique pérenne de la zone pour pouvoir bien apprécier et bénéficier de l'impact du système financier sur la croissance économique. Autrement, il faudrait chercher les raisons ailleurs ? En effet, pourquoi un faible financement bancaire avec un niveau élevé de liquidités ? Voici, entre autres quelques unes des questions qui seront abordées dans cet article qui cherche d'une part à expliquer le « pourquoi » de l'impact négligeable du système bancaire dans le financement de l'économie, et, d'autre part à formuler des recommandations visant à permettre à l'économie réelle de pouvoir bénéficier de l'excédent oisif du système bancaire.

## **I. Les effets de seuil et les pays de l'UEMOA**

Cette étude sur les éventuels effets de seuil comme l'un des facteurs explicatifs du faible impact du système financier sur la croissance de la zone UEMOA sera largement inspirée de la thèse de Kangni Kpodar<sup>3</sup>. Nous commencerons notre analyse par les fondements théoriques du modèle et les études empiriques sur les effets de seuil dans la relation entre le développement financier et la croissance économique pour finir par appliquer les résultats des dits modèles à la zone UEMOA.

---

<sup>2</sup> Dans ce document de travail nous confondrons expressément système bancaire et système financier.

<sup>3</sup> Thèse de doctorat soutenue au CERDI en 2006.

Dans la littérature, on retrouve plusieurs auteurs<sup>4</sup> à s'être intéressés aux effets de seuil dans la relation entre le développement financier et la croissance économique. Ces auteurs expliquent que l'apport du développement financier à la croissance économique dépend du niveau du développement économique. En d'autres termes, et en ce qui concerne la zone UEMOA (ou d'autres africaines), l'impact du développement financier sur l'activité économique réelle est faible parce que l'Union a un niveau de développement économique faible. Les auteurs constatent la présence d'effets de seuil à travers trois niveaux : la présence d'économies d'échelle, l'apprentissage par la pratique « *learning by doing* » et les rendements décroissants.

En quoi la présence d'économie d'échelle constitue-t-elle un obstacle dans l'allocation des ressources aux projets les plus productifs ? C'est la question qu'Acemoglu et Zilibotti (1997) tentent de répondre. Mais avant, définissons les économies d'échelle ! On parle d'économie d'échelle lorsqu'en augmentant la production le coût moyen diminue. Les auteurs rapportent cette définition au système financier et au financement de l'économie. En effet, les projets à haut rendement nécessitent des financements conséquents. Or, dans les économies en développement les institutions financières sont « petites » de telle sorte qu'il leur est impossible de financer les grands projets. Le financement de ces derniers exige la mobilisation de ressources supérieures dans certains cas aux capacités financières du système bancaire. C'est là qu'apparaissent les effets de seuil. Dans certains cas, même si les banques ont les moyens de soutenir financièrement les grands projets, elles peuvent être découragées par deux autres phénomènes : l'insuffisance de capital humain, l'absence d'infrastructures publiques et la faiblesse de la demande intérieure. Aucune banque ne va accepter de financer un projet (aussi productif soit-il) dans une économie où la productivité du capital est incertaine voire négligeable. L'autre problème est relatif à la faiblesse de la demande intérieure qui caractérise les pays en développement et qui fait qu'il est difficilement possible de mettre en place de grands projets quelque soit leur rentabilité. Cette dernière caractéristique des pays à faible niveau donne naissance aux problèmes de pièges de pauvreté qui conjuguent un faible niveau de développement économique avec un faible niveau de développement financier.

Le deuxième effet qui empêche le système financier de jouer tout son rôle dans la croissance économique dans les pays de l'UEMOA est le « *learning by doing* » qui est la pratique par l'apprentissage, autrement dit l'expérience qu'on acquiert avec la pratique. Comme le niveau de développement économique de certains pays ne leur permet pas de bénéficier du financement de certains grands projets, ils ne peuvent profiter de l'apprentissage par la pratique. Cette idée a été formalisée par Lee (1996) qui part du principe que les décisions de financement des banques se font sur la base d'un apprentissage. Le prêteur qui est en général le système bancaire acquiert des informations sur le projet en se basant sur les leçons des investissements passés, or, comme dans les pays à faible revenu, ces genres d'investissement sont rares, il est difficile, voire impossible pour

---

<sup>4</sup> Greenwood et Jovanovic (1990), Bencivenga et Smith (1991), Saint-Paul (1992), Lee (1996), Acemoglu et Zilibotti (1997). Dans notre analyse, nous ne parlerons pas de Bencivenga, Smith et Saint-Paul qui pensent que le développement économique permet une meilleure diversification des risques et soulignent que la contribution du système financier dans la croissance est réduite par les risques inhérents aux pays les moins avancés. Nous rejetons cette assertion parce que nous pensons au contraire que le risque d'instabilité financière augmente avec le niveau de développement financier. Nous nous trouvons confortés dans nos propos eu égard à l'actuelle crise financière qui secoue principalement les économies développées et dont les conséquences sont économiquement plus désastreuses (on évalue à 25000 milliards de \$ les pertes subies par les systèmes financiers des économies développées depuis 2007).

les banques d'acquérir une quelconque leçon *ex-ante*. Du coup, l'apprentissage par la pratique manque au système bancaire des pays à revenu faible pour que leur système financier contribue à leur croissance économique.

Greenwood et Jovanovic (1990) montrent que l'augmentation du niveau de développement d'un pays réduit l'impact de son système financier sur sa croissance à cause des rendements décroissants. Les pays, après avoir atteint un certain niveau de développement économique connaissent d'autres sources de financement plus importantes que celui du système financier, ce qui explique pourquoi l'impact de ce dernier sur la croissance peut baisser après un certain seuil franchi.

La théorie économique trouve grosso modo trois phases qui constituent chacune des seuils. La première phase correspond à la situation des pays à faible niveau de développement économique qui, pour pouvoir bénéficier de l'impact positif du système financier doivent atteindre un certain niveau de développement économique. Lorsque ce seuil est atteint, les économies d'échelle et l'apprentissage par la pratique font que le système financier contribue de façon notable à la croissance économique. Il s'agit du cas des économies émergentes ou nouvellement développées (comme les pays du Sud-est asiatique). Lorsque le niveau de développement économique atteint la maturité comme en Europe et en Amérique du Nord, les rendements décroissants font que le système financier reste certes important mais contribue moins dans l'économie que dans les pays émergents.

Les seuils trouvés dans les différentes études signifient-ils quelque chose pour la zone UEMOA ? Ses membres sont majoritairement des PMA avec des PIB par tête en euros<sup>5</sup> allant de 286€ pour le Niger à 813€ pour le Sénégal pour une moyenne communautaire de 536€. La littérature économique sur les effets de seuil montre que le développement financier a un impact très faible sur les économies à faible revenu contrairement aux pays développés ou aux pays à revenu intermédiaire où son impact est plus grand. Les pays de l'UEMOA se situant dans la catégorie des pays à faible revenu, la logique voudrait que les résultats du tableau soient la principale explication de l'impact marginal du système financier sur la croissance économique.

**Tableau 1** : PIB par habitant des pays de l'UEMOA en euros.

Benin	591
Burkina Faso	440
Côte d'Ivoire	750
Guinée	
Bissau	473
Mali	506
Niger	286
Sénégal	813
Togo	431

Source : Commission de l'UEMOA, juillet 2012, conversion en euros réalisée par l'auteur.

L'on pourrait conclure que le système financier de l'UEMOA ne peut pas efficacement contribuer au financement des économies de la zone parce que le niveau de développement économique est faible. Deux extensions s'imposent : soit les effets de seuil ne sont pas applicables aux pays de l'UEMOA, soit d'autres considérations doivent être prises en compte pour cette zone. Nous pensons que les deux approches sont acceptables dans la mesure où la première approche n'est autre que la conséquence de la deuxième. Autrement dit, c'est

<sup>5</sup> Nous rappelons que la parité est fixe entre la monnaie de l'UEMOA (CFA) et l'euro ; 1 euro= 655.957 CFA.

parce que la zone UEMOA est une union monétaire atypique dont toute étude nécessite la prise en compte d'autres facteurs (y compris monétaires) que les effets de seuil ne sont pas suffisants pour expliquer le niveau faible du financement bancaire. En effet, nous allons essayer d'aller plus loin en explorant d'autres facteurs explicatifs parmi lesquels *le poids de la finance informelle, la faible bancarisation et l'inadaptation de la politique monétaire de la Banque Centrale*. Au-delà de l'explication des facteurs contribuant à l'inertie de la croissance au système financier, l'intérêt de la partie suivante est de faire ressortir que : toute étude sur l'impact du système financier sur la croissance économique doit prendre en compte la monnaie et par conséquent, un système financier dans lequel la banque centrale a une faible marge de manœuvre peut difficilement apporter quelque chose à l'économie réelle.

## II. Forte liquidité bancaire et faible financement bancaire

Les banques de la zone UEMOA se caractérisent par une liquidité<sup>6</sup> relativement élevée qui s'accompagne paradoxalement d'un faible apport des banques dans le financement des activités productrices de revenus.

La zone UEMOA compte des établissements bancaires et financiers figurant parmi les premières banques africaines pour certaines. Elles appartiennent à 70% à des groupes étrangers notamment français. L'une des particularités du système bancaire de l'UEMOA est sa situation de quasi surliquidité bancaire depuis de nombreuses années alors que les entreprises de la place ont difficilement accès au marché bancaire. Nous montrerons la surliquidité du système bancaire de la zone UEMOA à l'aide de deux méthodes :

- les excédents de réserves requises sur une année : ils montrent de façon claire comment les banques de la zone UEMOA dépassent largement le montant de réserves obligatoires qu'elles doivent déposer à la banque centrale.
- Le taux de couverture des crédits par les dépôts : il nous permet d'estimer la capacité de financement des banques.

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2012, la liquidité bancaire dans les pays de l'UEMOA se chiffrait à 2,17 milliards d'euros soit un repli de 19% par rapport à la même période de 2011. Ce chiffre dépasse de loin le niveau requis de réserves soit 1,17 milliard d'euros. Les réserves libres des banques de l'UEMOA sont donc estimées à près d'un milliard d'euros, une somme assez conséquente pour faciliter le financement de l'économie réelle. Malheureusement, ces réserves libres qui constituent des excédents demeurent dans la totale oisiveté.

**Tableau 2 :** Le taux de couverture des crédits par les dépôts bancaires (les chiffres sont en milliards de FCFA)<sup>7</sup> :

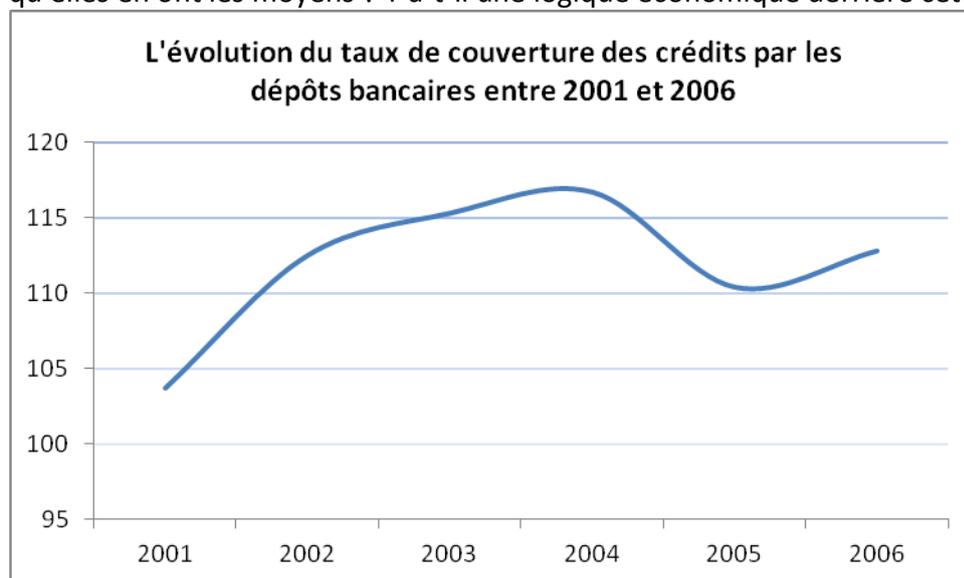
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Crédits à l'économie	2872,8	3045	3248	3518	3909	4298
Dépôts en banque	2979,1	3424	3743	4104	4314	4850
Le taux de couverture*	<b>103,7</b>	<b>112,5</b>	<b>115,3</b>	<b>116,7</b>	<b>110,4</b>	<b>112,8</b>

Source : Tableau réalisé par nos soins à partir des rapports 2003, 2005 ; 2007 de la BCEAO. \* En pourcentage.

<sup>6</sup> La liquidité bancaire est définie comme la capacité pour le système bancaire de pouvoir faire face à ses obligations de trésorerie suivant leur échéance, autrement dit, il s'agit pour les banques de pouvoir faire face à court terme aux demandes de retraits de fonds de leurs clients émanant des contreparties ou pour couvrir leurs opérations. Ceci constitue une définition étroite de la liquidité qui ne prend en compte que la liquidité de financement et non la liquidité du marché monétaire.

<sup>7</sup> 1€=655.975 FCFA.

Les dépôts dans les banques de l'UEMOA couvrent largement les crédits accordés dans la zone, ce qui laisse entendre qu'il y a une capacité de financement non utilisée. Les entreprises ont chroniquement besoin d'être financées ; à défaut de financement bancaire, elles passent par l'autofinancement alors que les banques sont en surcapacité de financement. En regardant de près les deux méthodes de démonstration de la surliquidité bancaire, l'on constate que 2004 a été l'année où les excédents de réserves bancaires ont été les plus importants. Pourquoi les banques ne financent-elles pas l'économie alors qu'elles en ont les moyens ? Y'a-t-il une logique économique derrière cette pratique ?



Source : Graphique réalisé par nos soins.

Le crédit est essentiel à l'évolution économique nous enseigne Schumpeter. Ce crédit manque cruellement aux entreprises de la zone UEMOA malgré que les banques soient en surliquidité. Les crédits accordés dans la zone ne permettent pas aux entreprises des pays membres de décoller afin de rivaliser avec leurs concurrentes de la sous-région.

**Tableau 3** : Structure des crédits dans la zone UEMOA de 2003 à 2007 :

	2003	2004	2005	2006	2007
Crédits totaux (CT)*	3585	3739	4370,3	4757,6	5203
Crédits à long terme	134	148,1	141,5	151,6	170,3
Crédits à moyen terme	774	856,5	1181,8	1364,9	1552,8
Crédits à court terme	2387	2373,4	2697,6	2830	3031,4
Crédits en souffrance (CS)	262	328,8	313,5	373,6	399,5
Créances douteuses en % de CS	7	8,8	7,2	7,9	7,7
PIB nominal	21623	24727	26798	28478	30419,3
Crédits totaux en % du PIB	<b>16,58</b>	<b>15,1211</b>	<b>16,309</b>	<b>16,706</b>	<b>17,1043</b>
Crédits à long terme en % de CT	<b>3,7378</b>	<b>3,96095</b>	<b>3,2378</b>	<b>3,1865</b>	<b>3,27311</b>
Crédits à moyen terme en % de CT	<b>21,59</b>	<b>22,9072</b>	<b>27,042</b>	<b>28,689</b>	<b>29,8443</b>
Crédits à court terme en % de CT	<b>66,583</b>	<b>63,4769</b>	<b>61,726</b>	<b>59,484</b>	<b>58,2625</b>

Source : Calculs réalisés par nos soins à partir des rapports, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007 de la BCEAO et 2007 de la Banque de France sur la zone franc. \* Nous nous sommes juste intéressés dans nos calculs aux crédits qui concernent notre étude ; c'est la raison pour laquelle la somme des pourcentages des différents crédits ne donnent pas 100.

L'UEMOA n'est pas une zone ayant une grande culture du crédit. C'est ce qui ressort surtout de la lecture du tableau ci-dessus. En effet, les crédits qui représentaient 16.58% du PIB en

2003 en représentent en 2007 17.10% soit une très légère augmentation en 4 ans. Les crédits à l'économie atteignent à peine 20% du PIB alors que les dépôts dépassent largement ce ratio. Dans ces conditions, il est difficile de comprendre la logique des banques qui, au lieu de financer les projets porteurs à long terme préfèrent faire plus de prêts à court terme. Sur le graphique ci-dessus, il est frappant de constater que les crédits à court terme ont représenté jusqu'à 66% de l'ensemble des crédits en 2003.

Certes, ils suivent une tendance à la baisse mais cela reste négligeable car les crédits à court terme représentaient encore 58.26% du total des crédits en 2007. Il faut surtout noter que cette baisse se fait au profit des crédits à moyen terme et non à ceux qui sont destinés à financer les projets à long terme. Cela est malheureux car dans des pays en développement comme ceux de l'UEMOA, les efforts de développement doivent se tourner vers l'acquisition et la réalisation d'infrastructures indispensable à l'industrialisation. Les grands projets demandent les gros moyens pour leur financement, on retrouve là l'absence d'économies d'échelle qui empêche les pays en développement de pouvoir profiter de leur système financier. Pour la zone UEMOA, ce problème ne devrait pas se poser pour la simple raison que les banques amassent plusieurs dizaines de milliards de FCFA à la Banque Centrale, ce qui constitue une fuite pour l'économie.

Quand on regarde l'évolution du PIB nominal, on se rend compte que cette méfiance des banques vis-à-vis des investisseurs n'empêche pas les pays membres d'avoir une croissance relativement élevée, certes, mais peut-être qu'avec un système bancaire actif dans le financement de l'économie on aurait eu une croissance sans doute plus forte.

Pourquoi les banques ne financent-elles pas assez l'économie malgré leur état de surliquidité ? Une explication peut-être le nombre négligeable de projets « bancables » qui est la conséquence d'une faible diversification des économies (essentiellement des économies agro-pastorales), d'un secteur privé formel insuffisamment développé et plus généralement des faiblesses de l'environnement des affaires (Banque de France, 2006).

En tout état de cause, ce phénomène que nous avons appelé le paradoxe de l'UEMOA est implicitement encouragé par les Etats eux-mêmes. En effet, le mode de financement des Etats a beaucoup changé depuis une décennie. Le financement intérieur est aujourd'hui très faible comparé au financement extérieur (256 milliards de francs contre plus de 868 milliards de FCFA en 2010, d'après le rapport 2010 de la BCEAO). Dans ce financement intérieur, les banques jouent un rôle important. La Banque Centrale a réduit ses concours aux Etats qui se tournent maintenant vers les banques secondaires en émettant des obligations. L'Etat étant une continuité, l'achat des obligations des Etats par les banques locales et extracommunautaires est rassurant pour ces dernières. En plus, il ne s'agit pas de financer des projets dont l'issue est probante mais de financer l'Etat en achetant ses obligations qui jugées plus sûres. Le deuxième problème imputable aux Etats est qu'ils donnent l'impression de ne rien faire pour favoriser l'émergence d'un bon environnement socio-économique indispensable aux affaires et pour la diversification sectorielle de l'économie indispensable à l'émergence d'entrepreneurs privés donc au développement du secteur privé.

En attendant, ce paradoxe continue de sévir dans la zone UEMOA. Parmi les autres raisons de l'impact négligeable du système financier sur la croissance de l'UEMOA, il y'a aussi la thèse du rationnement du crédit. Cette dernière est définie par Stiglitz et Weiss (1981, p.394-395) dans les termes suivants : « *we reserve the term credit rationing for circumstances in which either among loan applicants who appear to be identical some receive a loan and others do not, and the rejected applicants would not receive a loan even if*

*they offered to pay a higher interest rate ; or there identifiable groups of individuals in the population who, with a given supply of credit, are unable to obtain loans at any interest rate, even though with a larger supply of credit they would ».* Selon cette définition, on parle de rationnement du crédit lorsque certains agents sont exclus des prêts bancaires s'ils n'acceptent pas des taux supérieurs à ceux du marché. Cela est source d'exclusion car les détenteurs de certains « bons projets » peuvent être exclus au profit des projets à haut risque dont les détenteurs peuvent accepter des taux exorbitants. Cela est-il le cas dans la zone UEMOA ? Si rationnement il y a dans la zone UEMOA, il ne vise pas spécifiquement une catégorie d'agents ou un groupe d'individus mais tout le monde car c'est le système bancaire dans son ensemble qui est réticent au crédit. Les taux dans la zone sont élevés pour tous les agents (des taux à deux chiffres), ce qui constitue également une force de persuasion majeure pour les emprunteurs potentiels. C'est la raison pour laquelle, nous pensons qu'au-delà du rationnement, il y'a dans la zone UEMOA une vraie politique de dissuasion envers les crédits bancaires malgré les excédents bancaires. Cela est dommageable pour la croissance économique car une politique volontariste de financement des entreprises peut se révéler comme un puissant levier de croissance. La croissance de la zone UEMOA serait sans doute plus forte avec une vraie politique mettant l'accent sur le crédit aux acteurs privés.

### **III. La faible bancarisation de l'UEMOA**

La bancarisation se définit comme la pénétration des services bancaires et financiers sur un espace donné. Autrement dit, ce n'est pas le nombre d'institutions bancaires et financières qui compte mais l'accès de la population à leurs services. Au 31 décembre 2007, la zone UEMOA comptait 98 banques et 21 établissements financiers. Ces chiffres sont-ils significatifs ? Pas vraiment ! En effet, l'on peut avoir un nombre conséquent de banques concentrées dans quelques villes, ce qui exclut de fait une grande partie de la population de leurs services. De l'autre côté, un nombre restreint d'établissements bancaires et financiers peut sensiblement contribuer au financement de l'économie si leur accès aux populations est plus facile. Dans les deux cas, ce qui importe c'est l'accès de la population aux services offerts par les banques et les établissements financiers (collecte de l'épargne pour le financement de l'économie, modernisation des moyens de paiement etc.). La zone UEMOA est considérée comme un espace peu bancarisé parce que justement les populations notamment rurales n'ont aucun accès au système bancaire dans certains pays, alors que dans l'ensemble de la zone le taux de bancarisation ne dépasse guère 10% de la population ce même taux est de 55% en Afrique du Sud et quasiment 99% en France.

Disposant de 701 guichets permanents en 2007 pour une population totale estimée à plus de 80 millions d'habitants, ce qui revient à 1 guichet pour 114 122 habitants contre 1 guichet pour moins de 2 500 habitants en France. Au sein des pays, il existe une disparité. Alors que la Côte d'Ivoire dispose de 200 guichets permanents avec 18 banques, la Guinée-Bissau n'en dispose que de 7 pour 4 banques. De la lecture de ce tableau apparait également une pénétration encore plus mauvaise pour le Mali qui, avec 13 banques (soit le troisième pays comptant plus de banques après la Côte d'Ivoire et le Sénégal dans la zone) ne dispose que de 68 guichets contre 81 pour le Togo qui ne compte que 11 banques.

La zone UEMOA est fortement sous-bancarisée. Cette sous-bancarisation nous semble être un élément décisif dans l'explication de l'impact négligeable du système financier sur la croissance économique. En effet, étant sous-bancarisée, la population reste

en marge des services que pourrait leur offrir le système bancaire. Ces services sont variés et contribuent tous d'une manière ou d'une autre à l'expansion économique. Une campagne d'implantation des banques dans toutes les zones rurales et urbaines des pays permettraient d'augmenter le nombre de populations bancarisées. Pour ce faire, il faut une implication des Etats et une volonté des banques à vouloir s'implanter partout et ainsi aller à la rencontre des populations les plus éloignées qui font aussi partie du système économique. Faute de quoi, la zone continuera à pâtir encore pour de nombreuses années des problèmes liés à l'exclusion d'une partie de la population des services offerts par les établissements bancaires et financiers.

Dans les milieux ruraux, ce sont les institutions de microfinance qui sont présentes. Cela est bien mais pas suffisant pour remplacer les banques.

#### **IV. L'importance du secteur financier informel<sup>8</sup>**

La finance informelle se définit comme l'ensemble des mécanismes originaux et non officiels permettant de faire circuler la monnaie en contrepartie d'une accumulation temporaire des créances et des dettes. Les pays en développement se caractérisent par un secteur financier informel puissant. Les pays de l'UEMOA ne font pas exception à cette règle. En effet, la finance informelle est ancrée dans les traditions des différents pays de l'UEMOA. Si elle est aussi présente dans les villes, il faut surtout retenir qu'elle est bien plus implantée dans les zones où les banques ne sont pas ou peu présentes ; dans les zones rurales qui comptent pourtant une grande partie de la population. Dans la zone UEMOA, plus de 60% des actifs sont dans le secteur informel. Cette grande partie de la population se finance également sur le marché financier informel beaucoup plus proche et plus accessible que le secteur financier officiel.

Le système bancaire de la zone UEMOA se caractérise par des problèmes structurels qui ont pour noms l'information imparfaite, des coûts excessifs de supervision des contrats, des faiblesses institutionnelles des systèmes bancaires et du cadre juridique légal et qui sont la cause des grandes différences entre les prêteurs dans les coûts d'évaluation, de contrôle et de supervision des prêts. Par rapport au secteur formel, les agents informels ont l'avantage d'asseoir leur légitimité et leur existence sur les relations individuelles et les réseaux sociaux (membres d'un même clan, d'une même communauté, d'un même groupe ethnique ou linguistique, etc.). Le secteur financier informel se caractérise par deux principales qualités qui lui donnent sans doute un grand avantage sur la finance formelle : la souplesse et la flexibilité. Pour D. W. Adams (1994), ces deux qualités font que les innovations financières sont plus rapides dans la finance informelle que dans la finance formelle car elles font que les institutions financières informelles s'adaptent plus facilement aux changements et aux tendances de l'économie ou des règles de fonctionnement du pays.

Les marchés financiers informels font des activités financières non réglementées par les autorités monétaires et financières. Ils ne peuvent remplacer le marché bancaire dans la mesure où ils ne s'occupent que d'un segment du marché. C'est pourquoi, les marchés financiers informels prennent le plus souvent trois formes que nous allons appeler ici des catégories de marché financier informel. Une première catégorie peut s'occuper du marché de crédits et ou d'épargne qu'on appelle en général des coopératives ou associations

---

<sup>8</sup> Nous ferons abstraction de la microfinance ici car nous pensons que ce mode de financement n'est pas du ressort du secteur financier informel. La microfinance fait partie de la finance formelle, sa particularité consiste juste en ce qu'elle finance les petits projets et s'intéresse à toutes les couches de la population.

d'épargne dont le but est le financement des projets communautaires à partir de l'épargne de leurs membres. Une deuxième catégorie d'institutions financières informelles peut assurer des transactions sur la base uniquement des relations personnelles ou d'affaires ; on les appelle des associations rotatives d'épargne et de crédit (AREC) ou encore les tontines. Une troisième catégorie fait de l'intermédiation entre les épargnants et les emprunteurs. Parmi ces trois catégories d'agents financiers informels, l'AREC est sans conteste le plus important et le plus présent dans la zone UEMOA. Une tontine est un regroupement de deux ou plusieurs personnes appartenant soit à un même groupe d'intérêts, soit à une même communauté, soit à un même clan familial dans le but de constituer un capital destiné à être remis à chacun à tour de rôle ou par tirage au sort. La durée de vie de la tontine dépend du nombre de personnes qui la compose. A la fin de la période, l'on reçoit exactement ce qu'on y a mis mais à court terme il est plus facile de se constituer un capital à partir d'une tontine que d'attendre les intérêts de son épargne. Pour mettre en place une tontine, ses membres n'ont pas besoin d'avoir un siège, elle peut avoir pour siège le domicile d'un de ses membres ou se réunir à tour de rôle chez chacun des membres. Aucune création d'emplois n'est nécessaire à la mise en place d'une tontine, le coût de fonctionnement est alors nul. Grâce à la tontine, des millions de personnes dans la zone UEMOA arrivent à financer les petits projets, investir leur épargne, renforcer la solidarité financière tout en se passant des banques. Pour certains auteurs (Adams, 1994 ; Venet 1997), le dualisme financier né de la présence forte de la finance informelle dans les pays en développement assouvit l'absence de finance formelle et la faible bancarisation des populations. Peut-être, mais nous pensons que dans la zone UEMOA, ce dualisme financier explique en partie pourquoi le système financier ne participe pas assez au financement de l'économie. Il empêche le développement bancaire dans la zone. En effet, malgré tous les avantages de la finance informelle que nous avons d'ailleurs signalés, il faut tout de même reconnaître qu'elle reste incapable de soutenir la croissance d'un pays. Tout comme le secteur bancaire dans la zone UEMOA, l'intermédiation de la finance informelle est problématique puisque n'ayant jamais été capable de transformer les ressources de court terme de leurs membres en emplois de long terme. Autrement dit, la finance informelle est incapable de financer les projets qui exigent plus de fonds et dont le remboursement nécessite un étalement sur plusieurs années. La finance informelle, compte tenu du risque de non remboursement<sup>9</sup> s'est plus ou moins spécialisée dans le financement du très court terme, une petite somme pour du très court terme. De façon microéconomique, la finance informelle peut être considérée comme un moyen de survie et non un moyen de lutte contre la pauvreté encore moins un facteur de croissance économique. Comment des pays dans lesquels toutes les infrastructures indispensables au développement sont à faire peuvent se contenter d'un dualisme financier qui, depuis des années ne produit pas d'effets honorables ? Il serait utopique de penser, ne serait-ce qu'une seule seconde que la finance informelle remplace le secteur bancaire dans les zones où il n'est pas présent.

La finance informelle est un piège pour les banques. En effet, constatant la place que le secteur financier informel occupe dans la société, elle renonce à certaines de leurs activités et de leur mission de développement. Cela se traduit par l'absence des réseaux bancaires dans les pays profonds qui concentrent pourtant l'essentiel des populations. Du coup, c'est la finance informelle qui s'occupe de la collecte des fonds et de la réallocation

---

<sup>9</sup> Les liens sociaux étant forts et étant donné qu'il est très mal perçu de ne pas pouvoir rembourser ses engagements vis-à-vis de la société ou de la communauté, ce risque de non remboursement est très faible même s'il est présent dans les esprits.

des ressources collectées. Une institution dite de développement comme les banques de développement devraient être présentes partout sur l'espace de l'UEMOA ne serait-ce que pour réduire l'influence de la finance informelle et réduire par la même occasion le dualisme financier qui sévit dans la zone. L'importance de ce secteur est telle que dans certains villages, l'on se demande si ça vaut la peine d'aller voir un banquier. Et puisque ce dernier ne fait pas son travail<sup>10</sup>, le système bancaire reste dans une situation de perpétuel recommencement sans réel effet sur le niveau de développement économique et humain de la zone.

Dans la littérature, il existe deux interprétations de l'existence du dualisme financier (présence de deux secteurs financiers : informel et formel). Il s'agit de l'explication donnée par les théoriciens de la libéralisation financière et les auteurs néo-structuralistes. Pour les premiers, la présence de la finance informelle se justifie par l'existence dans les pays en développement d'une politique de répression financière. Ainsi, pour lutter contre le dualisme financier, il faut mettre fin à la répression financière. Pour les auteurs que nous avons qualifiés de néo-structuralistes, le dualisme financier dans les pays en développement est inhérent à leurs structures et n'est que la conséquence de l'hétérogénéité des structures économiques, sociales, culturelles et ethniques et apparaît complémentaire au secteur financier formel. Arrêtons-nous quelques instants sur l'analyse des auteurs de la libéralisation financière (Mac-Kinnon et Shaw). La finance informelle doit son existence aux failles du secteur formel à travers trois points : la structure des taux d'intérêt, l'endettement du trésor et la lourdeur administrative. La répression financière fait que les taux d'intérêt sont maintenus à un niveau bas, selon les théoriciens de la libéralisation financière, c'est parce que les taux sont plus élevés dans l'informel que les agents s'y tournent pour placer leur épargne qui sert après à financer les petits projets de la communauté. Cela ne correspond pas tout à fait à la situation des pays de l'UEMOA car les taux d'intérêt sont déjà élevés dans cette zone. Toujours selon ces auteurs, l'endettement énorme du trésor auprès de la banque centrale crée des effets d'éviction vis-à-vis du secteur privé, ce qui se traduit par l'émergence des créances douteuses qui fait que les banques préfèrent prêter à court terme et à des garanties sûres (l'Etat notamment), la partie de la population exclue du système bancaire se tourne alors vers le secteur financier informel. La lourdeur administrative est relative au coût de gestion et aux délais de décaissement ; chose qui n'existe pas dans le secteur informel pour des raisons que nous avons citées ci-haut. Sans partager bien sûr toutes les idées des théoriciens de la libéralisation financière, nous pensons comme eux qu'éliminer ou à défaut réduire sensiblement le poids de la finance informelle dans l'économie est peut-être difficile du point de vue des traditions qui entourent par exemple les tontines ; mais du point de vue pratique, il est simple. En effet, la finance informelle doit son poids dans les failles du système bancaire officiel. En corrigeant ces failles, le poids de la finance informelle ne tomberait-il pas ?

Pour ce faire, les Etats ont un grand rôle à jouer et c'est là que nous ne sommes pas d'accord avec les théoriciens de la libéralisation financière qui prônent le tout marché. Les Etats doivent encourager les institutions bancaires officielles à aller s'installer mêmes dans les coins les plus reculés de l'Union. Cela peut être facilité par des mesures

---

<sup>10</sup> Il ne fait pas son travail dans la mesure où il croit à une certaine spécialisation sociale de l'intermédiation, c'est-à-dire que lui qui est dans le secteur formel s'occupe des villes en matière bancaire et les villages se contentent du secteur financier informel. Il se trompe sérieusement car, comme nous l'avons déjà vu, mêmes dans les villes les financements sont mal effectués puisque les projets générateurs de revenus futurs ne sont pas financés. Il se contente juste de financer les petits projets de court terme qui sont incapables d'apporter quelque chose de solide au développement économique.

d'accompagnement comme le renforcement de la réglementation bancaire et financière au profit du secteur officiel, les subventions étatiques, les remises fiscales<sup>11</sup>, etc. L'intervention de l'Etat est essentielle si on veut voir l'impact du système financier sur la croissance prendre de l'ampleur.

La Banque Centrale a également un rôle moteur à jouer dans l'effacement du secteur financier informel au profit du secteur formel mais elle ne pourra le faire que lorsqu'elle aura acquis elle-même une certaine autonomie qui lui conférera une large marge de manœuvre.

## **V. La faible marge de manœuvre ou la difficulté pour la banque centrale de bien mener sa politique monétaire au service de l'économie : Une politique monétaire inadéquate**

Les difficultés que rencontre la politique monétaire de la zone UEMOA ne sont autres que la résultante des contraintes liées à l'ancrage du FCFA sur l'Euro ou de la coopération monétaire qui lie la France aux pays de l'Union. A la tête de ces contraintes se trouve la convertibilité illimitée du FCFA garantie par le trésor français. Cela est surprenant si l'on sait que la garantie illimitée du FCFA est un principe phare de la coopération monétaire franco-ouest africaine. En effet, la convertibilité illimitée est censée donner à la monnaie une certaine confiance et une certaine crédibilité sur les marchés mondiaux et permettre les échanges commerciaux entre la zone euro et la zone UEMOA sans risque de change et entre l'UEMOA et les autres pays sans coûts de transactions. Les intentions de départ sont bonnes mais malheureusement il n'y a pas de droit sans devoir ; c'est ce qui explique l'ouverture du compte d'opération auprès du trésor français. L'existence du compte d'opérations exclut toute politique des réserves de change pour la simple raison que les Etats membres sont obligés d'expatrier 50% de leur excédent de réserves de change au trésor français. La BCEAO apparaît dès lors comme la seule Banque Centrale à ne pas avoir la maîtrise de ses réserves de change. Cela est handicapant pour les entreprises exportatrices de la zone qui sont en constant besoin de devises. Voici quelque chose qui constitue un sérieux obstacle à la contribution du système financier à l'expansion de l'économie réelle. Une autre contrainte liée à la garantie illimitée du trésor français du FCFA est le contrôle de la création monétaire qui est cohérent avec l'objectif principal de la politique monétaire : la stabilité des prix. Le contrôle de la création monétaire est sans doute l'un des problèmes les plus criants de la zone UEMOA. Dans une économie moderne, ce problème de contrôle de la masse monétaire n'allait même pas se poser puisqu'avec le développement bancaire qui induit le développement des moyens de paiement et les innovations financières, il aurait été tout simplement impossible pour la banque centrale de contrôler la création monétaire. Cette exigence implicite qui pèse sur le FCFA est la preuve que cette monnaie peut difficilement contribuer dans les conditions actuelles au financement du développement. En effet, en maintenant la création monétaire rigide, on freine forcément l'intermédiation bancaire car les marges de manœuvre des banques se réduisent en matière de crédit notamment. Nous rappelons que tout crédit de long terme constitue une création monétaire. En voulant maîtriser la masse monétaire afin d'éviter les tensions inflationnistes, on décourage les banques à financer l'économie par des prêts et empêche les agents économiques d'accéder

---

<sup>11</sup> Toutes ces mesures appellent au développement bancaire, pour cela, dans les politiques de développement économique, l'apport du secteur bancaire doit être mis au centre des priorités.

aux crédits bancaires qui sont pourtant essentiels au développement de leurs activités. La réticence des banques à accorder des prêts importants trouve peut-être sa source dans cette incohérence de la politique monétaire de la Banque Centrale.

La stabilité des prix est donc faite au détriment de la stabilité et de l'expansion économiques : c'est ce que nous appelons la stabilisation déstabilisante. Elle est faite juste pour défendre la parité entre l'euro et le FCFA. Cela est important pour le garant (la France) car, d'après les textes, la France doit toujours être capable d'assurer la convertibilité du FCFA et de résorber les déficits qui résulteraient d'un mauvais fonctionnement monétaire, par exemple une création monétaire excessive. Pour ce faire, le trésor français a reporté ces éventuelles dépenses sur la croissance de la zone UEMOA à travers la politique monétaire. Comme dans la zone euro, cette « stabilisation déstabilisante » permet d'avoir des taux d'inflation faibles certes, mais aussi des taux de croissance faibles alors qu'on retrouve la tendance inverse dans les autres pays ne faisant partie d'aucune Union monétaire (croissance forte et taux d'inflation relativement plus élevé). D'où l'idée d'arbitrage évoquée par Krugman (2012) sur la panne de croissance dans la zone euro ; c'est-à-dire, une politique monétaire plus souple (un peu d'inflation) pour une croissance plus élevée.

Les taux d'intérêt excessifs dans la zone sont également cohérents avec les textes constitutifs de l'UEMOA car le but recherché par l'augmentation de ces taux est de décourager de façon déguisée les investisseurs et les autres agents économiques de s'endetter. Quelle est la logique du maintien à des niveaux élevés des taux d'intérêt de la zone ? Dans la littérature économique, on trouve l'explication chez certains auteurs libéraux comme McKinnon, Shaw. En effet, le maintien des taux d'intérêt au dessus de leur niveau d'équilibre, c'est-à-dire, le maintien des taux d'intérêt à des niveaux élevés est censé attirer des capitaux locaux et étrangers. Cet afflux de capitaux augmente l'offre de crédit pour les banques qui seront plus disposées à prêter. Cette situation est loin d'être le cas dans la zone UEMOA car si l'objectif de l'augmentation des taux est de casser la dynamique inflationniste et augmenter les investissements suite à l'augmentation de l'offre de crédit, on peut affirmer que jusque là, cette politique n'a pas fourni les effets escomptés. Le taux d'investissement ne représente que le cinquième du PIB d'après le dernier rapport annuel de la BCEAO alors que le taux d'épargne ne dépasse toujours pas 10% du PIB.

Si l'inflation est relativement faible dans la zone, les taux d'épargne n'ont pas suffisamment augmenté malgré les niveaux prohibitifs des taux d'intérêt. Dans ce cas, pourquoi continuer à maintenir les taux d'intérêt aussi élevés alors que l'épargne semble inerte à cette tendance ? Cette faille est la caractéristique de la principale incohérence de la politique monétaire de la zone UEMOA. La BCEAO mène une politique monétaire inadéquate. Au lieu de faire en sorte, comme nous le préconisent les postkeynésiens, que l'offre de monnaie soit égale ou proportionnelle à la demande de crédit, on s'attarde à augmenter les taux d'intérêt dans l'espoir d'augmenter l'offre de crédit. Toute politique d'investissement basée sur l'épargne est vouée à l'échec dans les économies à faible revenu comme celles de l'UEMOA. Pour épargner, il faut déjà disposer d'un revenu suffisant qui permette de subvenir aux besoins essentiels et avoir un compte bancaire. Or, sur ce dernier point, la banque centrale a besoin de mettre en place une réelle réglementation qui obligerait les banques de second rang à rendre les ouvertures de compte gratuites ou à la portée de tout le monde.

L'objectif de la BCEAO doit être révisé et une grande autonomie doit lui être accordée pour qu'elle puisse participer pleinement aux conditions de financement des économies de l'UEMOA. C'est un manque de vision de continuer à maintenir les taux d'intérêt à leur niveau actuel. En effet, les taux doivent être baissés dans la zone pour rendre

les crédits accessibles aux agents. A défaut, la BCEAO continuera à mener une politique monétaire qui ne contribuera pas au développement de son système financier et bancaire et nous continuerons à déplorer l'inadéquation entre cette politique monétaire et les besoins de croissance et de développement des pays de l'UEMOA.

Le faible niveau de développement économique (les effets de seuils), le poids de la finance informelle, la faible bancarisation de la zone et l'incohérence de la politique monétaire expliquent le mieux le faible impact des variables financières sur l'économie réelle des huit pays de l'UEMOA. Le faible niveau du financement bancaire est d'autant plus paradoxal que les banques se trouvent en situation quasi-permanente de surliquidité. Dans la littérature, notamment chez les auteurs circuitistes (B. Schmidt, Parguez, Graziani) mais aussi chez Schumpeter, le rôle des entrepreneurs est primordial dans l'enclenchement du processus de financement de l'économie. En effet, chez ces auteurs, tout commence par la demande de crédit des entrepreneurs qui doit avoir une réponse positive de la part des banquiers. Chez les circuitistes par exemple, il en va même de la survie du capitalisme et du fonctionnement normal de l'économie qui est analysée comme un circuit. Ces auteurs nous intéressent ici puisque leurs modèles supposent une économie de marché assez développée reposant sur un système bancaire qui est lui-même développé. Un marché développé suppose la présence d'une bourgeoisie (aussi minime soit-elle) et des entrepreneurs<sup>12</sup> « capitalistes chez Schumpeter ». Puisque cela n'est pas encore le cas dans la zone UEMOA, certains avancent l'idée que ce phénomène serait pour quelque chose dans le comportement des banques malgré leur excédent de liquidités ; autrement dit, les banques n'accordent pas suffisamment de crédit parce qu'elles ne reçoivent suffisamment pas de demande de la part des entrepreneurs.

Au-delà de tout ce qui vient d'être dit, il est légitime de chercher d'autres causes extra-économiques pouvant contribuer à ce paradoxe. Nous avons déjà évoqué la qualité des projets soumis aux banques. En effet, quand les investisseurs demandent des financements pour des projets difficilement bancables, les institutions financières peuvent être en mesure de les refuser d'autant plus que le risque de non remboursement est élevé du fait de l'incertitude qui peut peser sur les résultats futurs des investissements. Ne disposant pas de chiffres sur le nombre de demandes de crédits refusé dans la zone, nous nous n'étalerons pas sur ce point, nous voulons juste souligner que c'est en général l'explication fournie par les banquiers quand à la faiblesse du niveau du crédit en général et du crédit à long terme en particulier dans la zone. Ceci s'explique, nous pensons, par un réel manque de culture bancaire.

Pour y remédier, nous pensons qu'une intervention de la puissance publique est nécessaire ; celle-ci doit en effet contribuer à la vulgarisation de la culture bancaire dans les différents pays de l'UEMOA tout en assouplissant les critères d'implantation des banques afin de permettre à ces dernières de toucher le maximum de personnes.

---

<sup>12</sup> Dans la zone UEMOA, il y a bien sûr des entrepreneurs mais ceux-ci ne sont pas seulement nombreux mais sont également à la tête d'entreprises de tailles très moyenne qui se contentent de l'autofinancement et du crédit à court terme.

## Bibliographie

- Acemoglu, D., Zilibotti, F (1997), "Was Prometheus Unbound by Chance? Risk, Diversification, and Growth", *Journal of Political Economy*, Vol.105, n°4.
- Adams, D W., Fitchett D.A (1994), " Finance Informelle dans les Pays en Développement", Presse Universitaires de Lyon.
- Banque de France (2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007,2008,2009,2010), Rapport Annuel sur la Zone Franc, Paris.
- BCEAO (2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007,2008,2009,2010), Rapport Annuel, Dakar.
- Bencivenga, V., Smith, B (1991), "Financial Intermediation and Endogenous Growth" *Review of Economic Studies*, vol. 58, n°2.
- CISSE, A. 2009, « *Système financier et croissance économique : le cas de la zone UEMOA* », Thèse de doctorat soutenue à l'Université Pierre Mendès France de Grenoble.
- Greenwood, J., Jovanovic B (1990), "Financial Development, Growth, and the Distribution on Income", *Journal of Political Economy*, Vol. 98, N°5, October.
- GURLEY, J.G. et SHAW, E.S. 1973, *La monnaie dans une théorie des actifs financiers*, Editions Cujas.
- Kpodar, K (2008), "Développement Financier, Instabilité financière et Croissance Economique : Implications pour la Réduction de la Pauvreté ", Edilivre.
- Lee, J (1996), "Financial Development by Learning", *Journal of Development Economics*, Vol. 50, n°1.
- Levine, R. (1997), "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*, vol. XXXV, June.
- MCKINNON, R.I. 1973, *Money and capital in economic development*, Washington DC, Brookings Institutions.
- MCKINNON, R.I. 1988, "Financial Liberalization in retrospect: Interest rate policies in LDC's" dans *The state of Saint Paul*, G. (1992), "Technological Choice, Financial Markets and Economic Development", *European Economic Review*, vol. 36.
- Stiglitz, J., Weiss, A. (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, vol. 71, n° 3, June.
- UNDP (2007, 2008), Human Development Report, New-York.
- Venet, B (1997), "Le Dualisme Financier dans les Pays en Voie de Développement", CREFED-CERPEM.