

61 | 2019

LA ZONE FRANC

D'hier à aujourd'hui



Sous la direction
d'Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa

revue **INTERVENTIONS**
ÉCONOMIQUES

papers in **POLITICAL**
ECONOMY

61 | 2019

La zone Franc d'hier à aujourd'hui

The Past and Present of the Franc Zone

Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa (dir.)



Édition électronique

URL : <http://journals.openedition.org/interventionseconomiques/5013>

DOI : 10.4000/interventionseconomiques.5013

ISBN : 1710-7377

ISSN : 1710-7377

Éditeur

Association d'Économie Politique

Référence électronique

Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa (dir.), *Revue Interventions économiques*, 61 | 2019, « La zone Franc d'hier à aujourd'hui » [En ligne], mis en ligne le 29 janvier 2019, consulté le 23 septembre 2020.
URL : <http://journals.openedition.org/interventionseconomiques/5013> ; DOI : <https://doi.org/10.4000/interventionseconomiques.5013>



Les contenus de la revue *Interventions économiques* sont mis à disposition selon les termes de la Licence Creative Commons Attribution 4.0 International.

61 | 2019

LA ZONE FRANC

D'hier à aujourd'hui



Sous la direction
d'Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa

revue **INTERVENTIONS**
ÉCONOMIQUES

papers in **POLITICAL**
ECONOMY

61 | 2019

La zone Franc d'hier à aujourd'hui

The past and Present of the Franc Zone

Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa (dir.)



Édition électronique

URL : <http://journals.openedition.org/interventionseconomiques/5013>

ISSN : 1710-7377

Éditeur

Association d'Économie Politique

Référence électronique

Ahmadou Aly Mbaye et Charlie Mballa (dir.), *Revue Interventions économiques*, 61 | 2019, « La zone Franc d'hier à aujourd'hui » [En ligne], mis en ligne le 29 janvier 2019, consulté le 30 janvier 2019. URL : <http://journals.openedition.org/interventionseconomiques/5013>

Ce document a été généré automatiquement le 30 janvier 2019.



Les contenus de la revue *Interventions économiques* sont mis à disposition selon les termes de la Licence Creative Commons Attribution 4.0 International.

SOMMAIRE

La zone Franc, d'hier à aujourd'hui : Enjeux et perspectives pour le développement et l'intégration de l'Afrique

Ahmadou Aly Mbaye, Charlie Mballa et Yawo A. Noglo

La résilience de la zone Franc à l'épreuve des critiques persistantes

Désiré Avom et Issidor Noundou

La zone Franc entrave-t-elle la transformation structurelle des économies des pays membres ?

Touna Mama et Patrice Ongono

Développement financier et transformation structurelle des pays africains de la zone Franc : une approche panel-VAR

Serigne Bassirou Lo et Fousséni Ramde

Réformes financières et formation des taux d'intérêt en Afrique Centrale : une approche à travers le modèle DSGE

Thierry Mvondo

Taux d'intérêt et risque de crédit : analyse du comportement des banques en relation avec les petites et moyennes entreprises sénégalaises

Allé Nar Diop

Développement financier et transformation structurelle des pays africains de la zone Franc : une approche panel-VAR

Serigne Bassirou Lo et Fousséni Ramde

Hors thème

Desjardins et la socio-économie de l'endettement bancaire au Québec

Charles Guay-Boutet

Comptes rendus

Phoebe V Moore, Martin Upchurch, et Xanthe Whittaker (dir.), Humans and Machines at Work. Monitoring, Surveillance and Automation in Contemporary Capitalism.

Palgrave Macmillan, Cham, 2018

Veronika Riedl

Benoit Sarazin, Patrick Cohendet, Laurent Simon (dir.), Les communautés d'innovation : de la liberté créatrice à l'innovation organisée, Paris, Éditions EMS, Management et société, 2017

Diane-Gabrielle Tremblay

Monique Dagnaud, Le modèle californien. Comment l'esprit collaboratif change le monde, Paris, Éditions Odile Jacob, 2016

Léa Anthouard

Bouchra, M'Zali, Chantal Hervieux et Mohamed M'Hamdi, Un regard croisé d'experts et de chercheurs sur la RSE : d'un contexte global au contexte de pays émergents, Montréal, Les Éditions JFD inc., 2017, 329 p.

Nathalie Lachapelle

La zone Franc, d'hier à aujourd'hui : Enjeux et perspectives pour le développement et l'intégration de l'Afrique

*The past and Present of the CFA Franc Zone: Challenges and Perspectives for
Regional Integration and Development in Africa*

Ahmadou Aly Mbaye, Charlie Mballa et Yawo A. Noglo

- 1 Le Franc CFA a été créé en 1945 et avait pour signification le « Franc des Colonies Françaises d'Afrique » avant de devenir plus tard en 1958, le « Franc de la Communauté Française d'Afrique ». Après les indépendances des colonies françaises d'Afrique, il devient le « Franc de la Communauté Financière d'Afrique » et le « Franc de la Coopération Financière en Afrique Centrale » sur le territoire d'Afrique du Centre. Il est émis par deux instituts : la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et la Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC). Le Franc CFA existe ainsi depuis maintenant plus de 70 ans. Il fut l'un des piliers fondamentaux de l'économie de traite. Actuellement, le système monétaire de la zone Franc, qui couvre la France et une quinzaine d'États africains (huit de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africain (UEMOA), six de la Communauté Économique et Monétaire des États de l'Afrique Centrale (CEMAC) et les Comores) suscite beaucoup de controverse. La dévaluation du Franc CFA, en 1994, marque un épisode important dans l'histoire de la zone Franc, qui s'est conjuguée avec une transition vers des unions économiques, complémentaires et des unions monétaires. La constitution de ces unions monétaires avait pour finalité la mise en place d'une union douanière entre les pays membres et d'un marché commun et de certaines politiques communes au niveau général. Avec le rattachement du Franc à l'Euro, en 1998 des accords entre les pays de la zone Franc et l'Union européenne ont été signés pour maintenir la parité fixe entre le Franc CFA et l'Euro, tout en respectant les accords liant la France et les pays de la zone Franc. Le débat sur l'opportunité pour les pays africains de sortir ou non de la zone Franc a refait surface depuis les dernières années,

drainant beaucoup de passion et débouchant presque sur une opposition frontale entre les partisans du Franc CFA et ses opposants. La discipline monétaire assez stricte imposée aux deux banques centrales, à travers le compte d'opération, est perçue comme étant de nature à réduire le volume de financement disponible pour les économies nationales afin d'accompagner les investissements et la croissance. D'aucuns associent la zone Franc au faible accès au crédit bancaire, au niveau jugé élevé des taux d'intérêt débiteurs et à la prédominance des crédits à court-terme, notamment les crédits de consommation, sur les prêts à plus long terme destinés à financer l'investissement. Un autre argument sur lequel les partisans de la sortie de la zone Franc s'appuient est la surévaluation de la monnaie découlant de l'arrimage du Franc CFA à des monnaies fortes (Franc français, Euro).

- 2 D'un autre côté, les partisans du statu quo voient plutôt la zone Franc comme un important outil d'intégration régionale qui devrait dépasser l'espace de l'UEMOA ou CEMAC pour couvrir respectivement celui de la Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) ou de la Communauté Économique des États de l'Afrique Centrale (CEEAC).
- 3 Le débat actuel sur la zone Franc remet en perspective certains dossiers et projets inachevés en Afrique de l'Ouest et en Afrique Centrale. Autant il est difficile de parler de transformation structurelle pour la plupart des pays d'Afrique centrale, autant on peut évoquer l'expérience de la mise en place de la monnaie unique de la CEDEAO. Depuis sa création en 1975, cette institution a réalisé des étapes importantes dans la matérialisation de l'intégration économique. Les Chefs d'État et de gouvernement ont lancé, en mai 1983 à Conakry, en Guinée, l'idée de la création d'une monnaie unique et ont décidé de lui consacrer toute l'attention nécessaire en tant qu'étape essentielle de l'intégration. Ainsi, un Programme de coopération monétaire fut institué, en juillet 1987, avec l'objectif ultime que cette monnaie serait gérée par une Banque centrale commune. Cependant, la CEDEAO éprouve encore des difficultés dans le cadre de la réalisation de l'intégration monétaire malgré l'adoption, il y a près de trente ans, du Programme de Coopération Monétaire de la CEDEAO (PCMC) et en dépit d'une volonté évidente d'accélérer la création de la monnaie unique régulièrement renouvelée par les leaders politiques de la région.
- 4 Examiner les enjeux soulevés par la zone Franc, objectif du présent numéro, c'est relayer quelques interrogations, dont celles relatives à l'efficacité de la politique monétaire et à l'intégration des économies qu'elle sous-tend. C'est également soumettre l'outil zone Franc à un test de pertinence (*Relevance Test*), face aux perspectives réelles de développement des pays concernés.
- 5 L'objectif visé dans ce numéro était de provoquer des analyses détaillées des économies de la zone Franc, de manière rigoureusement scientifique, loin de toutes les passions et prises de position idéologiques que charrie souvent un tel débat. Les textes du présent numéro ont été sélectionnés au terme d'un processus d'appel à contributions lancé auprès de la plupart des réseaux d'économistes, de spécialistes du développement, de la monnaie et de l'intégration économique régionale. Sur un grand nombre de propositions reçues, seulement six articles ont finalement été acceptés et publiés dans ce numéro.
- 6 Nos attentes étaient que les papiers soumis répondent à une logique holistique de l'analyse de la zone Franc, faisant une part belle aux questions purement monétaires et financières. Mais une telle approche exige également que les questions connexes, mais non moins importantes, comme l'intégration régionale, l'inclusion financière, la place du CFA dans les politiques de développement des États africains, en général soient abordées.

Ces attentes ont été au moins partiellement atteintes, car les sept articles présentés dans ce numéro couvrent différentes facettes de la zone Franc.

- 7 Ainsi, comme on peut se l'imaginer, pour ouvrir le débat, il était important de cerner les différentes positions en présence ; ce à quoi s'attèlent Désiré Avom et Issidor Noumba. Ces derniers se livrent à une analyse mettant en évidence les avantages et surtout les contraintes liés à chacune des positions en faveur du maintien ou de la sortie de la zone Franc. Cette notion de contrainte n'est pas loin du concept de coûts, particulièrement de coûts économiques, lesquels se conjuguent avec les coûts politiques et sociaux de l'intégration monétaire.
- 8 C'est dire, pour comprendre les différents enjeux derrière la zone Franc, qu'il est impossible d'échapper à l'épineuse question des transformations structurelles, largement traitée par Touna Mama et Patrice Ongono, pour lesquels la réflexion sur l'appartenance à la zone Franc ne devrait pas faire l'économie d'une autre réflexion essentielle sur les faiblesses structurelles sur lesquels les pays africains doivent absolument se pencher. Dans cette perspective, Serigne Bassirou Lo et Fousséni Ramde s'arrêtent sur la relation entre le développement du secteur financier et l'industrialisation des économies africaines de la Zone Franc. Leur analyse permet d'aborder les conditions nécessaires à un rôle optimal du secteur financier, notamment du point de vue de l'accessibilité des entreprises aux crédits à long terme ; analyse prolongée tant par Thierry Mvondo que par Allé Naar Diop, lesquels se penchent sur la question du taux d'intérêt en Afrique centrale (pour le premier) et en Afrique de l'Ouest (pour le deuxième). Si l'analyse de l'efficacité des réformes financières en Afrique centrale permet de prendre en compte l'interaction des comportements des agents sur les marchés de capitaux et d'examiner l'incidence de leur mutation sur la formation des taux d'intérêt, l'analyse du risque dans le contexte de l'Afrique de l'Ouest permet de problématiser l'impact du risque de crédit sur le taux d'intérêt, facteur incontournable pour comprendre le comportement des banques en relation avec les petites et moyennes entreprises.
- 9 Autant de questions et de réflexions que Fatou Gueye, Charlie Mballa et Ahmadou Aly Mbaye (ré)inscrivent dans une perspective plus globale du développement et de l'intégration de l'Afrique, afin de sortir le débat sur la zone Franc du carcan idéologique dans lequel certains acteurs et observateurs l'ont parfois confiné.

AUTEURS

AHMADOU ALY MBAYE

Professeur titulaire, Doyen honoraire de la Faculté des sciences économiques et de gestion (FASEG), Université Cheikh Anta Diop, Fakar, Sénégal ahmadou.mbaye@uvad.edu.sn

CHARLIE MBALLA

Chercheur, CEIM, Chargé de cours, Campus St Jean, Université de l'Alberta mballa@ualberta.ca

YAWO A. NOGLO

Chargé d'enseignement en Statistiques, Université Paris Descartes, France
noglohonore@gmail.com

La résilience de la zone Franc à l'épreuve des critiques persistantes

The Resilience of the Franc Zone at the Proof of Persistent Criticisms

Désiré Avom et Issidor Noumba

1. Introduction

- 1 Bien que l'entité zone Franc ait été formellement reconnue sur le plan international dès 1939 avec la mise en place d'une politique de change commune à tous les territoires français, c'est seulement à partir de 1945 que l'on va assister à une véritable organisation de celle-ci. En effet, le 26 décembre 1945, un communiqué du ministre français des Finances lui donna officiellement naissance. Le nom Franc CFA demeurera malgré l'évolution de la signification du sigle¹ qui sert aujourd'hui d'unité monétaire pour les deux groupements séparés en Afrique : la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC)² d'une part et l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)³, d'autre part. À ces deux entités, il convient d'ajouter la République des Comores qui dispose de sa Banque Centrale. Ces différentes monnaies jouissent d'une convertibilité illimitée d'abord avec le Franc français (FF), puis, depuis 1999, avec l'Euro au travers des Comptes d'Opérations où sont logés 50 % des réserves de changes des pays membres. Ces comptes ouverts dans les livres du Trésor Public français sont également assortis d'une libre transférabilité⁴. Au lendemain des indépendances, alors que les caisses d'émission britanniques et de la plupart des zones monétaires coloniales en Afrique se disloquaient progressivement, la zone Franc a survécu en tant qu'expérience unique en matière de coopération monétaire liant la France et ses anciennes colonies. De nombreuses réformes institutionnelles⁵ régulièrement mises en place, et l'aménagement de nouveaux instruments de politique monétaire ont permis progressivement de la consolider.
- 2 L'adoption de la monnaie unique européenne en 1999 a eu un impact direct sur la zone Franc. Pour la conforter, les Gouvernements africains de la zone Franc ont pu faire reconnaître par l'Europe le caractère singulier de leurs relations monétaires avec la

France, prétextant qu'il s'agissait d'un accord budgétaire dont l'impact sur les finances publiques de la France était si faible qu'il ne pouvait, par conséquent, pas remettre en cause ses engagements européens. De plus, l'accent avait été mis sur le caractère budgétaire de l'accord arguant que c'est le Trésor Public français et non la Banque Centrale Européenne qui assurait la garantie de la convertibilité des Francs CFA. Les négociations entre la France et ses partenaires européens ont finalement débouché sur un compromis assorti d'une disposition du Traité de Maastricht qui laissait la possibilité à tout État membre de l'Union européenne de signer les accords monétaires avec un État tiers, tant que ceux-ci ne perturberaient pas son fonctionnement. C'est, dans ce contexte que la France a pu maintenir ces accords. Toutefois, elle est tenue de produire régulièrement les informations sur le fonctionnement de la zone Franc (Guillaumont et Guillaumont, 2017).

- 3 La récente sortie du Vice-Président du Conseil Italien, montre que les débats que soulèvent la zone Franc sont vifs, controversés et parfois idéologiques. Alors que certains économistes aussi bien africains ou non, et décideurs publics exaltent ses vertus notamment la stabilité monétaire, la crédibilité importée du fait du rattachement à la zone Euro qui assujettit les pays membres à une discipline monétaire, d'autres en revanche, mettent en avant les effets néfastes des mécanismes du compte d'Opérations qui entraveraient le décollage économique des pays membres. Plus spécifiquement, ils considèrent qu'un développement économique harmonieux et soutenu ne peut se faire sans le contrôle d'une composante essentielle de la souveraineté qu'est la monnaie. Ils posent donc, comme préalable, la dénonciation de ces accords et leur emplacement par une autonomie monétaire nationale ou sous régionale. La discipline monétaire acquise du fait du rattachement des FCFA à une monnaie de référence forte semble, pour ces auteurs, contraindre⁶ les trois Banques Centrales de la zone Franc à mener des politiques monétaires très restrictives, déflationnistes qui se traduisent par un sous financement de la production comparativement à d'autres pays de même niveau de développement. Pourtant, concernant ce dernier aspect, il existe plusieurs autres contraintes liées à la fois à l'offre et à la demande. Par exemple, selon une note⁷ de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), alors que son taux directeur est de 3.5 %, ceux servis aux agents économiques par les banques commerciales dépassent plus de 10 %. Mais cet écart est simplement lié à la facturation et à la perception qu'ont les banques du risque lié à l'insuffisance des projets bancables et à celui de l'environnement des affaires peu favorable. Au regard de tous ces débats, on peut dire que toute réflexion sur la zone Franc semble extrêmement complexe, tant les acteurs et surtout les enjeux qui y sont liés dépassent largement la seule dimension économique et monétaire pour s'étendre à la sphère politique et géopolitique.
- 4 Pourtant, depuis au moins le 2 octobre 2015, l'on peut officiellement considérer que le débat sur l'avenir de la zone Franc est ouvert. En effet, l'ancien ministre français des Finances et des Comptes publics, Monsieur Michel Sapin, clôturant la réunion des ministres de Finances, des Gouverneurs des Banques Centrales et des présidents des Institutions Régionales à Paris, déclarait que : « *la France est entièrement ouverte à toutes les discussions. Tous les pays membres de cette zone monétaire sont libres et indépendants, ils peuvent donc demander à rediscuter les accords monétaires qui les lient à la France* ». Dans le même ordre d'idée, Guillaumont et Guillaumont (2017) soutenaient que la zone Franc *peut, comme par le passé et selon la demande des États africains, évoluer à nouveau*. Le Président de la République française, Emmanuel Macron adoptera la même posture dans son discours prononcé lors de sa visite africaine au Burkina Faso en novembre 2017. Jacquemot (2018)

et Strauss Khan (2018)⁸ vont dans le même sens lorsqu'ils suggèrent de penser aux réformes qui seraient bénéfiques dans un sens gagnant-gagnant pour tous les partenaires en présence. Ces différentes déclarations invitent clairement les États africains à prendre les initiatives qui pourraient faire évoluer au moins l'architecture institutionnelle de la zone Franc dans le sens de son adaptation aux évolutions contemporaines justifiées par les crises multiformes que connaissent les États membres de la zone Franc et leurs principaux partenaires économiques.

- 5 Du côté de l'Afrique, les positions semblent plus radicales aussi bien chez les politiques que les universitaires. Par exemple, l'ancien Premier ministre malien, Moussa Mara, au cours d'une émission radio le 23 juillet 2015, s'était prononcé favorablement pour une sortie prochaine de la zone Franc. Le Président de la République du Tchad Son Excellence Idriss Deby Itno, lors de la célébration du 55^e anniversaire de l'indépendance de son pays le 11 août 2015, dans des termes plus explicites et incisifs, déclarait que *le moment était venu de faire du Franc CFA une monnaie convertible et une monnaie qui permet à tous ces pays qui l'utilisent de se développer*. Du côté des universitaires, après les critiques des Camerounais Osendé Afana (1977), Tchundjang Pouemi (1980), Bekolo-Ebe (1986), Monga et Tchatchouang (1996), le relais de la contestation dure est assuré par l'économiste togolais Kako Nubukpo (2016).
- 6 Sur le plan des faits économiques, la géographie des échanges commerciaux a considérablement évolué depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale et impose aux pays de la zone Franc des adaptations multidimensionnelles. En effet, bien que l'Europe demeure toujours le principal partenaire des pays de la zone Franc, la montée en puissance de nouveaux partenaires comme la Chine, l'Inde, le Brésil, le Nigéria, la Turquie, etc., érode progressivement ses parts de marché et milite par conséquent pour une évolution de la zone Franc. De plus, une classe moyenne africaine instruite aspire légitimement à la satisfaction des besoins de consommation supérieurs et se montre plus sensible à l'amélioration et la densification de l'offre politique susceptible d'y répondre.
- 7 Il ressort de ce qui précède que de nombreuses questions autour de la zone Franc quant à son fonctionnement et son avenir restent pertinentes. Mais, la réponse à ces questions doit s'appuyer sur une analyse objective rigoureuse qui peut déboucher sur des propositions susceptibles de garantir ses acquis tout en suggérant des politiques pertinentes pour accélérer le développement économique des États membres.
- 8 Après cette introduction, le reste de l'article est organisé autour de quatre sections additionnelles. La section 2 propose un bref rappel des mécanismes de fonctionnement et les évolutions de la zone Franc. La section 3 présente des différents points du débat. La section 4 expose les différents scénarii envisageables dans le futur. La section 5 conclut la réflexion.

2. Mécanismes de fonctionnement et évolutions de la zone Franc

- 9 La coopération monétaire de la zone Franc repose sur des principes fondateurs qu'il convient de rappeler rapidement avant d'en indiquer les principales évolutions enregistrées au cours du temps.

2.1 Mécanismes de fonctionnement de la zone Franc

- 10 Quatre principes énoncés dès 1939, continuent de fonder les mécanismes de fonctionnement de la zone Franc aujourd'hui. Il s'agit de : (i) la liberté des transferts ; (ii) la convertibilité illimitée des monnaies sur la base d'une parité fixe, mais ajustable ; (iii) la garantie illimitée qu'apporte le Trésor français aux monnaies émises par les trois Banques Centrales africaines ; (iv) la centralisation des réserves de changes des pays membres.

2.1.1 Liberté des transferts entre les pays membres de la zone Franc

- 11 Selon ce principe, il est garanti une liberté totale des transferts de fonds entre les pays africains de la Zone Franc (PAZF) et la France. La principale implication de cette garantie est l'application par les États membres d'une réglementation des changes, sinon identique, du moins harmonisée avec celle de la France. Cette liberté de transfert des fonds signifie que tous les opérateurs économiques faisant des affaires en zone Franc peuvent transférer ou rapatrier sans limites tous les bénéfices qui en découlent. Cette disposition apparaît, pour de nombreux observateurs, discutable pour au moins deux raisons. En premier lieu, elle semble encourager le développement des activités qui ne contribuent pas à des mutations structurelles des PAZF. En second lieu, elle est une source potentielle de fuite et d'évasion des capitaux en raison du faible approfondissement des marchés financiers. De même, le risque pays est très élevé pour la plupart des PAZF dont les indicateurs de la gouvernance restent parmi les plus faibles dans les différents classements internationaux (cf. graphiques présentés en annexe portant sur les pays de la CEMAC). Toutefois, il convient de relever que cette situation n'est vraiment pas une spécificité de la zone Franc. De manière générale, les investisseurs étrangers ne peuvent venir dans un pays que s'ils ont la garantie que les bénéfices générés par leurs activités seront rapatriés. D'ailleurs, empêcher le rapatriement des bénéfices des entreprises étrangères ne relève pas toujours de la politique monétaire, encore moins celle de change, mais davantage de la politique budgétaire des États. Dans cette perspective, les États peuvent décider de taxer les bénéfices non réinvestis dans le but de limiter la fuite ou la sortie des capitaux. De plus, il existe une réglementation des changes qui permet de contrôler tous les transferts sortants.

2.1.2 Garantie illimitée de la convertibilité des monnaies

- 12 Ce principe implique une double garantie. Premièrement, la convertibilité des monnaies émises par les instituts d'émission des PAZF est garantie par le Trésor français. Celle des Francs CFA en Euro est libre, avec une parité fixe de 1 euro pour 655,957 Francs CFA. Secondairement, la conversion en Euro de tous les Francs CFA détenus par les résidents des pays de la zone est illimitée. Mais, du fait de la conjoncture, des restrictions temporaires peuvent être imposées. Ce contrôle a l'avantage de renforcer la discipline des autorités monétaires africaines qui, autrement, pourraient être tentées d'utiliser la planche à billets pour financer les activités à la rentabilité incertaine conduisant à des dérapages inflationnistes.

2.1.3 Garantie illimitée des monnaies

- 13 Les monnaies émises par les Banques Centrales africaines bénéficient d'une garantie illimitée par le Trésor français. Le fait de ne pas restreindre cette garantie permet à la France de participer à la définition et à la mise en œuvre de la politique monétaire conduite par les pays membres, à travers une présence des représentants français dans les différents Conseils d'Administration des Banques Centrales. Bien que devenue minoritaire et discrète, cette présence française demeure contestée pour l'influence que la France peut exercer dans la prise de décision notamment du fait du principe d'unanimité requise dans la prise de décision instaurée dans la zone CEMAC par les accords de 2007. Même si, dans les faits, et en matière de politique monétaire, les décisions sont prises à la majorité et la voix du Gouverneur est prépondérante.

2.1.4 Centralisation des réserves de changes

- 14 Sur la base de ce principe, les pays membres de la zone Franc sont tenus de déposer 50 % de leurs réserves de changes dans les livres ouverts auprès du Trésor français, notamment au Service de Contrôle Budgétaire et Comptable Ministériel du Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (SCBMC – MINEFI).
- 15 La libre convertibilité des Francs CFA est assurée par ce Compte d'Opérations dont le solde peut être débiteur. En effet, les Banques Centrales africaines disposent d'un droit de tirage illimité en cas d'épuisement de leurs réserves en devises. Autrement dit, c'est en contrepartie du droit de tirage illimité qu'elles doivent déposer une quote-part de leurs réserves extérieures sur ce compte. Ce sont également ces dépôts qui permettent au Trésor français d'assurer une garantie illimitée aux monnaies émises par les Banques Centrales de la zone Franc et d'éviter les crises des paiements auxquelles ces pays pourraient être exposés et qui induiraient une modification du taux de change.
- 16 Les réserves centralisées dans le Compte d'Opérations par les Banques Centrales africaines sont, d'après les statuts, rémunérées au taux de la facilité de prêt marginal de la Banque Centrale Européenne qui s'élève à 0,25 % en 2016. Le solde créditeur du Compte Spécial de nivellement prévu dans l'Article 6 (3) de la convention de Compte d'Opérations de la BEAC (2007), est aussi rémunéré, mais au taux des opérations principales de refinancement de la Banque Centrale Européenne. Si ces mécanismes n'ont pas été fondamentalement modifiés, des évolutions ont toutefois été enregistrées, dont il convient d'en faire l'économie.

2.2 Principales évolutions de la zone Franc

- 17 L'histoire de la zone Franc est marquée par de nombreuses évolutions que l'on peut classer en deux principaux types : mineures et majeures.

2.2.1 Évolutions mineures

- 18 Elles concernent d'une part, les ajustements du taux de change intervenus avant l'accession des pays africains à la souveraineté internationale et, d'autre part, les accords de coopération conclus après.

- 19 Le premier ajustement du taux de change intervient en décembre 1945 lorsque la France crée le Franc CFA (franc des colonies françaises d'Afrique) et le franc CFP (franc des colonies françaises du pacifique). La valeur du FCFA est alors fixée à 1,7 franc français (FF). Le deuxième ajustement intervient lorsque cette valeur est portée à 2 FF en décembre 1948 avant de chuter à 0,02 FF suite à la création du nouveau franc en décembre 1958. Ce dernier changement de parité a consécutivement induit une forte dévaluation du FCFA.
- 20 La deuxième évolution mineure survient lorsque les PAZF accèdent à la reconnaissance internationale. Elle se traduit par la conclusion entre eux d'une part, et avec la France d'autre part, des conventions de coopération monétaire. Les caisses d'émission créées en 1955 pour l'Afrique Occidentale Française (AOF) et l'Afrique Équatoriale Française (AEF) sont remplacées, la première par la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), et, la seconde, par la Banque Centrale des États de l'Afrique Équatoriale et du Cameroun (BCEAEC). Mais, c'est à partir de 1972 que la zone amorce des évolutions qu'on peut qualifier de majeures.

2.2.2 Évolutions majeures

- 21 Ces évolutions se traduisent par une réduction progressive de l'emprise de la Française sur le fonctionnement de la zone Franc au travers de la politique monétaire et du système financier des PAZF. Qualifié dans la littérature d'« africanisation⁹ », le processus sera lancé au début des années 1970. Plus précisément, en 1972, la BCEAEC devient la BEAC et de nouveaux accords de coopération monétaire sont conclus avec la France, alors que les statuts et les règles de fonctionnement de la BCEAO sont révisés en 1973. Les sièges seront immédiatement transférés de Paris respectivement à Yaoundé pour la BEAC et Dakar pour la BCEAO, suivi du remplacement de certains cadres français par les nationaux. On assiste alors à une réduction numériquement des cadres français qui sont remplacés par un mécanisme d'assistance technique. La géographie de la zone Franc va connaître également des évolutions majeures avec l'adhésion de la Guinée Équatoriale à l'Union Monétaire de l'Afrique Centrale (UMAC) en 1985 et celle de la Guinée-Bissau à la zone UEMOA en 1997, après la sortie en 1963 et du retour en 1967 du Mali. Dans la même foulée, le Togo rejoint l'UMOA en 1963.
- 22 Face à la forte dégradation des conditions macroéconomiques observées au milieu des années 80, les autorités seront contraintes de consentir à une dévaluation de 50 % des Francs CFA pour les pays de la CEMAC et de l'UEMOA et de 33 % pour le Franc Comorien en janvier 1994. Les effets de cet ajustement monétaire historique ne font toujours pas l'unanimité dans la littérature vingt-cinq ans après. Par exemple, Hugon (1999) estime que cette dévaluation a produit les effets attendus (*amélioration du compte d'opérations, de la balance courante et des finances publiques, maîtrise de l'inflation...*). De même, les données disponibles sur le site de la BEAC et même de la Banque Mondiale (BM) ou du Fonds Monétaire International (FMI) indiquent une amélioration des grands équilibres macroéconomiques après la dévaluation. Mais cette amélioration a été aussi rendue possible grâce à un fort soutien financier, des remises de dettes consenties par les partenaires au développement et à une évolution favorable des prix des matières premières observée immédiatement après l'ajustement monétaire. D'ailleurs, la CEMAC (2017, P. 9) relève, certes plusieurs années après la dévaluation, que le solde du compte

courant (hors transferts publics) s'est détérioré, et les réserves extérieures nettes ont baissé drastiquement dans les États membres de la zone Franc entre 2013 et 2017.

- 23 On peut souligner à ce niveau que la littérature empirique consacrée à l'étude des effets de la dévaluation n'a pas permis, à notre connaissance, de déceler l'une des multiples formes de la courbe en j qui apparaît immédiatement après la dévaluation suivie quelques mois après d'un redressement.
- 24 Du fait de la structure de leurs économies hyperspécialisées et pour tenter de contenir les effets néfastes de la dévaluation, les autorités de la zone Franc ont relancé le processus d'intégration régionale qui était resté en veilleuse pendant plusieurs années, du fait de la crise des années 1980 qui a privé les institutions communautaires des financements nécessaires pour leur fonctionnement. C'est ainsi que la CEMAC et l'UEMOA sont créées en 1994.
- 25 Avec le rattachement du CFA à l'Euro en 1999, d'autres évolutions majeures vont intervenir dans les mécanismes de fonctionnement des deux Unions monétaires. En effet, s'ils ne sont pas formellement tenus de respecter les critères du Pacte de stabilité et de croissance en vigueur en Europe, ils sont contraints, pour des raisons de soutenabilité, de s'en approcher de manière permanente. Ces évolutions sont particulièrement significatives en zone CEMAC où, une nouvelle convention de Compte d'Opérations avec la France est signée en 2007 et la Convention de l'UMAC associée au traité de la CEMAC signée et adoptée en 2008.
- 26 En vertu de l'article premier de la Convention du Compte d'Opérations du 05 janvier 2007 signée entre la France et l'UMAC, le solde créditeur du Compte d'Opérations est désormais plafonné à 50 % des avoirs extérieurs que la BEAC est tenue d'y verser. *Au-delà de ce seuil, les avoirs excédentaires de la BEAC sont logés dans un compte distinct, dénommé Compte Spécial de Nivellement* également ouvert dans les livres du SCBCM – MINEFI. Le Compte Spécial de Nivellement (CSN) ne peut être débiteur. De plus, les nouveaux statuts instaurent le principe d'unanimité dans la prise des décisions au sein du Conseil d'Administration de la BEAC, dont deux des quatorze membres sont de nationalité française (cf. Article 29 des statuts de cette institution multinationale). Malgré, ces évolutions, les accords de coopération de la zone Franc continuent de susciter de nombreuses controverses dont nous rappelons sans prétendre à l'exhaustivité quelques-unes, dans la section suivante.

3. Controverses autour de la coopération monétaire

- 27 Guillaumont et Guillaumont (2017) affirment que plusieurs analystes africains remettent la zone Franc en cause du fait principalement de son origine coloniale. Pourtant, sans être suffisamment exhaustifs, deux arguments soutenables et objectifs peuvent être mobilisés pour justifier la pertinence de la controverse. Premièrement, ses mécanismes de fonctionnement sont asymétriques. Deuxièmement, son bilan est contrasté et discuté.

3.1 Asymétrie du fonctionnement

- 28 Deux arguments peuvent être retenus pour justifier le caractère asymétrique du fonctionnement de la zone Franc. (i) Les accords monétaires concernent des pays au niveau de développement hétérogènes. (ii) Ces accords leur imposent une politique monétaire restrictive.

- 29 Par rapport au premier aspect, la similarité des économies en présence est souvent considérée comme préalable à la réussite de la constitution d'une union monétaire. À cet effet, les travaux de Mundell (1961) sur les zones monétaires optimales définissent plusieurs critères dits de convergence que les pays concernés doivent remplir. Parmi ces critères, il y a l'identité des chocs. En effet, une union monétaire ne permet pas de faire face à des chocs asymétriques par des ajustements de taux de change. Or, les pays de la zone Franc sont régulièrement exposés à des chocs asymétriques dans leur ampleur, du fait de leur inégale dépendance aux matières premières. De plus, la présence de la France qui participe à l'union monétaire européenne renforce le caractère asymétrique du fonctionnement de la zone Franc. De même, la domiciliation des réserves de changes dans le Compte d'Opérations est aussi mise en exergue comme un facteur d'asymétrie. À ce sujet, Diarra (1972) affirme, par exemple, que *la garantie monétaire implique pour ces États [africains] la renonciation à un moyen d'action essentiel, mieux, à un pouvoir souverain, celui d'organiser et d'orienter, comme ils l'entendent, leur économie en fonction de leurs seuls besoins et de se doter des structures qui leur permettraient, en particulier, de se protéger contre les conséquences des fluctuations et des déséquilibres survenant chez les autres.*
- 30 En ce qui concerne la rigueur des mécanismes de fonctionnement de la zone Franc, les accords de coopération monétaire prévoient que, lorsque les Comptes d'Opérations sont créditeurs, la France peut en disposer en toute liberté. En revanche, lorsqu'ils sont débiteurs, les intérêts sont perçus par la France. Pour plusieurs économistes et analystes, cette contrainte est très forte car, le Compte d'Opérations enregistre et conserve des ressources oisives alors que les besoins de développement sont importants. Mais cette critique semble excessive dans la mesure où une partie de ces réserves est versée aux États membres qui les utilisent pour financer leurs importations.¹⁰ Par ailleurs, de nombreux pays ne déclarent pas l'intégralité des recettes d'exportations pour en disposer à des fins de souveraineté.
- 31 C'est à partir de la rigueur des mécanismes de fonctionnement de la zone Franc que Tchundjang Pouémi (1980), par exemple, a pu émettre la thèse de *la répression monétaire de l'Afrique*, sur laquelle Bekolo-Ebe (1986) se fondera pour relever que la création monétaire dans les PAZF repose sur la théorie quantitative et l'orthodoxie de la couverture totale. Selon lui, *la rigueur avec laquelle l'équilibre est recherché au niveau des opérations sur devises va [...] de pair avec une rigueur comparable au niveau des opérations de crédit.* C'est également le point de vue de Tinel (2016) qui soutient que la poursuite de la stabilité des prix comme objectif principal de la politique monétaire des PAZF ne favorise pas toujours la promotion du développement de ces pays.
- 32 Certes, les soldes des Comptes d'Opérations peuvent être débiteurs. Mais, en cas de difficultés de la balance des paiements observées sur une période relativement longue, les PAZF sont soumis à des mesures d'ajustements pour garantir le retour à l'équilibre et en assurer sa stabilité. Lorsqu'ils sont créditeurs, un intérêt leur est servi par la France (Gueye Fam, 2017). Toutefois, *l'avantage que représente pour le Trésor français l'existence des soldes créditeurs aux Comptes d'Opérations est réel, car ils sont l'une des ressources qu'utilise le Trésor français pour financer la charge qui résulte pour lui des découverts d'exécution des lois de finances et de l'amortissement de la dette publique.*¹¹
- 33 La présence française dans les instances dirigeantes des Banques Centrales africaines, bien que justifiée et réduite, est généralement interprétée par de nombreux observateurs comme un moyen de contrôler les orientations de la politique monétaire. En effet, l'article 43 des statuts de la BEAC stipule à cet effet que : *le Comité de politique monétaire*

délibère valablement en présence d'au moins un ressortissant de chaque État (y compris évidemment le représentant de l'État français). Dans cette perspective, Devarajan et De Melo (1987), s'interrogent sur la nature particulière de la zone Franc avant de relever qu'elle pourrait gêner ses membres dans l'ajustement de leurs économies à des changements brutaux des grands déséquilibres.

- 34 De même, Jacquemot (2018), semble aller plus loin lorsqu'il énonce que le FCFA *profite d'abord aux élites rentières* et qu'il faille concevoir et mettre en œuvre des *mécanismes qui doivent permettre de mieux financer les économies et contribuer à réduire les facteurs d'inégalité et de pauvreté*.
- 35 Comme on peut le constater, les mécanismes de fonctionnement de la zone Franc suscitent la controverse notamment parce que les contraintes de cet espace monétaire pèsent fortement sur les PAZF. Bien plus, son bilan est également discuté.

3.2 Bilan comparatif peu favorable

- 36 Plusieurs indicateurs peuvent être mobilisés pour mesurer et apprécier les performances des PAZF en les comparant à celles des pays hors zone Franc. Du fait de l'indisponibilité des données, nous nous limiterons à quelques indicateurs, dont la croissance, l'inflation, l'Indice de Développement Humain (IDH) et la gouvernance (contrôle de la corruption).
- 37 De nombreux travaux empiriques ont été consacrés à la problématique des performances macroéconomiques en relation avec les régimes de change. Par exemple, Gosh *et al.* (1996), à partir des données collectées sur tous les pays membres du FMI sur la période 1960–1990, montrent que l'inflation serait plus faible dans les pays à régime de changes fixes que dans les pays à régime de changes flexibles¹², alors qu'inversement, la croissance économique semble plus faible dans les premiers pays que dans les seconds. En revanche, Quirk (1996), dans sa revue des études empiriques portant sur les pays industrialisés et en développement, conclut que le régime de changes ne cause toujours pas l'inflation. La méthode généralement utilisée dans ces études est la comparaison des courbes montrant l'évolution de l'inflation et un indicateur de la variabilité des taux de change.
- 38 Mais, Toulaboe et Terry (2013) montrent dans leur étude sur les pays en développement que : (i) le taux d'inflation serait, sans ambiguïté, positivement lié aux variations du niveau de taux de dépréciation réelle, quel que soit le régime de changes ; (ii) la réaction de l'inflation face aux variations du niveau du taux de change réel est plus rapide en régime de changes flexibles qu'en régime de changes fixes. En d'autres termes, le régime de changes flexibles serait plus inflationniste que le régime fixe.
- 39 Camara (2015), à partir des données collectées sur un échantillon de pays de l'Afrique subsaharienne, et utilisant des statistiques descriptives et l'analyse économétrique, montre que, en ce qui concerne l'inflation, les PAZF enregistrent les meilleures performances que ceux hors zone Franc. À l'intérieur de la zone Franc, les pays de la CEMAC sont moins performants que ceux de l'UEMOA. Ces derniers ayant des économies plus diversifiées peuvent, comparativement aux économies de la CEMAC faire face aux chocs exogènes liés notamment à la baisse des cours des matières premières dont dépendent très fortement les pays de la CEMAC. Toutefois, les performances en termes de croissance économique sont plus faibles dans les PAZF que dans ceux hors zone Franc. Guillaumont et Guillaumont (2017)¹³ soutiennent que le bilan de la coopération monétaire entre la France et les pays africains est satisfaisant au regard des taux de croissance

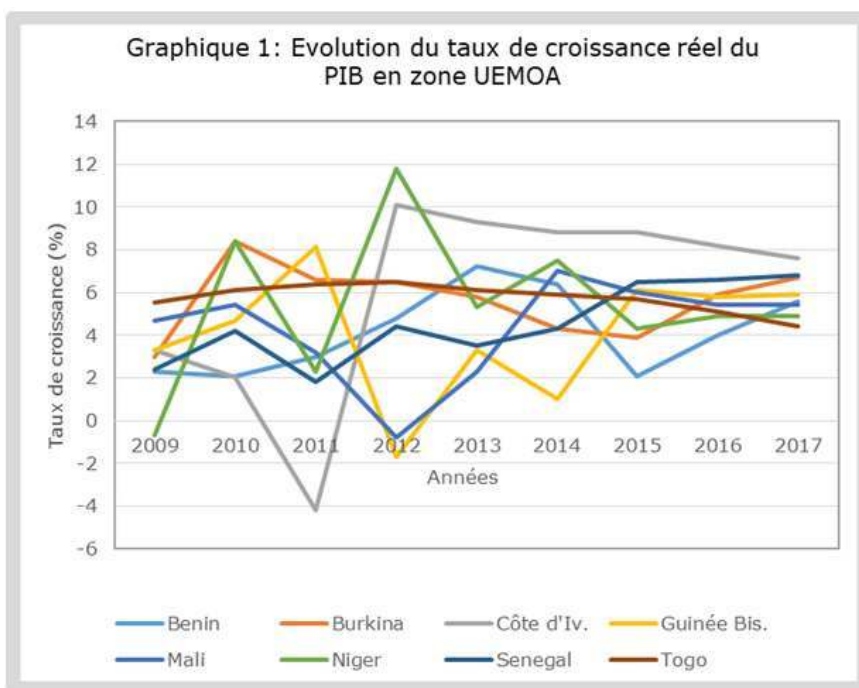
relativement dynamiques enregistrés dans ces derniers pays. Cependant, les données qui ressortent du tableau 1 ci-dessous permettent de relativiser ce point de vue par rapport à la croissance économique.

Tableau 1. Évolution des taux de croissance réelle (%)

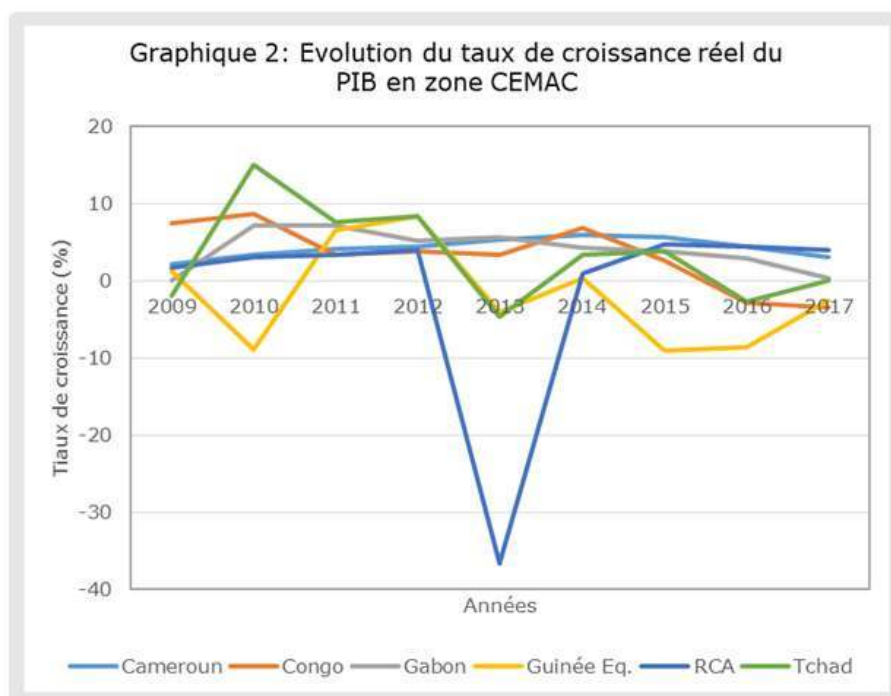
Années	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Sous-Régions/pays									
UEMOA	3,0 (1,72)	5,2 (2,30)	3,4 (3,58)	5,2 (4,40)	5,3 (2,14)	5,6 (2,26)	5,4 (1,87)	5,7 (1,17)	5,9 (0,99)
Bénin	2,3	2,1	3,0	4,8	7,2	6,4	2,1	4,0	5,6
Burkina Faso	3,0	8,4	6,6	6,5	5,8	4,3	3,9	5,9	6,7
Côte d'Ivoire	3,3	2,0	-4,2	10,1	9,3	8,8	8,8	8,2	7,6
Guinée – Bissau	3,3	4,7	8,1	-1,7	3,3	1,0	6,1	5,8	5,9
Mali	4,7	5,4	3,2	-0,8	2,3	7,0	6,0	5,4	5,4
Niger	-0,7	8,4	2,3	11,8	5,3	7,5	4,3	4,9	4,9
Sénégal	2,4	4,2	1,8	4,4	3,5	4,3	6,5	6,6	6,8
Togo	5,5	6,1	6,4	6,5	6,1	5,9	5,7	5,1	4,4
CEMAC	1,8 (3,17)	4,7 (7,91)	5,3 (1,95)	5,7 (1,09)	-5,2 (16,1)	3,6 (2,57)	1,9 (5,51)	-0,4 (5,23)	0,3 (2,93)
Cameroon	2,2	3,4	4,1	4,5	5,4	5,9	5,7	4,5	3,1
Congo	7,5	8,7	3,4	3,8	3,3	6,8	2,6	-2,8	-3,4
Gabon	0,1	7,1	7,1	5,2	5,6	4,3	3,9	2,9	0,3
Guinée Équatoriale	1,3	-8,9	6,5	8,3	-4,1	0,4	-9,1	-8,6	-2,5
République Centrafricaine	1,7	3,0	3,3	4,0	-36,7	1,0	4,8	4,5	4,0
Tchad	- 2,0	15,0	7,6	8,4	- 4,6	3,4	3,8	- 2,7	0,1
Afrique	3,3	5,8	2,9	7,3	3,6	3,7	3,4	2,3	3,7

Source : Les auteurs, à partir des données fournies par la BafD (2018). Les données de l'UEMOA et de la CEMAC sont des moyennes arithmétiques simples, calculées par les auteurs. Les chiffres entre parenthèses représentent les écarts-types.

- 40 Il ressort du tableau 1 que, d'une manière générale, les taux de croissance réels enregistrés en zone UEMOA ont été supérieurs à la moyenne africaine sur la période retenue. Mais on relève également que les performances des pays de la CEMAC se situent en deçà de la moyenne africaine et de celle des pays de l'UEMOA. Cette hétérogénéité semble moins significative dans l'UEMOA où, en moyenne, les écarts-types sont plus faibles par rapport à la moyenne, que dans la CEMAC.
- 41 Les graphiques ci-dessous mettent en exergue une relative hétérogénéité des trajectoires de la croissance de chaque pays étudié, ainsi que la tendance à leur convergence.



Source : les auteurs, à partir de WDI (2018)



Source : IDEM.

- 42 La République centrafricaine a connu une instabilité politique profonde en 2013, ce qui expliquerait le point aberrant qui apparaît sur la courbe d'évolution de son taux de croissance. Le tableau qui suit présente les résultats en matière d'inflation. Il ressort qu'en moyenne, les pays de l'UEMOA et ceux de la CEMAC enregistrent des performances inférieures à la moyenne africaine. De plus, les données du tableau 2 révèlent la même hétérogénéité que celle signalée par rapport au taux de croissance réel.

Tableau 2. Évolution du taux d'inflation (%)

Années	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Sous-Régions/pays									
UEMOA	0,2 (2,16)	1,7 (0,64)	3,6 (0,83)	2,6 (2,27)	1,0 (1,14)	-0,3 (0,99)	0,9 (0,77)	0,5 (1,29)	1,0 (1,05)
Bénin	0,4	2,1	2,7	6,7	1,0	- 1,1	0,3	- 0,9	0,1
Burkina Faso	- 0,6	2,8	3,8	0,5	- 0,3	1,0	- 0,4	2,1	N.D
Côte d'Ivoire	0,2	2,0	4,9	1,3	2,6	0,4	1,2	0,7	0,7
Guinée – Bissau	- 2,8	2,2	4,8	2,3	1,2	- 1,5	1,4	1,7	1,4
Mali	2,4	1,2	3,0	5,3	- 0,6	0,9	1,5	- 1,8	1,8
Niger	0,5	0,9	2,9	0,5	2,3	- 0,9	1,0	0,2	2,4
Sénégal	- 2,2	1,2	3,4	1,4	0,7	- 1,1	0,1	0,8	1,3
Togo	3,7	1,5	3,6	2,6	1,8	0,2	1,8	0,9	- 0,7
CEMAC	5,0 (2,91)	1,2 (2,19)	2,9 (2,21)	4,7 (2,08)	3,2 (2,12)	3,9 (4,11)	2,7 (1,62)	1,6 (2,62)	1,1 (1,79)
Cameroun	3,0	1,3	2,9	2,4	2,1	1,9	2,7	0,9	0,6
Congo	5,8	0,3	2,1	6,1	6,0	- 0,1	2,7	3,6	- 0,6
Gabon	1,9	1,4	1,3	2,7	0,5	4,5	- 0,3	2,1	2,7
Guinée Équatoriale	5,5	4,7	7,3	3,6	3,6	3,6	2,7	1,4	1,1
République Centrafricaine	3,6	1,5	1,8	5,9	6,6	11,6	4,5	4,6	3,7
Tchad	10,1	- 2,1	2,0	7,5	0,2	1,7	3,7	- 3,1	- 0,8
Afrique	10,8	8,6	6,1	9,1	9,2	6,7	7,0	7,4	10,1

Source : IDEM

- 43 Les performances en matière d'inflation sont, en moyenne, meilleures dans les pays de l'UEMOA et de la CEMAC que la moyenne africaine. Ce résultat confirme ceux généralement trouvés dans la littérature. Mais encore une fois, les pays de l'UEMOA présentent de meilleures performances que celles enregistrées dans la CEMAC. Le tableau suivant compare quelques indicateurs de performance de deux PAZF à celles des deux pays hors zone Franc.

Tableau 3. Performances comparées PAZF – pays hors Zone Franc

Années	Taux de Croissance réel				Inflation				IDH*				Classement mondial indicateur "contrôle de la Corruption"			
	CIV	CMR	NGA	ZAR	CIV	CMR	NGA	ZAR	CIV	CMR	NGA	ZAR	CIV	CMR	NGA	ZAR
2010	2,0	3,4	7,8	7,1	0,2	3,0	12,5	29,0	0,40	0,48	0,45	0,28	11,4	14,3	15,2	2,4
2012	10,1	4,5	4,3	7,1	4,9	2,9	10,8	12,6	n.d	n.d	n.d	n.d	21,8	8,0	10,9	6,3
2014	8,8	5,9	6,3	9,5	2,6	2,1	8,5	1,3	0,46	0,51	0,51	0,43	42,3	10,6	8,2	7,2
2016	8,2	4,5	-1,5	1,7	1,2	2,7	9,0	1,3	0,47	0,52	0,53	0,43	33,6	11,0	13,5	7,7

Source : Les auteurs, à partir des données fournies par la BaFD (2018) et PNUD (2016).

* La dernière ligne de cette colonne porte sur l'année 2015.

- 44 Le tableau 3 ci-dessus montre que la République Démocratique du Congo (RDC, ZAR dans le tableau), pays ayant une autonomie monétaire¹⁴, a enregistré de bonnes performances par rapport à l'inflation entre 2010 et 2016. Les efforts de maîtrise de l'inflation ont donné des résultats meilleurs que ceux fournis par le Cameroun en 2014 et 2016. Il convient de relever également qu'au cours de ces quatre années, la tendance a été à l'amélioration de la position de ce pays dans le classement mondial par rapport à l'indicateur de la gouvernance "contrôle de la corruption". Cet exemple semble indiquer qu'un pays

africain peut améliorer ses performances macroéconomiques et sociales sans nécessairement appartenir à une union monétaire.

- 45 Au-delà de ce bilan assez mitigé, il convient de prospecter les scénarios d'évolution envisageables pour l'avenir de la zone Franc.

4. Perspectives d'avenir

- 46 Ndongo Samba (2016) soutient, à partir notamment de la théorie de "l'institutionnalisme monétaire" et de quelques faits stylisés, que les pays africains doivent dénoncer l'accord de coopération monétaire de la zone Franc. Toutefois, il est très difficile d'envisager un seul scénario d'évolution future qui puisse faire l'unanimité aussi bien dans la communauté scientifique que chez les politiques. Quoi qu'il en soit, même en se situant dans la perspective de la rupture, Kouunkou (2008) relève toutefois que, *s'il est important pour les Africains de disposer de leur propre monnaie pour asseoir la coupure du cordon ombilical avec la France, cette quête d'identité monétaire ne saurait faire l'économie d'un travail de fond : juridique, politique, économique et sociologique.*
- 47 En fait, les positions adoptées par Guillaumont (2013), Guillaumont et Guillaumont (2013 et 2017), vont clairement dans le sens du maintien des accords de coopération monétaire entre la France et les PAZF. Pourtant, des arguments en faveur de son aménagement sont nombreux et pertinents. La mutation de la zone Franc apparaît, au regard des évolutions de l'économie mondiale et celle des pays membres, un processus irréversible. La zone Franc, avec ses mécanismes de fonctionnement actuels, est difficilement tenable dans le moyen et le long terme. Si une telle évolution est retardée, les conséquences pourraient être importantes pour les économies de la Zone et ses populations. Aucun des scénarii envisagés dans la littérature comme évolution possible n'est parfait et ne saurait conduire nécessairement au développement des pays membres. Ce nécessaire *aggiornamento* peut prendre plusieurs trajectoires susceptibles d'être initiées dans le court ou le moyen terme d'une part, et, dans le long terme¹⁵ d'autre part.

4.1 Évolution à court et moyen termes

- 48 À court et à moyen terme, c'est-à-dire dans une échéance de 2 à 7 ans, trois réformes peuvent être mises en œuvre sans remettre fondamentalement en cause l'architecture actuelle de la coopération monétaire. On adopterait ainsi une stratégie de négociation d'un partenariat gagnant avec la France, l'objectif étant de faire de la zone Franc un espace où se déroule un jeu à somme non nulle et positive. Ces réformes porteraient, par exemple, sur la révision du régime de change, l'amélioration de la qualité de la gouvernance des Banques Centrales et le réaménagement de la convention des Comptes d'Opérations.

4.1.1 Révision du régime de change

- 49 Rappelons que le Franc CFA est lié à l'euro par une parité fixe. Cette parité fixe garantie par le Trésor français, peut être questionnée aujourd'hui dans la mesure où l'euro est relié aux autres monnaies, au dollar américain notamment, par des taux de change flexibles.

- 50 Par opposition au système de parité fixe actuel, envisager une dose de flexibilité serait une option souhaitable et soutenable pour faciliter les ajustements en cas de chocs. Un tel régime pourrait faciliter les ajustements nécessaires en prenant régulièrement en considération les évolutions dans la géographie du commerce international. Il soumet l'évolution du taux de change aux mécanismes de marché avec, bien sûr, le risque de sanction immédiate en cas de gestion monétaire laxiste. Guillaumont et Guillaumont (2017) soutiennent que le régime des changes flexibles qui fonctionne dans la Zone euro serait *irréaliste* pour les Unions monétaires africaines. Pourtant, les Banques Centrales africaines sont de plus en plus autonomes des pouvoirs politiques ; ce qui est de nature à limiter les éventuels dérapages. Notons aussi que des pays limitrophes de la zone Franc ayant opté pour une souveraineté monétaire et un régime des changes flottants (Ghana, Gambie, Nigéria, République Démocratique du Congo, etc.) ont enregistré des performances macroéconomiques comparables et même supérieures à celles des PAZF sur certains indicateurs.
- 51 La flexibilité peut également être envisagée, par exemple, en indexant le rapport Euro/Franc CFA au taux de change entre l'euro et le dollar américain. Ainsi, les Francs CFA suivraient automatiquement les variations de l'euro par rapport au dollar. Il convient de relever que, cet arrimage comporte une limite importante. En effet, les variations de l'euro par rapport au dollar américain ne dépendent pas nécessairement de la conjoncture ou de la structure des économies des PAZF. En outre, la dépréciation des Francs CFA à travers celle de l'euro par rapport au dollar n'est pas nécessairement le gage d'une plus grande compétitivité des exportations africaines composées essentiellement des matières premières brutes.
- 52 L'arrimage du FCFA à un panier de monnaies que suggèrent de nombreux auteurs depuis plusieurs années, notamment Kako Nubukpo (2016) et Jacquemot (2018), ainsi que d'autres défenseurs de la flexibilité se présenteraient comme la voie la plus prometteuse. Le panier en question serait déterminé en fonction de la structure du commerce extérieur des pays africains, y compris les échanges avec le Nigéria et même le Ghana. Cette option a l'avantage que toutes les monnaies constituant le panier peuvent ne pas fluctuer dans le même sens et au même moment. Les variations des monnaies constituant le panier peuvent, si elles ne sont pas fortes, se compenser et assurer la stabilité du taux de change autour de son trend de long terme. Le rattachement des francs CFA à un panier de monnaies dont l'euro se justifie également par la structure géographique des échanges extérieurs des pays africains qui s'est sensiblement modifiée avec l'émergence de nouvelles puissances. La difficulté de sa mise en œuvre est liée à la définition de la pondération des monnaies dans le panier, qui pourrait régulièrement évoluer en fonction de celle de la structure économique des principaux partenaires.

4.1.2 Amélioration de la gouvernance des Banques Centrales

- 53 Des évolutions sont toujours possibles malgré les avancées observées avec les différentes réformes engagées depuis le début des années 1990. La participation de la France dans les instances de gouvernance des Banques Centrales africaines est diversement appréciée. Certains y voient un rôle stabilisateur, alors que d'autres la perçoivent comme une ingérence, dans la gestion souveraine de la monnaie.
- 54 Dans ce sens, il s'agira d'harmoniser les statuts et les conventions des Comptes d'Opérations de la BEAC et de la BCEAO et poursuivre les réformes institutionnelles visant

à réduire davantage l'influence de la France dans la prise de décisions en matière de politique monétaire. Une telle évolution participerait à l'atténuation des critiques sur l'ingérence qu'exercerait la France sur ses anciennes colonies et retarderait leur développement. En outre, les dirigeants africains ne s'appuieront plus sur le prétexte de la domination française pour justifier leur laxisme et leur incapacité à impulser véritablement le développement de leurs pays à travers la définition et la mise en œuvre des politiques volontaristes, cohérentes et réalistes.

4.1.3 Relecture des conventions de Comptes d'Opérations

- 55 Pour tenir compte des grandes mutations de l'économie internationale, des besoins de développement des pays de la zone Franc, surtout de leur forte dépendance vis-à-vis des ressources naturelles et des fortes fluctuations des prix qui impactent sur le niveau des réserves de changes, il est souhaitable de continuer le processus de diminution du taux des réserves à déposer sur les Comptes d'Opérations et d'envisager durablement une transformation structurelle. Au départ, ce taux était fixé à 100 %, avant de se stabiliser aujourd'hui de 50 %. On pourrait continuer à faire baisser ce taux à 30 %, voire 20 %. D'ailleurs, en visite à Dakar, l'ancien Président français, François Hollande, relevait déjà que ce taux était anormalement élevé et estimait que ces réserves oisives pouvaient être mobilisées pour financer les projets de développement.
- 56 Guillaumont et Guillaumont (2017) semblent aller plus loin sur le sujet, car ils ne trouvent aucun inconvénient à ce qu'on supprime l'obligation pour les États africains de déposer 50 % de leurs réserves de changes dans les Comptes d'Opérations. Dans cette perspective, toutes les réserves de changes des pays africains seraient transférées dans les Banques Centrales africaines, ou logées dans les zones géographiques à forte potentialité commerciale avec les PAZF. Ces évolutions à court et à moyen terme prépareraient le passage à des réformes en profondeur et plus audacieuses sur le long terme.

4.2 Évolutions envisageables à long terme

- 57 À long terme, c'est-à-dire à l'horizon 2040, par exemple, deux scénarii peuvent être envisagés tous fondés sur l'hypothèse d'une dénonciation de l'Accord monétaire par l'une des parties signataires¹⁶. La rupture peut se justifier objectivement par au moins deux éléments. Premièrement, bien qu'à l'observation, le rattachement à l'euro s'apparente à celui d'un panier de devises composé de monnaies des pays européens, le Franc CFA a perdu sa référence juridico-contractuelle originelle, le FF. Une question essentielle que l'on peut poser ici est celle de savoir si, sur un plan purement juridique, le rattachement du Franc CFA à l'euro était légal. Deuxièmement, les Francs CFA de la zone Franc continentale ont certes une même parité entre elles et avec l'Euro, leur valeur réelle diffère, le FCFA de l'UEMOA étant plus prisé pour les échanges (achats de pagnes, voitures et autres produits en Afrique de l'Ouest), ce qui amène les spéculateurs à augmenter son prix. Pourtant, dans les circuits bancaires traditionnels, ces monnaies sont similaires.
- 58 La rupture envisagée peut être engagée individuellement par chaque État membre, ou collectivement au niveau de chaque sous-région.

4.2.1 Stratégie de souveraineté monétaire

- 59 Ce scénario consiste à la création des monnaies africaines émises par les Banques Centrales Nationales. Les exemples du Ghana, du Nigéria, de la République Démocratique du Congo, de l'Algérie, la Mauritanie, etc., peuvent servir de repère. Toutefois, les cas du Zimbabwe, du Soudan et dans une moindre mesure de l'Angola, appellent non seulement à la prudence, mais exige une réflexion préalable approfondie avant tout engagement.
- 60 Dans les conditions actuelles, la stratégie de création des monnaies nationales pourrait s'avérer risquée. En effet, une gestion monétaire autonome doit s'accompagner d'une rigueur encadrée par de bonnes institutions. Or, les indicateurs de gouvernance montrent que les PAZF ne sont pas encore encadrés par des institutions crédibles. Dans la zone CEMAC, en particulier, l'évolution des indicateurs de la gouvernance publiés par la Banque Mondiale (2018) montre que les pays de l'Afrique Centrale sont d'une manière générale mal classés¹⁷. Les principes fondamentaux d'un État de droit, bien que progressivement mis en place dans la plupart de ces pays, demeurent encore insuffisants. La rupture, dans ces conditions, peut plonger les économies dans une incertitude se traduisant par des déviations dans la gestion monétaire.¹⁸ La création des Banques Centrales indépendantes peut s'avérer difficile dans le contexte d'une construction démocratique inachevée.
- 61 De nombreux intellectuels et entrepreneurs politiques soutiennent la stratégie de rupture en utilisant un argumentaire fondé principalement sur un nationalisme débridé, se couvrant derrière le prétexte de souveraineté. La solution optimale n'est pas forcément la dénonciation des accords de coopération avec la France, mais davantage dans la recherche d'une coopération mutuellement bénéfique. Les PAZF ont besoin de tous leurs partenaires extérieurs, y compris la France, pour les accompagner dans le processus de développement.

4.2.2 Création des monnaies sous régionales

- 62 Rappelons encore une fois que la création des monnaies sous régionales devra se faire dans le cadre d'une stratégie concertée et mûrement préparée. Il ne devra pas s'agir de défier la puissance tutélaire en dénonçant les Accords monétaires de la zone Franc, bien que cette éventualité soit prévue dans les textes qui régissent ces Accords. Dans cette perspective, les deux zones pourraient se détacher de la puissance tutélaire de la France pour créer des unions monétaires autonomes ayant le contrôle de l'émission des billets et de la gestion des réserves de changes.
- 63 Ainsi, comme l'écrit Kounkou (2008), *le cadre institutionnel actuel de la Zone Franc pourrait servir de repère dans l'élaboration des mécanismes de fonctionnement de la nouvelle zone*. De plus, ce scénario est évidemment en cohérence avec le projet de l'Union Africaine de créer une monnaie africaine à partir des monnaies régionales basées sur au moins cinq Communautés Économiques Régionales (CER). La Communauté Économique et de Développement des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO)¹⁹ semble relativement bien avancée par rapport à la Communauté Économie des États de l'Afrique Centrale (CEEAC). Cette évolution différenciée ne pose pas de problèmes majeurs, car elle constitue une marche vers la forme de "rupture responsable". La création d'une monnaie pour chacune des deux sous-régions préparerait l'évolution vers une monnaie africaine. Sa réussite repose sur un minimum de coordination économique préalable notamment en matière de

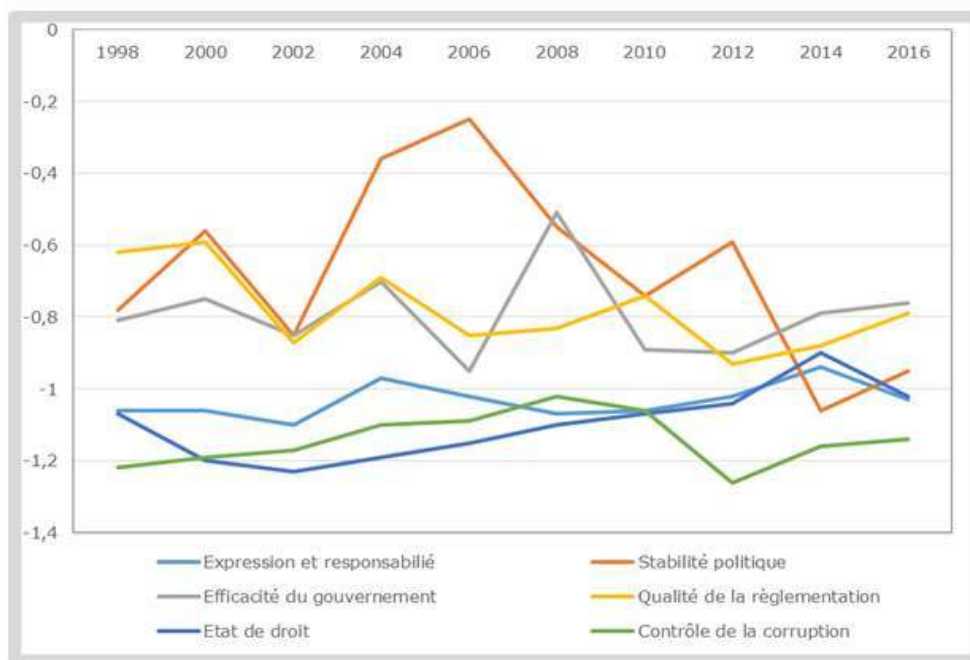
politiques budgétaires afin d'éviter les effets de débordements induits par la mise en œuvre des politiques budgétaires laxistes. L'expérience du Brexit est extrêmement riche en enseignement. Elle montre surtout l'ampleur des difficultés qu'une sortie non maîtrisée peut générer (Gnimassoun *et al.*, 2018).

5. Conclusion

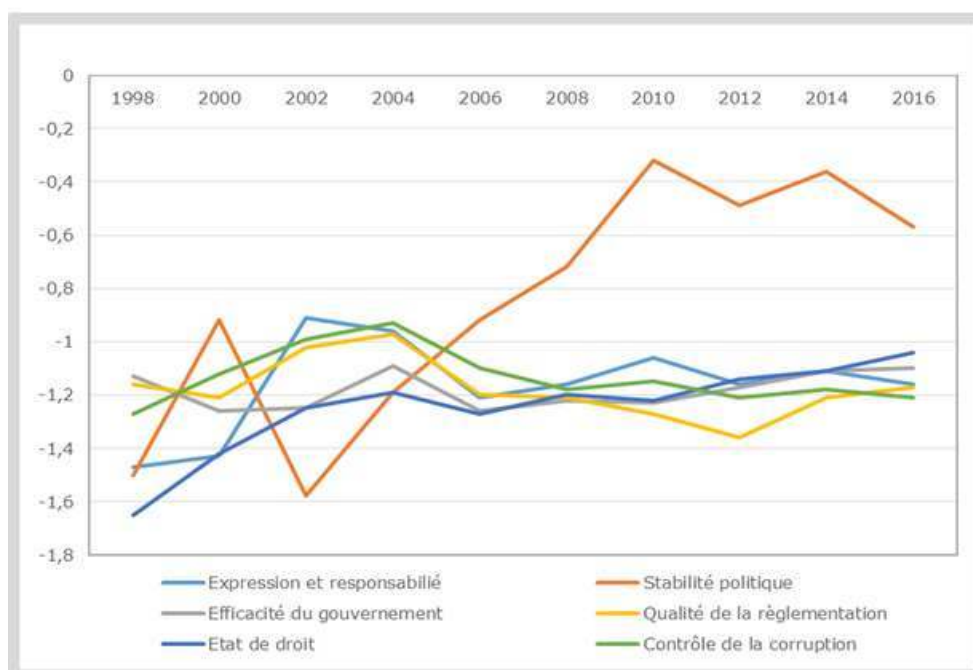
- 64 Le débat sur la zone Franc est définitivement ouvert. Certains y voient une survivance désuète d'un passé colonial difficilement révolu et une zone symbolisant une absence de souveraineté monétaire. Ils la perçoivent comme une zone essentiellement conçue pour protéger les intérêts de la France en Afrique à travers l'instrument monétaire. En revanche, d'autres la considèrent comme un îlot de relative stabilité, où la prospérité est inégalement répartie entre les populations. Si, le fonctionnement de la zone Franc a permis de réaliser des performances appréciables sur quelques indicateurs, on ne peut toutefois s'empêcher de relever les contre-performances sur d'autres, en comparaison avec certains pays hors zone Franc.
- 65 La question qui demeure est celle de savoir comment procéder à la transformation des pratiques et des règles de cette expérience unique, en s'appuyant sur ses acquis pour en faire un instrument efficace de développement.²⁰ La réponse à cette question est progressivement donnée en partie par les réformes dont certaines sont déjà engagées par les différents Gouvernements et Banques Centrales africaines. Mais, même si on adoptait un régime des changes flexibles ou si on allait à l'autonomie monétaire, ces réformes ne sauraient seules y apporter une réponse efficace. La rupture n'est pas la solution miracle pour ces pays caractérisés par un déséquilibre entre les différents pôles institutionnels, où les cycles politiques sont source d'incertitudes et de fragilité macroéconomique.
- 66 Finalement, les politiques africains doivent adresser fortement le problème de la qualité de la gouvernance, qui constitue l'urgence pour la transformation structurelle sans laquelle son décollage sera encore retardé pour plusieurs années. Mais, bien adressée, elle contribuera significativement à l'amélioration de l'attractivité et la rentabilité des capitaux, tout en favorisant l'assimilation de la technologie et l'innovation, pour en fin de compte, booster l'offre des exportations des produits manufacturés vers les marchés mondiaux. Car, c'est peut-être là aussi, qu'il convient de situer le débat.

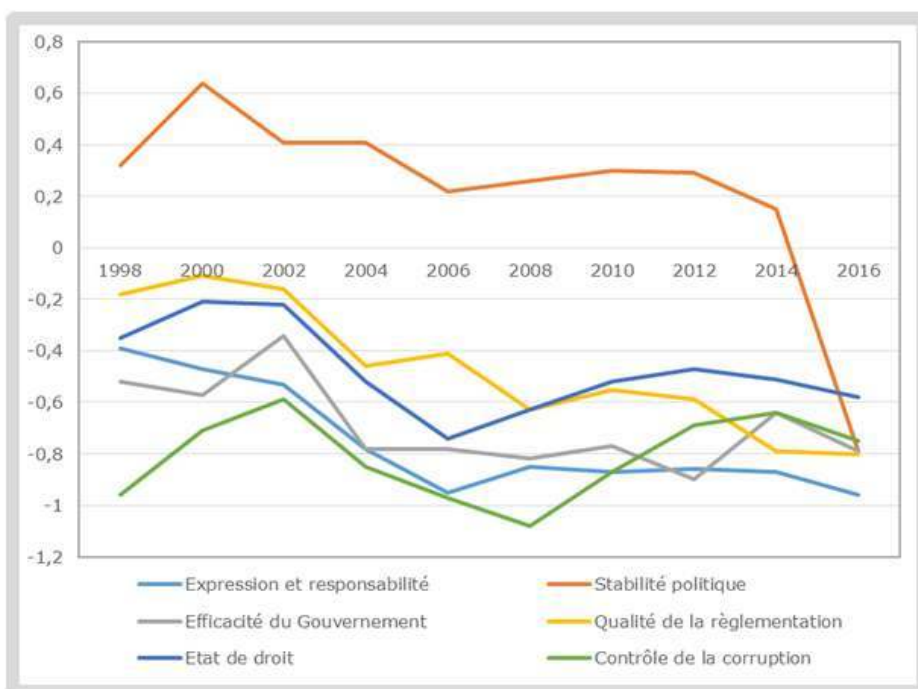
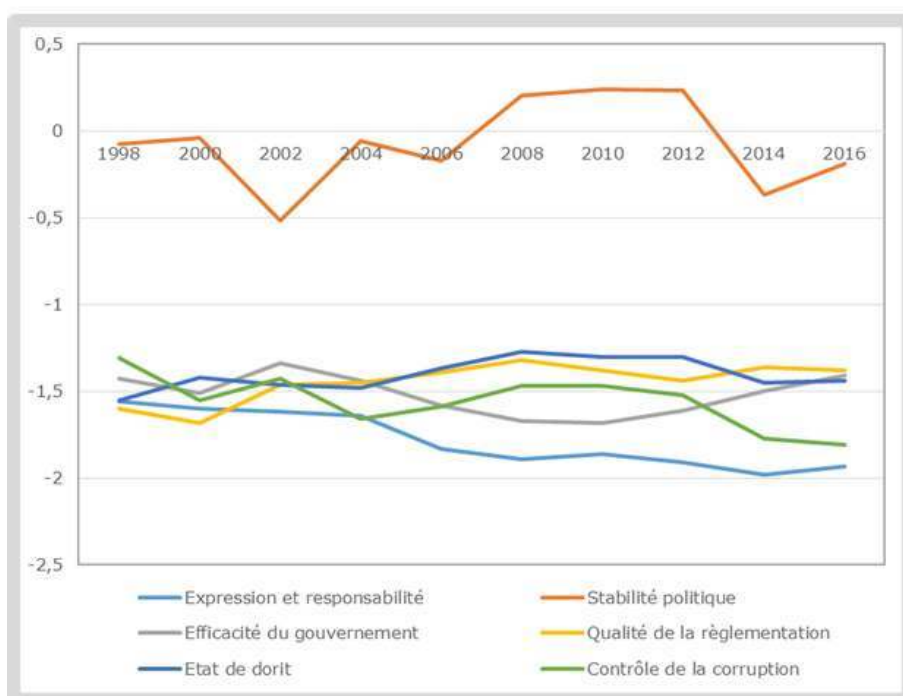
6. Annexe : Évolution des indicateurs de la gouvernance en zone CEMAC

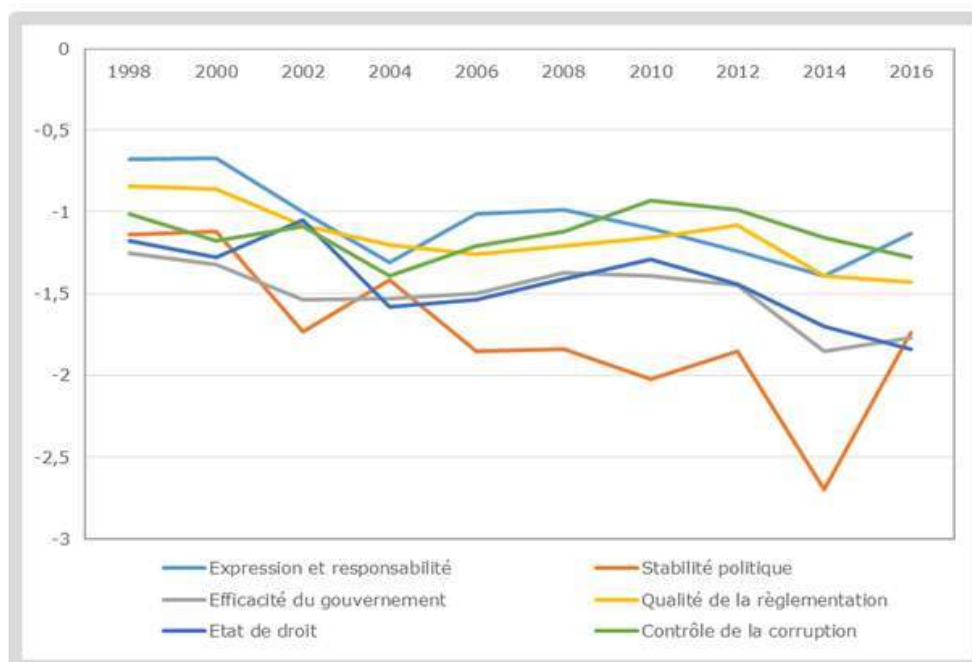
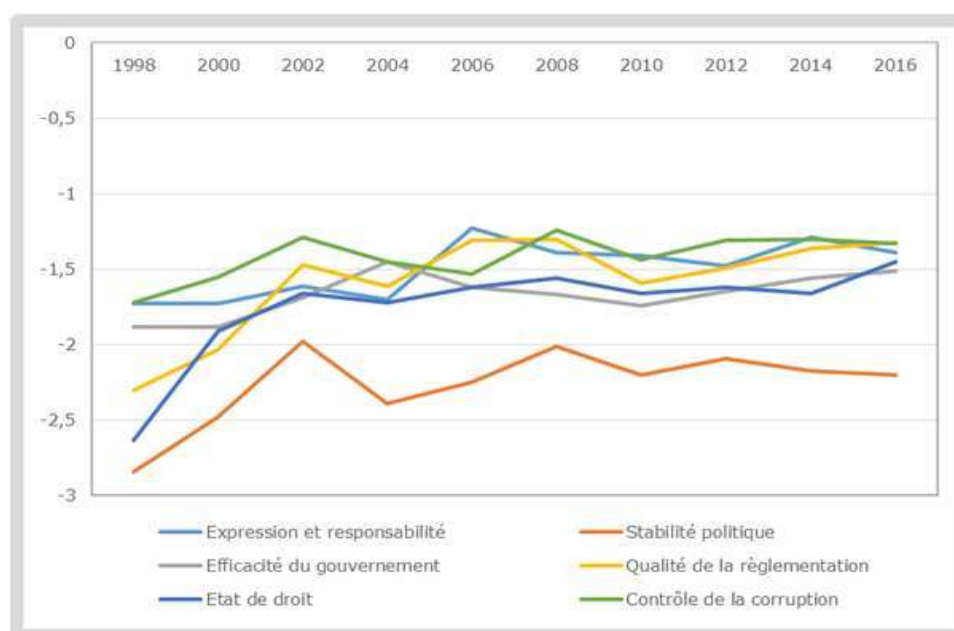
Graphique A1. Cameroun



Graphique A2. Congo



Graphique A3. Gabon**Graphique A4. Guinée Équatoriale**

Graphique A5. République centrafricaine**Graphique A6. Tchad**

Source des graphiques : Les auteurs, à partir des données fournies par la Banque mondiale (2018).

BIBLIOGRAPHIE

Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC) (2007). Convention de Compte d'Opérations de la Banque des États de l'Afrique centrale.

Banque Mondiale (2018). World Development Indicators (WGI). The World Bank Group.

Bekolo-Ebe, Bruno (1986). Critique des fondements quantitativistes de la politique monétaire de la Zone franc. *Revue camerounaise de management*, N° . 4, pp. 35 – 46.

Camara Yaya, Seidou (2015). Régimes de change et performances économiques en Afrique Sub-saharienne. Thèse de Doctorat, Université de Nice. Références de publication : Hal Id : tel-011359963, <https://tel-archives-ouvertes-fr/tel-011359963>, 369 pages.

Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) (2017). Rapport définitif de surveillance multilatérale 2016 et perspectives 2017, 33^e édition, octobre.

Coquet B, et Daniel J-M, (1992), « Quel avenir pour la zone Franc ? », *Revue de l'OFCE*, N° . 41, pp. 241-291.

Devarajan, Shantayanan et Jaime de Melo (1987). "Adjustment with a Fixed Exchange Rate, Cameroon, Ivory Coast and Senegal". *The World Bank Economic Review*, vol. 1, N° . 31, May, pp. 447 – 487.

Diarra, Mamadou (1972). Les États africains et la garantie monétaire de la France : où va l'argent des Français ? Dakar, Les Nouvelles Éditions Africaines (NEA), 76 pages.

Gnimassoun, Blaise, Avom Désiré et Keneck Massil Joseph (2018). "Is regional integration in the CFA zone sustainable?" *Applied Economics*, Routledge Taylor and Francis Group, (en ligne, 14 juin 2018), 19 pages.

Gosh, Atish, Anne-Marie Gulde, Ostry Jonathan et Holger Wolf (1996). "Does Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth?" *FMI, Economic Issues*, N° . 2, 19 pages.

Gueye Fam, Papa (2017). Marchés des matières premières agricoles et dynamiques des cours : un réexamen par la financiarisation. [https : tel.archives-ouvertes.fr/tel-01522748](https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-01522748).

Guillaumont, Patrick et Sylviane Jeanneney Guillaumont (2013). Les accords de coopération monétaire de la zone Franc : atouts et contraintes. Document de travail de la Fondation pour les Études et Recherches sur le Développement International, 65, février.

Guillaumont, Sylviane Jeanneney et Patrick Guillaumont (2017). « La zone Franc en perspective », *Revue d'Économie du Développement*, N° . 2, vol. 25, pp. 5 – 40.

Guillaumont, Sylviane Jeanneney (2013). Conduite de la politique monétaire en union monétaire : défis et perspectives : Cas de l'UMOA. Document de travail de la Fondation Internationale pour les Études et Recherches sur le Développement International (62).

Hugon, Philippe (1999). La zone Franc à l'heure de l'euro. Paris, Éditions Karthala, 300 pages.

Jacquemot, Pierre (2018). « Le vrai-faux procès de la zone Franc », *Revue Internationale et Stratégique*, vol. 1, N° . 109, pp. 48 – 58.

- Kako, Nubukpo (2016). Le Franc CFA et le financement de l'émergence en Zone Franc, dans Nubukpo Kako *et al.*, (sous la direction de). Sortir l'Afrique de la servitude monétaire. À qui profite le Franc CFA ? Paris, Éditions La Dispute.
- Kounkou, Dominique (2008). Monnaie africaine – La question de la zone Franc en Afrique centrale, Paris, L'Harmattan, 346 pages.
- Ndongo, Samba Sylla (2016). Émerger avec le Franc CFA ou émerger du Franc CFA ? Dans Nubukpo Kako *et al.*, (sous la direction de). Sortir l'Afrique de la servitude monétaire. À qui profite le Franc CFA ? Paris, Éditions La Dispute.
- Monga, Célestin et Jean-Claude Tchatchouang (1996). Sortir du piège monétaire, Économisa, Paris, 233 pages.
- Mundell, Robert (1961). "A Theory of Optimum Currency Areas", The American Economic Review, vol. 51, N° 4, sept. pp. 657-665.
- Osendé, Afana (1966). L'économie de l'Ouest-africain : perspectives de développement, Maspero, Paris, 197 pages.
- Quirk, Peter J. (1996). "Exchange Rate Regimes as Inflation Anchor". Finance et développement, FMI, pp. 42 – 45.
- Programme des nations unies pour le développement (2016), Rapport sur le développement humain.
- Strauss-Kahn, Dominique (2018). Le Franc CFA vu par Dominique Strauss-Kahn. Interview à Financial AfriK réalisée par Nephthall Mensah Ledy.
- Tchundjang, Pouemi Joseph (1980). Monnaie, servitude et liberté, la répression monétaire de l'Afrique. Paris, Éditions Jeune Afrique, 263 pages.
- Tinel, Bruno (2016). Le fonctionnement et le rôle des Comptes d'Opérations entre la France et les pays africains, dans Nubukpo Kako *et al.*, (sous la direction de). Sortir l'Afrique de la servitude monétaire. À qui profite le Franc CFA ? Paris, Editions La Dispute.
- Toulaboe, Dosse et Terry, Rory (2013). "Exchange Rate Regime: Does it Matter for Inflation?" Journal of Applied Business and Economics, vol. 14(1), pp. 56 – 71.

NOTES

1. Du Franc des Colonies Françaises d'Afrique au départ, on a muté vers le Franc de la Communauté Financière en Afrique pour l'Union Économique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest, ou la Coopération Financière en Afrique pour la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale.
2. Elle est composée des pays suivants : Cameroun, Congo, Gabon, Guinée Équatoriale, République Centrafricaine, Tchad.
3. Elle est composée des pays suivants : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Gambie, Mali, Niger, Sénégal, Togo.
4. La libre transférabilité des monnaies à l'intérieur de la zone, la convertibilité illimitée à une parité fixe des monnaies de la zone, une réglementation commune des changes, et la mise en commun des réserves de changes sont les principes fondateurs fixés dès 1939 (Coquet et Daniel, 1992).
5. Les modifications du Conseil d'administration, l'africanisation de la direction des Banques Centrales, la dévaluation du Franc CFA.

6. Cette position doit toutefois être nuancée par la politique du “Zero lower bound” de la BCE. En effet, alors que la BCE cherche à relancer ses économies en baissant les taux, dans la zone CEMAC, par exemple, on les remonte pour éviter une forte érosion des réserves de changes.
7. Note N°. 2, disponible sur https://www.beac.int/wp-content/uploads/2018/05/LR_02_2017.pdf
8. Un ancien ministre des Finances de la France.
9. Les évolutions qui seront présentées dans la suite de l'article portent essentiellement sur les pays de la zone Franc continentale d'Afrique Centrale et d'Afrique de l'Ouest.
10. Il faudrait cependant rester lucide dans la critique. En effet, les soldes créditeurs des Comptes d'Opérations, sans être négligeables, sont relativement modestes. Pour la zone CEMAC, par exemple, ce solde était de 1 156 milliards de FCFA environ en 2016.
11. De la FOURNIERE, « La zone Franc », P.U.F. Collection que sais-je, n° 868, Paris, 1971, p. 134.
12. Ce résultat tient, quelle que soit la mesure de l'inflation.
13. Sur la base des chiffres officiels Guillaumont et Guillaumont ont raison. En effet le PIB CEMAC et UEMOA ne se calculent pas par des moyennes arithmétiques. Cela reviendrait à accorder le même poids à tous les pays alors qu'on sait, par exemple, que le Cameroun détient un peu plus du tiers du PIB de la zone CEMAC.
14. Il convient toutefois de relever que le concept « Autonomie monétaire » implique que la politique monétaire (par exemple le taux directeur) n'est pas liée à la politique monétaire d'un autre pays (taux d'intérêt d'un autre pays). Dans le cas de la CEMAC et suivant le triangle d'incompatibilité de Mundell, on peut admettre une certaine autonomie de la politique monétaire de la BEAC qui est conférée par la faible mobilité des capitaux.
15. Cette transformation, à notre avis, est incontournable et même urgente au regard du sentiment anti-Français qui monte dangereusement en Afrique francophone et la résurgence des difficultés économiques et politiques qu'endurent plusieurs pays africains de la zone Franc.
16. N'oublions pas que les accords de coopération monétaire comportent une clause de dénonciation qu'un pays a le droit d'actionner.
17. L'évolution des indicateurs de la gouvernance en zone CEMAC est présentée en annexe.
18. On se rappelle les conséquences socioéconomiques de l'hyperinflation que l'Allemagne a connue dans les années 1920, aujourd'hui le Zimbabwe et dans certains pays d'Amérique du Sud, notamment le Venezuela.
19. Cette sous-région se propose de créer une monnaie communautaire à l'horizon 2020.
20. On peut comprendre le sentiment national ou panafricaniste qui anime certains Africains. Mais nous restons convaincus que l'Afrique a encore besoin de plusieurs chats capables de “l'aider” à attraper les souris, que ces chats soient Français, Chinois, Turcs, etc.

RÉSUMÉS

La Zone Franc est une expérience de coopération monétaire entre la France et 15 de ses anciennes colonies d'Afrique au sud du Sahara, qui subsiste depuis plus de 70 ans. Elle est, de manière récurrente depuis quelques années, l'objet d'un débat qui dépasse désormais les cercles restreints des Universités et du politique. Le débat y relatif intéresse de nos jours la société civile. Après avoir brièvement rappelé ses mécanismes de fonctionnement et s'appuyant sur un bilan comparatif succinct à partir de quelques indicateurs, l'article présente et surtout analyse les

options d'évolution future, mettant en exergue pour chacune, les avantages ainsi que les contraintes qui y sont associés. Nous admettons qu'il n'existe pas de régime de change parfait, et que la qualité de la gouvernance demeure la garantie indispensable pour minimiser l'impact des chocs associés à chaque régime de change.

The Franc Zone is an experience of monetary cooperation between France and 15 of its former colonies in sub-Saharan Africa, which has been in existence for more than 70 years. Long remained closed and almost forbidden to all critics, this area is subject to a recurrent debate that now goes beyond the restricted circles of universities and politics to involve civil society. After having briefly recalled its mechanisms of operations and relying on a summary comparative analysis of some available indicators, the article presents and above all analyzes the options for future evolution, highlighting for each, the advantages as well as the constraints that are associated with it. We recognize that there is no perfect exchange rate regime, and that the quality of governance remains the essential guarantee to minimize the impact of the shocks associated with each exchange rate regime.

INDEX

Keywords : franc zone, stability, balance-sheet, governance

Mots-clés : zone Franc, stabilité, bilan, gouvernance

AUTEURS

DÉSIRÉ AVOM

Professeur, Doyen de la FSEG, CERME-LAREA, Université de Dschang, Cameroun,
davom99@gmail.com

ISSIDOR NOUMBA

Maître de Conférences, Enseignant-chercheur, FSEG, Université de Yaoundé II-Soa, Cameroun,
tonfeu_yombi2009@yahoo.com

La zone Franc entrave-t-elle la transformation structurelle des économies des pays membres ?

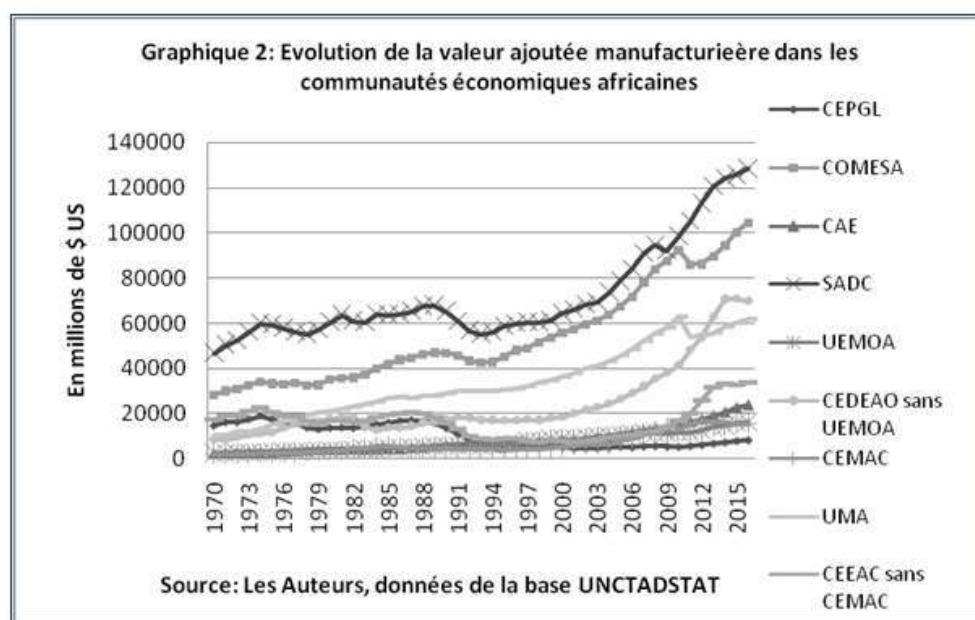
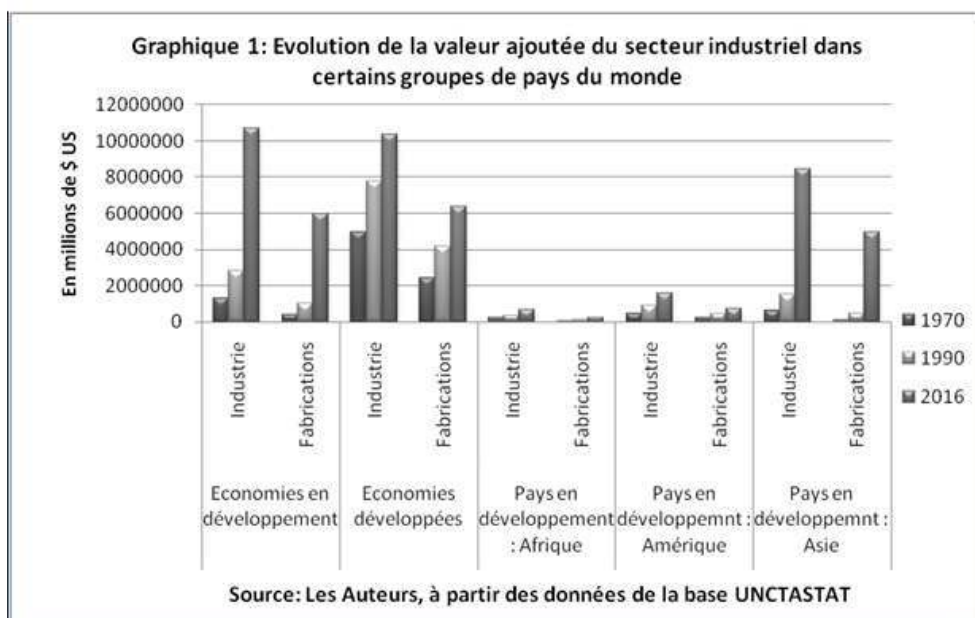
Is the Franc Zone a Hindrance to the Structural Transformation of the Economies of the Member Countries?

Touna Mama et Patrice Ongono

1. Introduction

- 1 L'un des points de convergence de la littérature sur le développement économique est que, celui-ci impose des changements importants dans la structure des économies, notamment la modification de la répartition sectorielle des emplois et du poids relatif des secteurs d'activité dans le PIB (De Brauw *et al.*, 2014). Dans les pays pauvres en effet, la grande majorité de la population vit en milieu rural, et la main-d'œuvre est majoritairement employée dans le secteur primaire (agriculture, chasse, élevage, cueillette, pêche) et les services informels à faible valeur ajoutée (Barret *et al.*, 2017). En revanche, dans les pays riches, la majorité de la population est employée dans l'industrie et les services à forte valeur ajoutée, et l'agriculture utilise des techniques de production modernes qui améliorent significativement son rendement (McMillan et Headey, 2014).
- 2 Ainsi, les pays pauvres qui souhaitent faire des avancées significatives sur le chemin du développement, devraient avant toute chose modifier profondément la structure de leurs économies et monter en gamme dans les chaînes de valeur mondiales (AfDB, 2014 ; Horner et Nadvi, 2018 ; Kouty et Ongono, 2017). La transformation structurelle des économies se définit comme un phénomène graduel qui se traduit par une réallocation des activités et des facteurs de production— notamment de la main-d'œuvre—, des secteurs à faible productivité comme l'agriculture, la chasse et l'élevage, vers des secteurs plus modernes de l'économie comme l'industrie et les services à forte valeur ajoutée (UNCTAD, 2012 ; McMillan et Rodrik, 2011).

- 3 L'intérêt que les chercheurs et les organismes internationaux chargés de soutenir les efforts de développement des pays pauvres portent à la transformation structurelle des économies ces dernières années, provient de l'acceptation plus ou moins généralisée selon laquelle les modèles du dualisme économique (Lewis, 1954 ; Ranis et Fei, 1961 ; Kuznets, 1966 ; Chenery, 1960 ; Chenery et Taylor, 1968) seraient plus pertinents pour expliquer les profils de croissance des pays pauvres que les modèles de croissance standards dérivés de celui de Solow (1956), dans lesquels les différences de productivité entre les secteurs ne sont pas prises en compte.
- 4 La notion de dualisme économique désigne en économie du développement, la situation d'un pays dans lequel on a une juxtaposition de deux secteurs : d'une part, un secteur moderne capitaliste utilisant des moyens de production performants et sophistiqués, reposant sur l'accumulation du capital et la maximisation du profit, orienté vers le commerce extérieur, et largement ouvert à l'innovation ; d'autre part, un secteur traditionnel précapitaliste, utilisant des techniques de production archaïques et rudimentaires, dont les activités sont essentiellement tournées vers l'autoconsommation et la petite production marchande (Gunder-Frank, 1972).
- 5 Puisque c'est dans le secteur moderne que la productivité des facteurs est plus élevée, la prédominance du secteur traditionnel sur le secteur moderne traduit une certaine inefficience dans la répartition sectorielle des facteurs de production. Cette répartition inefficience des ressources au profit des secteurs moins productifs de l'économie, éloigne la croissance économique de son niveau potentiel et génère des profils de développement plus faibles pour les pays pauvres que pour les pays riches (Herrendorf *et al.*, 2013 ; Duarte et Restuccia, 2010).
- 6 L'importance des changements structurels comme facteur de développement économique des nations, semble se confirmer à partir de l'observation des données du graphique 1 ci-dessous, qui retrace l'évolution de la taille du secteur industriel en général et du secteur manufacturier en particulier pour les économies développées et pour les économies en développement. Du graphique 1 ci-dessus, il ressort que jusqu'au début de la décennie 1990, la taille du secteur industriel dans toutes les régions en développement du monde est demeurée très faible par rapport à celle des pays développés. Au cours de cette période, les standards de vie des populations des pays en développement sont également très éloignés de ceux des populations vivant dans les pays développés.



- 7 A partir de la décennie 1990 cependant, le graphique 1 montre que les pays en développement, notamment ceux d'Asie, ont fait des progrès remarquables en termes d'industrialisation ; ce qui a permis qu'en 2016, la taille du secteur industriel de ces pays se rapproche considérablement de celle des pays développés. Il est également reconnu qu'à partir des années 1990, les pays d'Asie ont enregistré des progrès significatifs en termes de développement économique, au point où le niveau de vie de leurs populations s'est fortement rapproché des standards en vigueur dans la plupart des pays développés (McMillan *et al.*, 2017).
- 8 Contrairement à cette belle expérience des pays asiatiques, le graphique 1 révèle que la taille du secteur industriel n'a pas beaucoup progressé sur le continent africain entre

1970 et 2016. Même si on observe quotidiennement en Afrique d'importants mouvements des populations des campagnes vers les villes, ceux-ci ne traduisent pas forcément une transformation structurelle des économies. Ces mouvements suivent une trajectoire bien différente de celle du modèle qui a engendré une forte croissance des revenus et des niveaux de vie pendant la révolution industrielle, et plus récemment, pendant le miracle asiatique (UNIDO, 2013 ; Newman *et al.*, 2016). Le secteur manufacturier ne s'étant pas suffisamment développé en Afrique, la main-d'œuvre quitte les zones rurales à faible productivité pour un secteur urbain informel à faible productivité également ; sans que l'industrie et les services à forte valeur ajoutée soient les principaux bénéficiaires de cet exode rural (AfDB, 2016 ; Jedwab et Osei, 2012). C'est donc sans surprise qu'on peut constater que les écarts de niveau de vie se sont aggravés entre l'Afrique et les pays développés d'une part, et entre l'Afrique et l'Asie d'autre part.

- 9 Si le problème de la faible transformation structurelle des économies est général à tout le continent africain, il semble se poser encore avec plus d'acuité en Afrique subsaharienne, et particulièrement dans les pays de la zone Franc. Le graphique 2 ci-dessus indique que de toutes les communautés économiques existant sur le continent africain, les deux principales unions de la zone Franc que sont la Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) et l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA) sont à la traîne en termes de production industrielle. La production manufacturière des communautés économiques n'incluant pas les pays de la zone Franc, est de loin supérieure à celle de la CEMAC et de l'UEMOA ; les meilleures performances étant enregistrées dans la Communauté de développement de l'Afrique australe (SADC), le Marché commun de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe (COMESA), et l'Union du Maghreb arabe (UMA).
- 10 En plus d'avoir une taille du secteur manufacturier faible, beaucoup de pays de la zone Franc comptent aussi parmi les plus pauvres du continent africain. En effet, sur les 47 pays classés en 2017 par les Nations Unies dans la catégorie des « Pays les Moins Avancés » (PMA)¹, 33 sont sur le continent africain, et 11 d'entre eux appartiennent à la zone Franc.² La zone Franc semble ainsi être un regroupement des pays les plus pauvres de la planète ; ce qui peut justifier la récurrence du débat sur l'opportunité de maintenir cet espace de coopération économique et monétaire établi depuis 1945 entre la France et certains pays de son ex empire colonial.
- 11 En admettant que la transformation structurelle des économies est une exigence pour le développement, et en reconnaissant que les pays de la zone Franc semblent être à la traîne en termes d'industrialisation, il convient de questionner l'impact de l'appartenance à la zone Franc sur la transformation structurelle en Afrique. La question à laquelle nous voudrions apporter des éléments de réponse est la suivante : **la zone Franc entrave-t-elle la transformation structurelle des économies de ses pays membres ?**
- 12 Le reste du travail s'organise autour de trois sections. La section 2 présente les controverses sur la capacité de la zone Franc à enclencher le développement économique et la transformation structurelle de ses pays membres. La section 3 présente les résultats de l'analyse comparative des tendances des indicateurs de transformation structurelle entre les pays membres et les pays non membres de la zone Franc. Enfin, la section 4 conclut l'étude et fait des recommandations.

2. Revue des principales controverses sur la capacité de la zone Franc à impulser la transformation structurelle en Afrique

- 13 Depuis sa création officielle en 1945,³ la zone Franc fait l'objet de nombreuses critiques. La première vague de critiques s'est forgée au lendemain des indépendances et s'appuie sur le pacte colonial pour justifier l'incapacité de la zone Franc à apporter une réponse efficace aux défis de développement de l'Afrique. Les défenseurs de cette position considèrent que le franc CFA serait une survivance néocoloniale dont l'unique objectif est de perpétuer la dépendance des pays africains vis-à-vis de l'ancienne puissance colonisatrice (Amin, 1969 ; Tchundjang-Pouémi, 1980). L'appartenance des pays africains à la zone Franc sonne dès lors comme une condamnation à servir de réservoir de matières premières pour alimenter les industries de la France métropolitaine (Raffinot, 1982).
- 14 Les principaux héritiers de cette thèse impérialiste estiment que le franc CFA et les mécanismes de fonctionnement de la zone Franc, constituent avec la règle de l'équilibre budgétaire du FMI, et le slogan de bonne gouvernance de la Banque Mondiale, l'une des contraintes extérieures imposées par « la normativité orthodoxe » et la pensée unique du développement que doivent gérer les décideurs politiques de l'Afrique francophone pour se maintenir au pouvoir (Hibou, 1995 ; Nubukpo, 2007 ; Nubukpo, 2011 ; Nubukpo, 2015 ; Dembélé *et al.*, 2015 ; Nubukpo, 2016 ; Tinel, 2016). La conclusion de ces auteurs est que les pays africains doivent purement et simplement se débarrasser du franc CFA et créer une monnaie propre aux Africains capables d'appuyer et de soutenir leurs efforts d'industrialisation.
- 15 Sans toutefois convoquer le pacte colonial, une deuxième vague de critiques s'attaque plutôt à certains principes de fonctionnement de la zone franc et proposent que des réformes profondes sur les principaux mécanismes de fonctionnement de la zone Franc, soient engagées pour permettre au système de contribuer plus efficacement à la résolution des multiples problèmes de développement auxquels les pays membres demeurent confrontés (Hugon, 1999 ; Katz et Weisfeld, 2004 ; Jacquemot, 2017). Pour cette deuxième vague, la zone Franc contiendrait en elle-même une contradiction interne entre l'objectif de stabilité monétaire assigné aux banques centrales, et les nombreux enjeux de développement qui sont inscrits dans les actes constitutifs créant les deux principales unions que sont la CEMAC et l'UEMOA. A cet effet, Ondo-Ossa et Tshibuabua-Lapiquonne (1984) soutiennent que les avantages qu'offre le système, notamment du point de vue de la stabilité macroéconomique, ne compensent nullement les inconvénients qui en résultent sur le niveau de développement économique. De même, Devarajan et Rodrik (1991) pensent que les bénéfices d'une inflation maîtrisée ne semblent pas suffisamment importants pour éliminer les coûts imposés à la production par une politique monétaire extrêmement restrictive ne permettant pas de s'ajuster aux chocs extérieurs.
- 16 Dans la même lignée, Bekolo-Ebé (1999) estime que les pays de la zone Franc auraient délibérément choisi de réduire le rôle de la monnaie dans leurs économies au simple maintien de la stabilité macroéconomique. Pourtant, le rôle d'une banque centrale doit aller bien au-delà du simple maintien de la stabilité des prix comme nous l'ont fait croire les partisans de l'école monétariste (Friedman, 1968). Pour cet Auteur, qu'elle soit

nationale ou régionale, la monnaie doit être un instrument stratégique de remodelage de l'appareil de production d'un pays, de redéfinition de ses choix de spécialisation, de redynamisation de ses investissements, et d'accélération de son rythme de formation du capital et d'utilisation des facteurs de production.

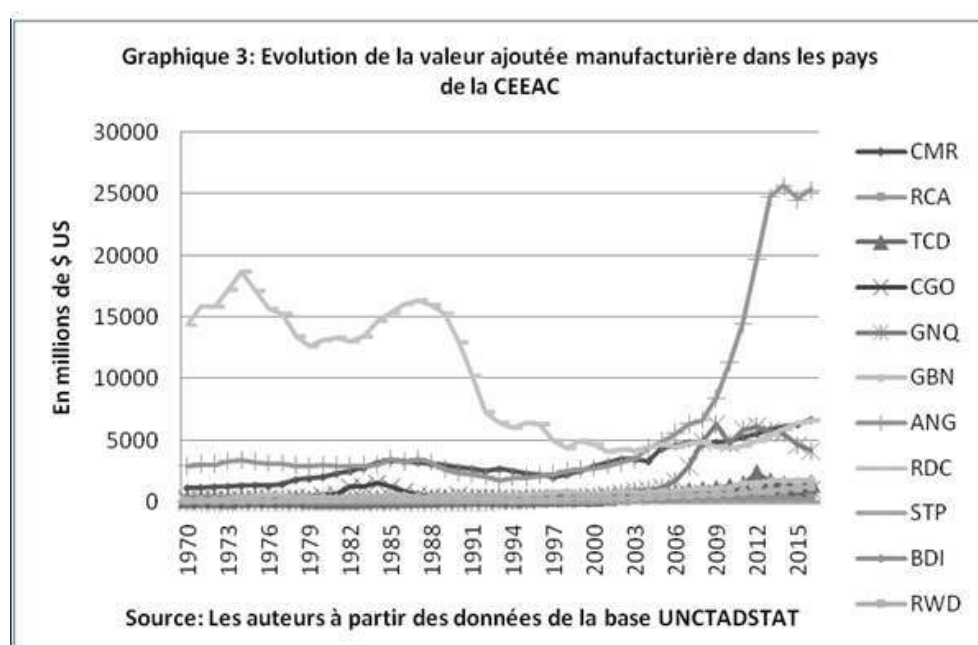
- 17 Un autre principe de fonctionnement de la zone Franc qui a fait l'objet de critiques est celui de la coordination des politiques budgétaires instaurée dans la CEMAC et l'UEMOA. Selon Avom (2007), avec ses normes trop restrictives, et un déficit de crédibilité quant à sa mise en œuvre, la coordination des politiques budgétaires rendrait difficile l'application d'un *Policy-mix* équilibré, et ne permettrait pas de prendre en compte les préoccupations essentielles des populations, notamment le chômage et la pauvreté (Avom, 2007).
- 18 La troisième vague de critiques adressées à la zone Franc trouve son fondement dans la théorie des zones monétaires optimales⁴ développée dans les années 1960 par Mundell (1961), Kenen (1969) et McKinnon (1963). En général, les auteurs concluent qu'aucun critère des zones monétaires optimales ne peut justifier l'engagement des pays de la zone Franc dans une monnaie unique (Ondo-Ossa, 2000). Selon Fouda-Owoundi (2009), loin de la recherche une quelconque optimalité, l'intégration monétaire dans la zone Franc répondrait plus à la nécessité de renforcer et de moderniser le dispositif institutionnel dans le but non seulement de renforcer la crédibilité de la parité du franc CFA, mais aussi d'accélérer le processus d'intégration économique pour faire face à la menace d'une marginalisation accrue de la zone Franc dans les échanges internationaux.
- 19 Totalement opposés à l'idée d'une quelconque servitude, d'autres économistes pensent plutôt que la zone Franc rend de nombreux services aux peuples africains, et que ses avantages sont de loin supérieurs à ses inconvénients. Ils plaident pour la continuité et le maintien du franc CFA en vantant ses mérites sur le plan de l'intégration des peuples, la convergence macroéconomique, et le maintien de la stabilité macroéconomique (Lelart, 1997 ; Guillaumont et Guillaumont, 1993, 1984 ; Tanimoune et Plane, 2005 ; Jaillot et Carrère, 2004 ; Devarajan et Walton, 1994). Comme l'avait déjà relevé Freud (1991) la zone Franc serait tout simplement devenue le bouc émissaire de l'échec des mauvaises politiques de développement mises en œuvre par les leaders des pays de la CEMAC et de l'UEMOA.
- 20 Enfin, une dernière catégorie d'économistes soutient que l'expérience des pays de la zone Franc en matière de gestion d'une monnaie commune devrait servir à l'avancée du processus d'intégration en Afrique. Selon Diop (2016), que la zone Franc ait contribué ou non au développement des pays africains, l'expérience accumulée par ses membres en matière de gestion d'une monnaie commune, constitue un acquis qui pourrait guider l'ensemble du continent africain vers la création d'une monnaie unique. De même, Touna Mama (1999) relève qu'à l'heure où la plupart des pays du monde se constituent en grands blocs économiques régionaux dans lesquels se déroule l'essentiel de leurs échanges, la monnaie unique ne devrait pas être perçue comme un luxe pour l'Afrique. S'il doit avoir une évolution dans la zone Franc, cette évolution devrait se faire non pas dans le sens d'un retour aux monnaies nationales, mais plutôt dans le sens d'un rapprochement entre l'espace UEMOA et l'espace CEMAC (Touna Mama, 2018), ou dans le sens d'une extension de la zone Franc à la CEEAC et à la CEDEAO pour évoluer plus rapidement vers la monnaie unique africaine (Mignamissi, 2018 ; Duchaussoy, 2018).

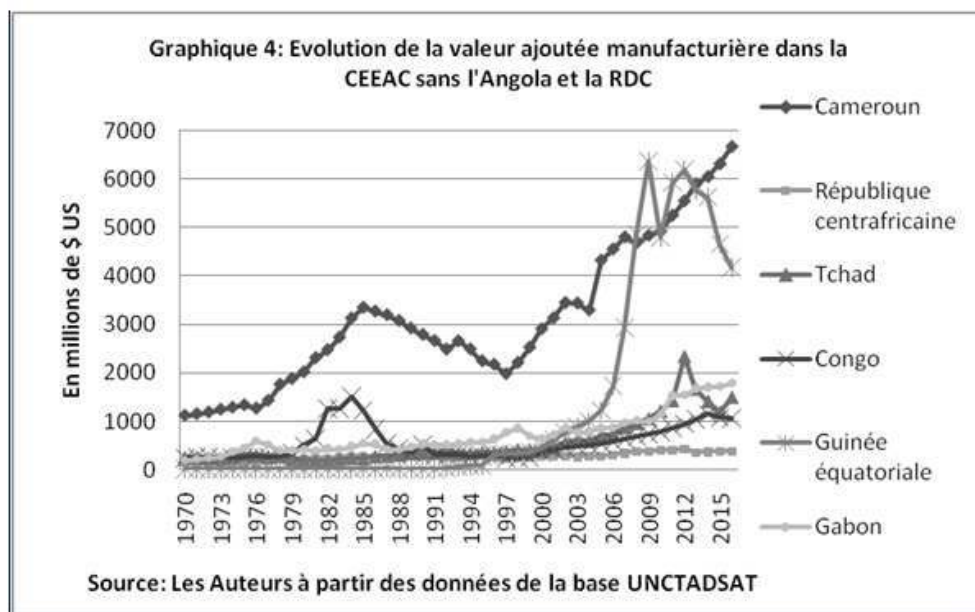
3. Analyse comparative des tendances des indicateurs de transformation structurelle entre les pays membres et les pays non membres de la zone Franc

- 21 Pour analyser les effets de l'appartenance à la zone Franc sur la transformation structurelle des pays africains, nous procédons à une analyse comparative des données sur les indicateurs d'industrialisation et de répartition sectorielle des emplois. En effet, si la transformation structurelle est entendue comme une réallocation des activités et de la main-d'œuvre des secteurs moins productifs vers les secteurs plus productifs, il est attendu qu'elle se traduise par une augmentation du poids du secteur manufacturier dans le PIB, et une baisse de l'emploi agricole au profit de l'emploi industriel notamment. Concrètement, il s'agit dans cette section de voir si le poids du secteur industriel dans le PIB et la part de l'emploi industriel dans l'emploi total se sont tendancielllement et significativement plus accrus dans les pays non membres de la zone Franc que dans les pays membres.⁵ Les données utilisées proviennent de la base UNCTADSTAT produite par la CNUCED (2018), et de la base World Development Indicators produite par la Banque Mondiale (2018).

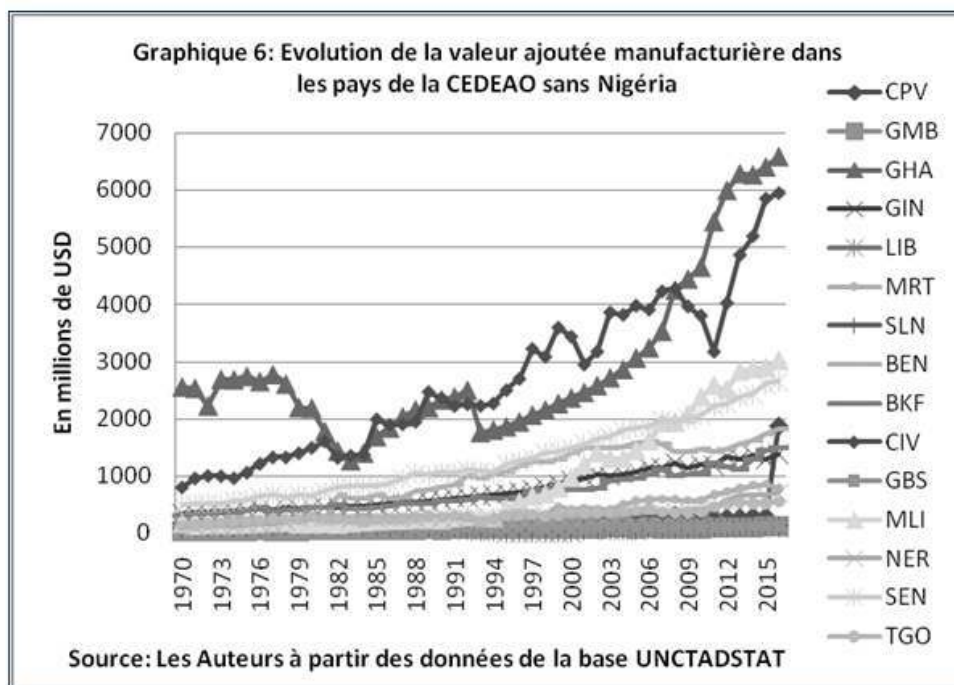
3.1 Tendances de la taille du secteur manufacturier entre les pays membres et les pays non membres de la zone Franc

- 22 En Afrique centrale, l'évolution de la production manufacturière (activités de fabrication et de construction) a été dominée par deux pays non membres de la zone Franc à savoir, la RDC jusqu'au début des années 1990, et l'Angola depuis le début de la décennie 2000 (Cf. graphique 3).





- 23 Pour faire apparaître les disparités entre les pays, il convient d'éliminer du graphique 3, la RDC et l'Angola. On obtient alors le graphique 4 qui montre que c'est le Cameroun, pays membre de la zone Franc, qui a pu soutenir sur une période relativement longue, une tendance à la hausse de sa production manufacturière. Depuis la dévaluation du franc CFA en 1994, la production manufacturière du Cameroun n'a cessé de croître de manière continue, et le pays a pu retrouver la tendance qu'il avait au milieu des années 1980 avant le déclenchement de la crise. La taille du secteur manufacturier camerounais a dépassé celle de la RDC en 2005 ; ce qui peut laisser penser que le fait d'être un pays membre de la zone Franc n'inhibe pas toute possibilité de développement industriel.
- 24 Dans la CEDEAO, le graphique 5 montre que la production manufacturière du Nigéria, première puissance économique d'Afrique en termes de PIB, est de loin supérieure à celle de ses suivants immédiats que sont le Ghana, pays non membre de la zone Franc, et de la Côte d'Ivoire qui en est un pays membre. Pour une meilleure analyse, il convient d'éliminer le Nigéria de l'échantillon, afin de rendre visibles les différences entre les autres pays. En le faisant, on obtient le graphique 6 ci-dessous, qui semble indiquer comme en Afrique centrale, que la zone Franc ne serait pas un obstacle au développement industriel des pays de la CEDEAO. On observe même qu'après le Ghana et la Côte d'Ivoire, les pays qui ont connu une croissance à un taux relativement constant de leur production manufacturière depuis le début des années 1990, sont majoritairement membres de la zone Franc. Il s'agit notamment du Sénégal, du Mali, du Bénin et du Burkina Faso. Le seul pays non membre qui se rapproche de ce groupe de pays est la Guinée qui avait refusé d'intégrer la zone Franc à son indépendance.

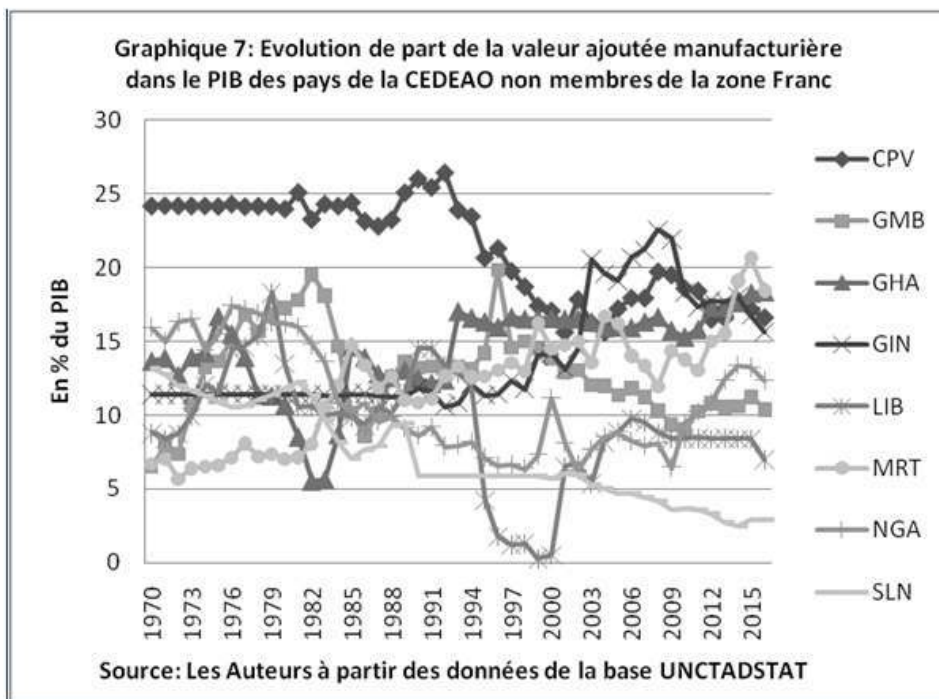


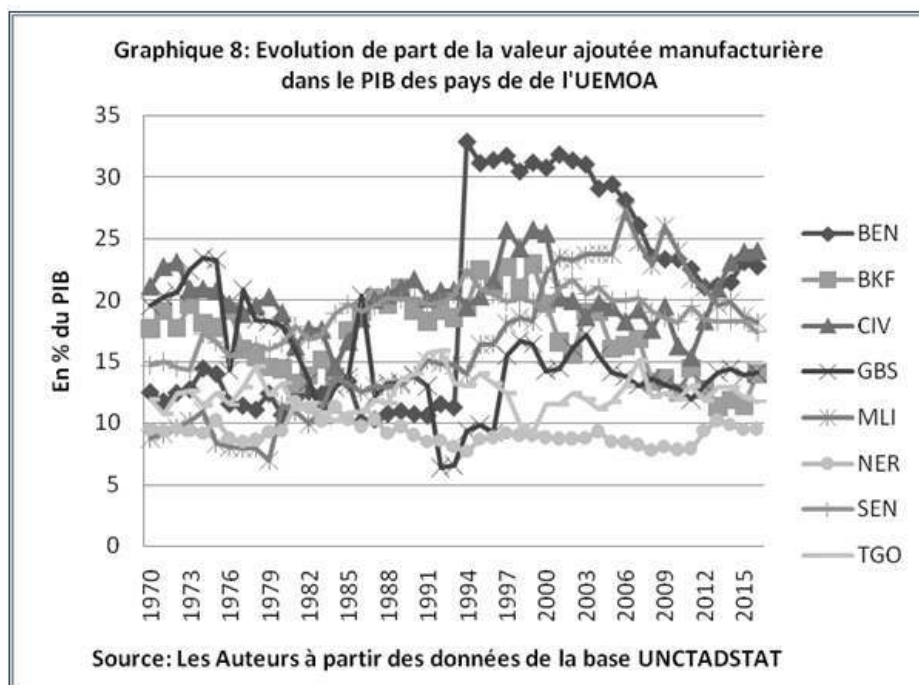
- 25 Il n'est cependant pas très pertinent de s'appuyer sur la taille du secteur industriel, fût-il manufacturier, pour juger du niveau de transformation structurelle des économies ; car, la production des autres secteurs de l'économie peut croître au même rythme que celle du secteur manufacturier. Pour qu'on parle de transformation structurelle, il faudrait que le poids du secteur industriel dans l'économie connaisse une évolution plus rapide que celle du secteur agricole notamment. Il s'agit donc à présent d'analyser l'évolution du

pourcentage de la production manufacturière dans le PIB des pays membres et non membres de la zone Franc.

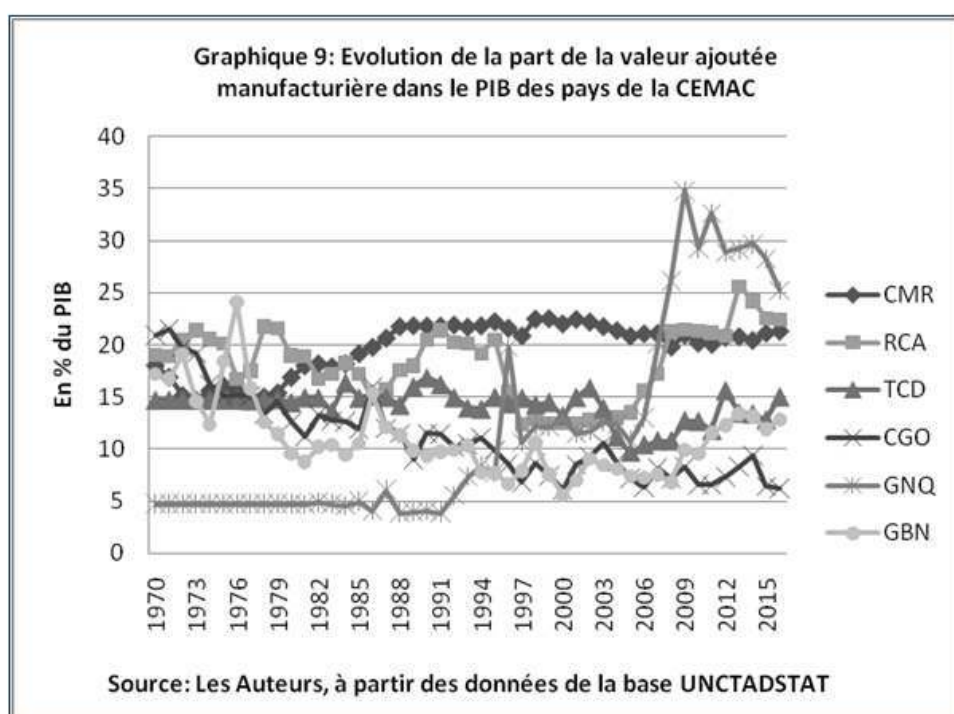
3.2 Tendances du poids du secteur manufacturier entre les pays membres et non membres de la zone Franc

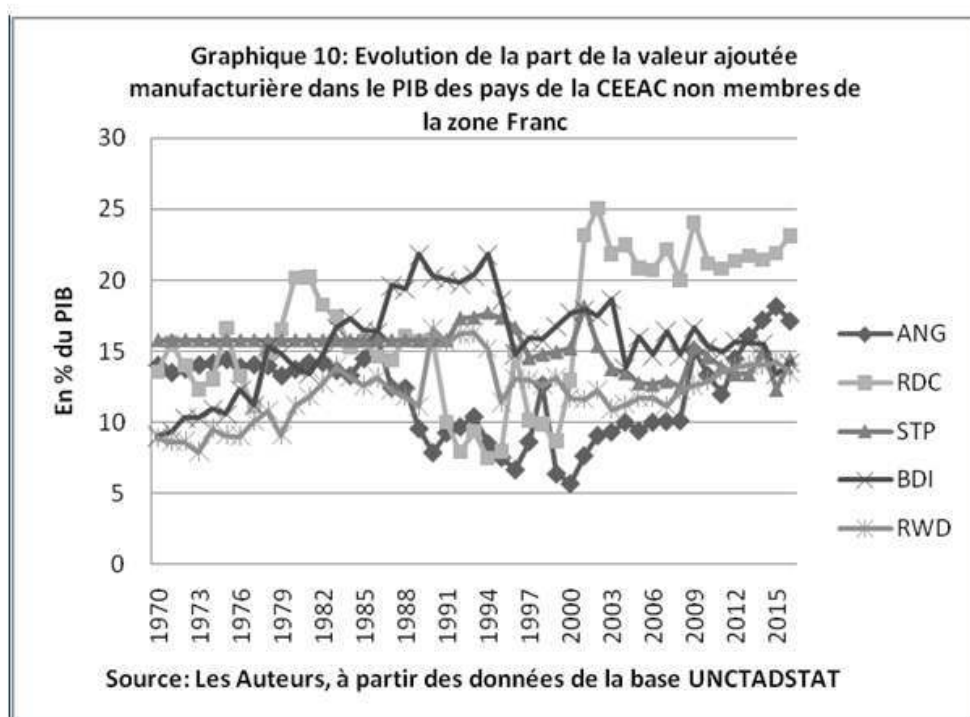
- 26 En Afrique de l'Ouest, parmi les pays qui ont pu maintenir sur plusieurs années un poids du secteur manufacturier dans le PIB autour de 20%, ou qui ont accru ce poids sur une période relativement longue pour le situer aux alentours de 20% ces dernières années, on retrouve à la fois des pays membres de la zone Franc comme le Mali, le Sénégal et la Côte d'Ivoire (Cf. graphique 8), et des pays non membres comme le Ghana, la Mauritanie, la Guinée, et le Cap-Vert (Cf. graphique 7). Le poids du secteur manufacturier dans les autres pays, qu'ils soient de la zone Franc ou non, est soit fluctuant d'une année à l'autre, soit tendanciellement à la baisse. Les tendances en Afrique de l'Ouest ne permettent donc pas d'établir que l'appartenance à la zone Franc constitue un obstacle pour la transformation structurelle des pays membres. Le cas du Nigéria est particulièrement intéressant ; car, bien que ce dernier ait la production manufacturière la plus importante, cette production manufacturière ne représente qu'une faible part de son PIB (moins de 15% en 2016). Cela confirme l'analyse ci-dessus selon laquelle la taille du secteur manufacturier n'est pas gage de transformation structurelle de l'économie.





- 27 En Afrique centrale, le graphique 9 et le graphique 10 montrent que depuis le début de la décennie 1990, les pays qui ont maintenu ou fait progresser pendant plusieurs années le poids du secteur manufacturier dans leurs économies pour le situer autour de 20% du PIB sont l'Angola, le Cameroun, la République démocratique du Congo (RDC), la Guinée Équatoriale, et la République Centrafricaine (RCA).





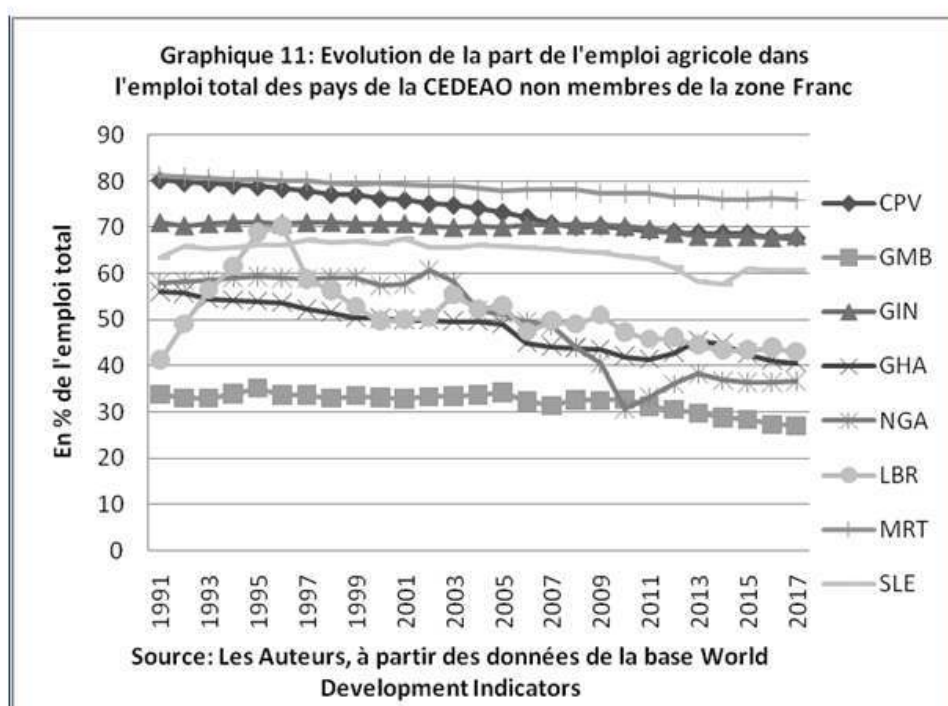
- 28 Mais l'analyse approfondie des économies de ces pays démontre que seuls le Cameroun, la RDC et, dans une moindre mesure, l'Angola ont connu une progression du secteur manufacturier telle qu'on puisse parler d'un début de transformation structurelle. La situation macroéconomique récente des trois autres pays révèle que ces derniers n'ont pas enregistré de progrès significatifs en termes de transformation structurelle. Les données de la Banque Mondiale (World Development Indicators) montrent que pour la RCA par exemple, le poids du secteur agricole dans le PIB demeure important autour de 30% du PIB ; celui du secteur des services n'a pas connu une nette progression et se situe en 2016 autour de 40% du PIB. L'importance du secteur manufacturier dans ce pays, tient donc surtout au développement des activités d'exploitation des nombreux minerais dont regorge le sous-sol du pays, mais dont l'extraction continue de se faire majoritairement de manière artisanale et frauduleuse dans un environnement d'instabilité permanente (Taylor, 2003 ; Ghura et Mercereau, 2004).
- 29 S'agissant de la Guinée Équatoriale, on ne peut pas parler d'une industrialisation véritable, puisque la majorité des activités se développent autour de l'exploitation du pétrole brut et des constructions de la branche BTP. Depuis que la Guinée Équatoriale a démarré l'exploitation de son pétrole brut, d'importants travaux de modernisation des infrastructures et d'urbanisation des villes ont été entrepris ; ce qui a fait croître la part des activités du BTP dans le PIB du pays. Le poids du secteur manufacturier dans ce pays doit donc être relativisé, puisque selon les données du FMI, jusqu'en 2014, le secteur non pétrolier ne représentait que 4% environ du PIB de ce pays (IMF, 2016).
- 30 Le cas de l'Angola est également très proche de celui de la Guinée Équatoriale, puisque l'économie de ce pays reste très dépendante de l'exploitation des hydrocarbures, notamment le pétrole et le gaz naturel. Les données du FMI révèlent qu'en 2014, les exportations de marchandises de l'Angola représentaient 46,7% de son PIB, et celles de pétrole brut et de gaz naturel à elles seules comptaient pour 45,5% du PIB (IMF, 2018). On

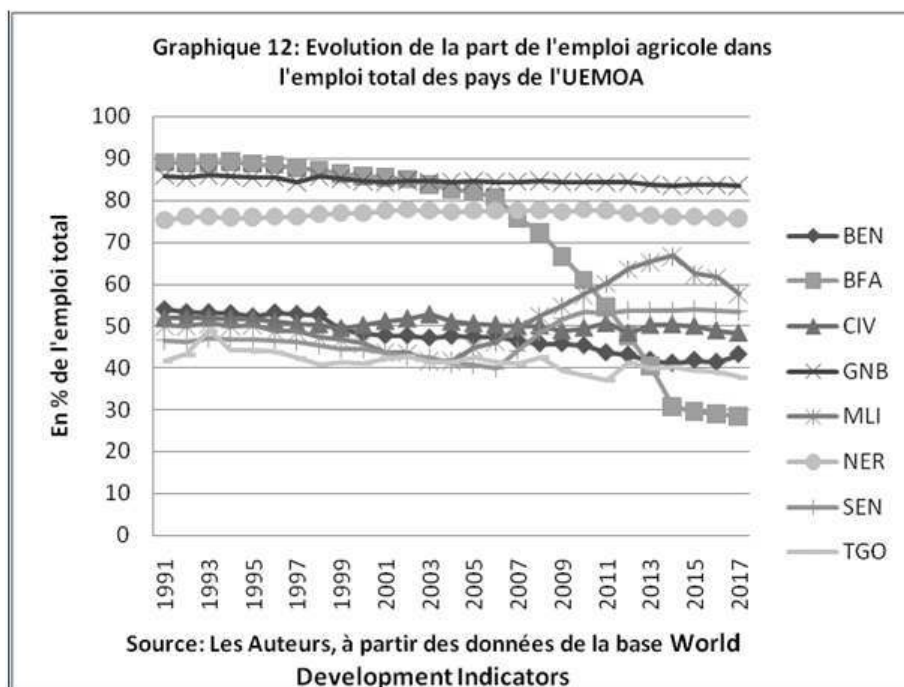
note quand même, contrairement à la RCA, que le poids du secteur agricole a considérablement diminué dans l'économie angolaise passant de 18% en 1990, à 8% en 2016.

- 31 Le dernier indicateur pertinent sur lequel on peut s'appuyer pour juger de la transformation structurelle dans un pays est la répartition sectorielle des emplois. C'est l'analyse de l'évolution des tendances de cet indicateur qui retient à présent notre attention.

3.3 Tendances de l'emploi agricole entre les pays membres et non membres de la zone Franc

- 32 Si l'analyse de la taille et du poids du secteur manufacturier dans les économies n'a pas permis de faire ressortir une nette démarcation entre les pays membres de la zone Franc et les pays non membres, il n'en n'est pas de même de la répartition sectorielle des emplois. En Afrique de l'Ouest, c'est dans les pays non membres de la zone Franc que la tendance à la baisse de l'emploi agricole est plus perceptible (Cf. graphique 11). La baisse est plus évidente dans des pays comme le Nigéria, le Cap-Vert, la Sierra-Léone, et le Ghana. Au Nigéria, au Ghana et en Sierra Leone, la part de l'emploi du secteur agricole est devenue inférieure à 40% en 2017.





- 33 En revanche, dans les pays de la zone Franc, à l'exception du Burkina Faso et du Bénin, on ne décèle pas de tendance significative à la baisse dans la part de l'emploi du secteur agricole (Cf. Graphique 12). La situation du Burkina Faso peut s'expliquer par le climat très aride du pays qui ne permet pas le développement des activités agricoles ; ce qui fait que la majorité de la population se retrouve dans l'artisanat et les petits métiers informels. Il est donc tout à fait logique que dans les pays de l'UEMOA, la part de l'emploi industriel ne se soit véritablement accrue qu'au Burkina Faso et au Bénin comme le montre le tableau 1 ci-dessous.

Tableau 1: Evolution de la part de l'emploi industriel dans l'emploi total des pays de l'UEMOA (%)

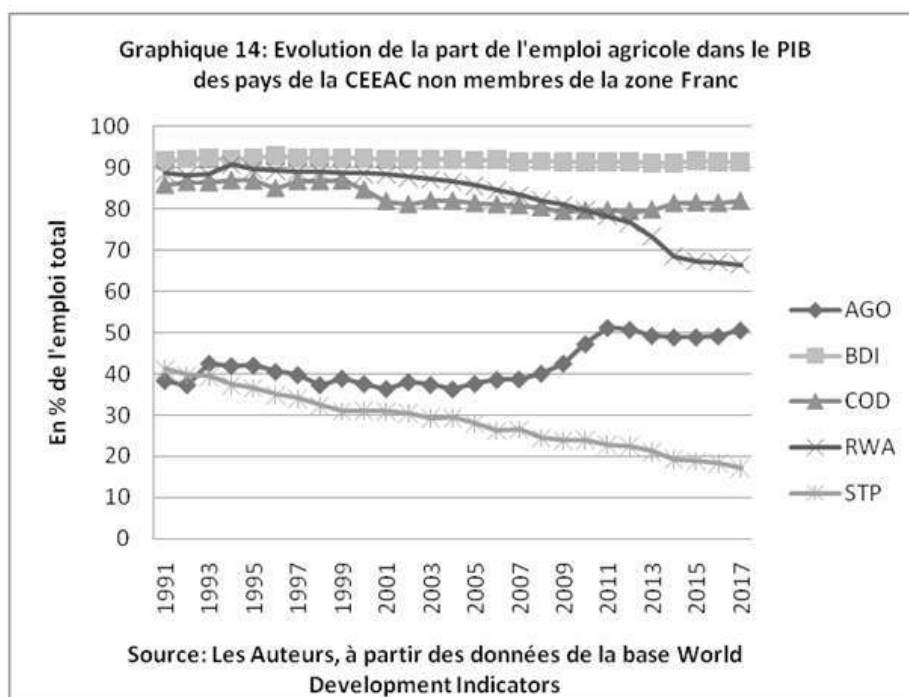
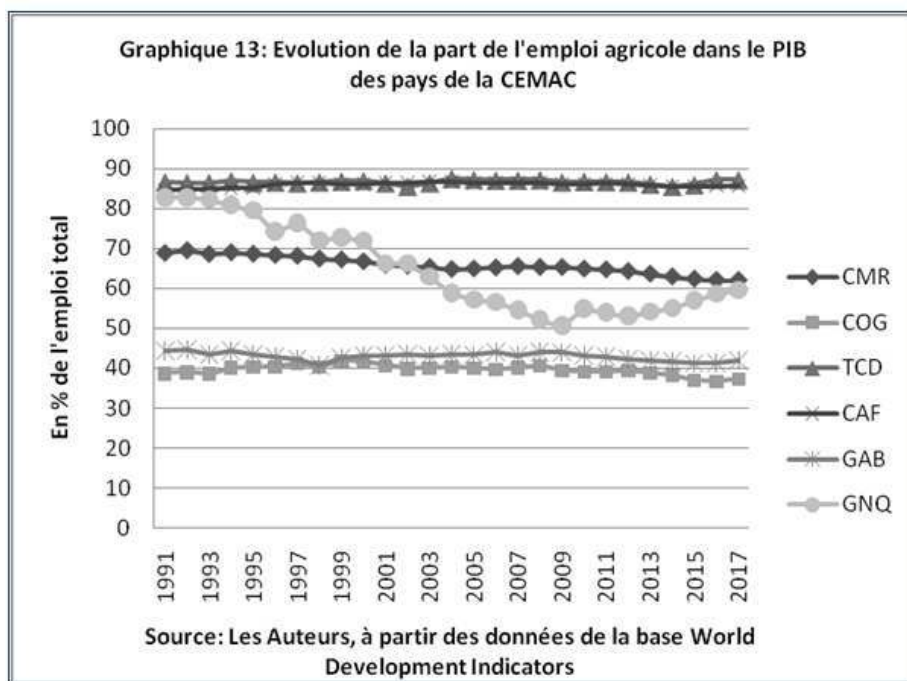
Pays	1991	1995	2000	2005	2010	2015	2017
Bénin	7,2	7,6	12,7	11,9	10,5	18,2	18,5
Burkina-Faso	3,2	3,4	4,0	5,1	11,4	32,0	32,0
Côte d'Ivoire	5,7	6,1	6,6	6,1	5,9	5,6	6,4
Guinée Bissau	6,0	6,5	6,9	6,9	6,6	7,0	7,0
Mali	13,7	14,6	16,0	15,1	11,1	8,3	8,4
Niger	6,5	6,7	6,8	6,9	7,2	7,5	7,6
Sénégal	15,2	15,9	16,6	17,4	19,6	20,0	20,1
Togo	18,7	18,2	18,1	17,9	18,3	17,3	17,3

Source: Données de la base World Development Indicators

- 34 Le secteur industriel qui ne fournissait que 3,2% des emplois au Burkina Faso en 1991, en fournit 32% en 2017. Au Bénin, de 7,2% d'emplois en 1991, le secteur secondaire fournissait déjà 18,5% en 2017. Lorsque celle-ci n'a pas diminué comme ce fut le cas au Mali, les autres pays de l'UEMOA ont maintenu une part relativement constante et faible de l'emploi industriel depuis 1990.

En Afrique centrale, c'est également dans les pays non membres de la zone Franc que la tendance à la baisse de la part de l'emploi agricole dans l'emploi total est plus forte (Cf. Graphique 13). Les pays qui font le plus de progrès en la matière sont le Rwanda, Sao

Tomé-et-Principe, et dans une moindre mesure la RDC. Pourtant, le Rwanda et Sao Tomé-et-Principe ne disposent pas de ressources naturelles abondantes comme c'est le cas pour plusieurs pays de la CEMAC qui pour la plupart sont producteurs de pétrole. Au Rwanda, l'emploi agricole qui se situait autour de 95% en 1991, ne représente plus que 62% environ en 2017. À Sao Tomé-et-Principe, de 40% en 1991, l'emploi agricole a régulièrement baissé pour se situer à moins de 20% en 2017.



- 35 Le tableau 2 montre qu'au Rwanda, la diminution de la part de la main-d'œuvre agricole s'est accompagnée d'une augmentation importante de la part de la main-d'œuvre industrielle, cette dernière étant passée de 2,6% en 1991, à 8,2% en 2017. À Sao Tomé-et-Principe également bien que l'on observe une sorte de stagnation autour de 14% depuis 2006, le pays avait enregistré un accroissement important de la part de la main-d'œuvre industrielle entre 1991 et 2005, passant de 14,1% à 18%.
- 36 Dans les pays de la CEMAC en revanche, seule la Guinée Équatoriale a connu une baisse significative de l'emploi du secteur agricole. La part de l'emploi agricole dans ce pays est passée de plus de 80% en 1991, à moins de 51% en 2009. Mais depuis cette date, la tendance est repartie à la hausse au point où en 2017, l'emploi du secteur agricole représente 60% de l'emploi total en Guinée Équatoriale. Une telle évolution ne révèle pas un mouvement irréversible de la main-d'œuvre de l'agriculture pour l'industrie tel qu'on puisse parler d'une transformation structurelle de l'économie. L'observation de la part de l'emploi industriel confirme cette analyse puisque la part de l'emploi industriel a même diminué entre 1991 et 2017, passant de 9,6% à 6,4% seulement, ce qui signifie que la main d'œuvre quitte l'agriculture pour les services informels généralement peu productifs.

Tableau 2: Evolution de la part de l'emploi industriel dans le PIB des pays de la CEEAC (%)

Pays	1991	1995	2000	2005	2010	2015	2017
Angola	8,5	8,8	8,6	8,8	8,7	8,9	8,6
Burundi	2,3	2,1	2,2	2,6	2,6	2,4	2,5
Cameroun	7,9	9,6	9,7	9,6	9,3	9,2	9,3
Gabon	9,5	10,3	11,4	12,2	12,6	12,7	12,6
Guinée Equatoriale	9,6	12,2	9,1	6,8	8,0	7,7	6,4
RDC	7,0	7,4	9,8	13,0	11,7	11,8	11,1
République Centrafricaine	8,5	8,2	7,0	7,0	7,1	8,0	8,0
République du Congo	22,4	24,1	23,2	23,4	23,3	25,2	25,9
Rwanda	2,6	2,7	2,7	3,4	5,5	8,1	8,2
Sao Tome-Et-Principe	14,1	15,9	16,5	17,2	16,1	14,0	14,1
Tchad	6,3	6,7	6,6	5,3	6,1	6,4	4,9

Source: Données de la base World Development Indicators

- 37 Au Congo, la part de l'emploi industriel est très élevée et atteint 26% en 2017. Mais, ce niveau élevé ne signifie nullement que le pays a modifié la structure de son économie puisque l'emploi du secteur agricole est demeuré relativement constant autour de 40% sur toute la période 1991-2017, et le pays est resté très dépendant des revenus pétroliers.
- 38 Au Cameroun, bien que le tissu économique soit assez diversifié, et que le secteur manufacturier soit relativement développé par rapport aux autres pays de l'Afrique centrale, la part de l'emploi agricole n'a diminué que très faiblement, le secteur agricole offrant encore 62% des emplois en 2017. Depuis 1991, l'emploi du secteur industriel n'a pas franchi la barre de 10% de l'emploi total ; ce qui démontre que le secteur manufacturier camerounais ne développe pas des activités à forte intensité de main d'œuvre. L'exode des populations des campagnes vers les villes se fait donc majoritairement au bénéfice du secteur tertiaire dominé par les activités du secteur informel à faible valeur ajoutée.
- 39 En s'appuyant sur la répartition sectorielle des emplois, on conclut que le processus de transformation structurelle est plus lent dans les pays membres de la zone Franc que dans les pays non membres. La zone Franc étant avant tout un espace de coopération monétaire, ce résultat amène à conclure que les missions assignées aux banques centrales dans cet espace doivent être redéfinies. Comme l'avait déjà relevé Bekolo-Ebé (1999), cette redéfinition devrait permettre à la monnaie de contribuer efficacement au

remodelage des appareils de production des pays, de lever les contraintes qui pèsent sur l'émergence d'un secteur industriel dynamique, et permettre un vaste mouvement irréversible de la population des activités informelles et traditionnelles à faible valeur ajoutée, vers des activités formelles et modernes à forte valeur ajoutée.

4. Conclusions et recommandations

- 40 Pour finir, les niveaux et le poids de la production manufacturière des pays membres de la zone Franc ne se distinguent pas fondamentalement de ceux observés dans les pays non membres ; ce qui pourrait laisser croire que l'appartenance à la zone Franc ne serait pas un obstacle à la transformation structurelle des économies africaines. Mais l'observation des tendances de la répartition sectorielle des emplois révèle que c'est dans les pays de la zone Franc que la part de l'emploi industriel dans l'emploi total a connu la plus faible progression. Cette faible progression révèle que le secteur industriel dans les pays de la zone Franc n'a pas connu comparativement aux pays non membres, un développement suffisant pouvant permettre d'entraîner un mouvement massif et irréversible de la main d'œuvre du secteur traditionnel agricole et rural vers le secteur industriel et les services modernes à forte valeur ajoutée. Les pays de la zone Franc ayant tous en commun le fait que leurs banques centrales sont davantage tournées vers la stabilité monétaire, l'on peut suggérer que le rôle de la monnaie soit reconsidéré dans ces pays, afin que celle-ci puisse véritablement accompagner le remodelage des appareils de production des économies, c'est-à-dire une véritable transformation structurelle.

BIBLIOGRAPHIE

- AfDB (2016). Rapport sur le développement en Afrique 2015. Croissance, pauvreté et inégalités : lever les obstacles au développement durable, Abidjan, Banque Africaine de Développement.
- AfDB (2014). Global value chains and Africa's industrialization, Tunis, African Development Bank and United Nations Development Programme.
- Amin, S. (1969). Pour un aménagement du système monétaire des pays africains de la zone Franc, *Revue Française d'Études Politiques Africaines*, n° 41, pp. 18-45.
- Avom, D. (2007). La coordination des politiques budgétaires dans une union monétaire : l'expérience récente des pays de la CEMAC, *Revue Tiers Monde*, vol. 4, No. 192, pp. 871-893.
- Banque de France (2017). Note d'information : La Zone franc, septembre 2017, Paris.
- Banque Mondiale (2018), World Development Indicators, World Bank Publications, www.databank.worldbank.org, consulté en novembre 2018.
- Barret, C.B., Christiansen, L., Shealan, M., et Shimeles, B. (2017). On the structural transformation of rural Africa, *Journal of African Economies*, vol. 26, AERC Supplement, pp. i11-i35.

Bekolo-Ebé, B. (1999). Monnaie régionale, monnaies nationales : quelle structure monétaire pour le développement de l'Afrique ? dans Fondation Friedrich Ebert et ISMP (sous la direction de), La zone Franc face à la monnaie unique européenne : quel avenir ? pp. 65-87.

Chenery, H.B. (1960). Patterns of industrial growth, *The American Economic Review*, vol. 50, No. 4, pp. 624-654.

Chenery, H.B. et Taylor, L. (1968). Development patterns: among countries and over time, *The Review of Economics and Statistics*, vol. 50, No. 4, pp. 391-416.

CNUCED (2018), UNCTADSTAT data base, Base de données de la Conférence des Nations unies sur le Commerce et le Développement, www.unctadstat.unctad.org, consulté en novembre 2018.

De Brauw, A., Mueller, V. et Lee, H.L. (2014). The role of rural-urban migration in the structural transformation of Sub-Saharan Africa, *World Development*, vol. 63, November, pp. 33-42.

Dembélé, D.M., Nubukpo, K. et Ze-beling, M. (2015). Franc CFA : Les termes nouveaux d'une question ancienne, *Présence Africaine*, N° 191, pp. 237-250.

Devarajan, S. et Rodrik, D. (1991). Do the benefits of fixed exchange rates outweigh their costs? The franc zone in Africa, Policy Research Working Paper WPS 777, Washington, DC. The World Bank.

Devarajan, S. et Walton, M. (1994). Preserving the CFA Zone? Policy Research working paper WPS 1316, Washington, DC., The World Bank.

Diop, I.T. (2016). La monnaie unique africaine : contribution à l'étude du problème des États unis d'Afrique, dans A.N. Bensaghir (sous la direction de), Reconnexion de l'Afrique à l'économie mondiale : défis de la mondialisation, Dakar, Éditions du CODESRIA, pp.177-195.

Duarte, M. et Restuccia, D. (2010). The role of the structural transformation in aggregate productivity, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 121, n° 1, pp. 129-173.

Duchaussoy, V (2018). Zones monétaires et développement : la zone Franc, de la décolonisation à l'internalisation. *Monde (s)*, vol. 1, N° 13, pp. 107-132

Fouda-Owoundi, J-P. (2009). La convergence des politiques économiques dans la zone Franc : où en est-on 15 ans après ? *L'Actualité Économique*, vol. 85, n°3, pp. 319-354.

Freud, C. (1991). La zone Franc serait-elle le bouc émissaire de l'échec du développement ? *Cahiers d'études africaines*, Vol. 31, cahier 121/122, pp. 159-174.

Guillaumont, P. et Guillaumont, S.J. (1984). Zone Franc et développement africain, Paris, Economica.

Guillaumont, P. et Guillaumont, S.J. (1993). L'intégration économique : un nouvel enjeu pour la zone franc, *Revue d'Economie du Développement*, n°2, pp. 83-112.

Gunder-Frank, A. (1972). Développement du sous-développement : l'Amérique latine, Paris, Maspero.

Ghura, D. et Mercereau, B. (2004), Political instability and growth: the Central African Republic, IMF Working Paper WP/04/80, Washington, DC: The International Monetary Fund.

Herrendorf, B., Rogerson, R. et Valentinyi, A. (2013). Growth and structural transformation, NBER Working Paper 18996, Cambridge, M.A, National Bureau of Economic Research

Hibou, B. (1995). Politique Économique de la France en zone Franc, *Politique Africaine*, vol. 58, pp. 25-40.

Hugon, P. (1999). La zone Franc à l'heure de l'euro, Paris, Karthala.

- Horner, R. et Nadvi, K. (2018). Global value chains and the rise of global South: Unpacking twenty-first century polycentric trade, *Global Networks*, vol. 18, No. 2, pp. 207-237.
- IMF (2016). Republic of Equatorial Guinea: 2016 Article IV consultation, Washington DC, International Monetary Fund.
- IMF (2018). Angola: 2018 Article IV consultation, Washington DC, International Monetary Fund.
- Jacquemot, P. (2017). Le procès de la zone franc : Arguments, contre-arguments et voies d'évolution, *Revue Monde en Développement*, vol. 4, No. 180, pp. 121-140.
- Jaillet, P. et Carrère, E. (2004). La zone Franc, une zone monétaire robuste en voie d'intégration économique, *Revue d'Economie Financière*, vol. 75, No. 2, pp. 183-210.
- Jedwab, R. et Osei, R.D. (2012). Structural change in Ghana, Working paper, Institute for International Economic Policy.
- Katz, M. et Weisfeld, H. (2004). La zone Franc aujourd'hui : défis à relever et mesures à prendre, *Revue d'Economie Financière*, vol. 75, No. 2, pp. 249-261.
- Kenen, P.B. (1969). The theory of optimal currency areas: an eclectic view, dans R.A. Mundell and A. Swobora (sous la direction de), *Monetary Problems in International Economy*, Chicago, Chicago University Press.
- Kouty, M. et Ongono, P. (2017). Upgrading in global value chain: the case of sub-Saharan African countries, dans D. Seck (sous la direction de), *Investment and competitiveness in Africa*, New York, Springer international publishing, pp. 177-190.
- Kuznets, S. (1966). *Modern economic growth: Rate, structure, and spread*, London, Yale University press.
- Lelart, M. (1997). Un exemple d'intégration institutionnelle : l'évolution de la zone Franc. Du traité de Maastricht au traité de l'UEMOA, *Revue Tiers Monde*, vol. 38, n° 152, pp. 897-918.
- Lewis, W.A. (1954). Economic development with unlimited supplies of labor, *Manchester School of Economic and Social studies*, vol. 22, n°2, pp. 139-191.
- McKinnon, R.I. (1963). Optimum currency areas, *American Economic Review*, vol. 57, pp. 717-725.
- McMillan, M. et Headey, D. (2014). Introduction-understanding structural transformation in Africa, *World Development*, vol. 63 (November), pp. 1-10.
- McMillan, M., Rodrik, D. et Sepulveda, C. (2017). Structural change, fundamentals, and growth: a framework and case studies, Policy Research Working Paper 8041, Washington DC, The World Bank.
- McMillan, M.S. et Rodrik, D. (2011). Globalization, structural change and productivity growth, NBER Working Paper No. 17143, New York, National Bureau of Economic Research.
- Mignamissi, D. (2018). Monnaie unique et intégration par le marché en Afrique : le cas de la CEEAC et de la CEDEAO, *African Development Review*, vol. 30, No. 1, pp. 71-85.
- Mundell, R.A. (1961). A theory of Optimum Currency Areas, *American Economic Review*, vol. 51, pp. 567-665.
- Newman, C. Page, J.R., Shimeles, A., Söderbom, M. et Tarp, F. (2016). *Manufacturing transformation: Comparative studies of industrial development in Africa and emerging Asia*, Oxford, Oxford University Press.
- Nubukpo, K. (2007). Politique monétaire et servitude volontaire. La gestion du franc CFA par la BCEAO, *Politique Africaine*, n° 105, pp. 70-84.

- Nubukpo, K. (2011). *L'improvisation économique en Afrique de l'Ouest : du coton au franc CFA*, Paris, Karthala.
- Nubukpo, K. (2015). Le franc CFA : un frein à l'émergence des économies africaines ? *L'économie politique*, N°68, pp. 71-79.
- Nubukpo, K. (2016). Le franc CFA et le financement de l'émergence en zone Franc, dans K. Nubukpo, M. Ze-Beling, B. Tinel, et D.M. Dembélé (sous la direction de), *Sortir l'Afrique de la servitude monétaire : À qui profite le franc CFA ?* Paris, La dispute, pp. 123-133.
- Ondo-Ossa, A. (2000). Zone monétaire et crise de change : le cas de la zone Franc africaine, *SISERA Working Paper Series*, ARCHIV 116656, Les cahiers du SISERA.
- Ondo-Ossa, et Tshibuabua-Lapiquonne, A. (1984). Faut-il réformer la zone Franc ? *Le Mois en Afrique*, *Revue Française d'Études Politiques Africaines*, vol. 19, N°215-216, pp. 59-71.
- Raffinot, M. (1982). Gestion étatique de la monnaie, parités fixes et dépendance : le cas de la zone Franc, *Revue Tiers Monde*, vol. 23, n° 91, pp.549-567.
- Ranis, G. et Fei, J.C. (1961). A theory of economic development, *American Economic Review*, vol. 51, No. 4, pp. 533-558.
- Solow, R.M. (1956). A contribution to the theory of economic growth, *Quarterly Journal of economics*, vol. 70, No. 1, pp. 65-94.
- Tanimoune, N.A. et Plane, P. (2005). Performance et convergence des politiques économiques en zone Franc, *Revue Française d'Economie*, vol. 20, n°1, pp. 235-268.
- Taylor, I. (2003), Conflict in Central Africa: Clandestine networks & regional/global configurations, *Review of African Political Economy*, vol. 30, No. 95, pp. 45-55.
- Tchundjang-Pouémi, J. (1980). *Monnaie, servitude et liberté : la Répression Monétaire en Afrique*, Paris, Éditions Jeune Afrique, 285 pages.
- Tinel, B. (2016). Le fonctionnement et le rôle des comptes d'opération entre la France et les pays africains, dans K. Nubukpo, M. Ze-Beling, B. Tinel, et D.M. Dembélé, (sous la direction de), *Sortir l'Afrique de la servitude monétaire : À qui profite le franc CFA ?* Paris, La dispute, pp. 101-122.
- Touna Mama (1999). La monnaie unique : un exemple pour les pays africains, dans *Fondation Friedrich Ebert et ISMP (sous la direction de), La zone Franc face à la monnaie unique européenne : quel avenir ?* pp. 39-52.
- Touna Mama (2018), *L'économie camerounaise à l'épreuve de l'émergence*, Yaoundé, Afrédit.
- UNCTAD (2012). *Structural transformation and sustainable development in Africa: Economic Development in Africa Report 2012*, Geneva, United Nations Conference on Trade and Development.
- UNIDO (2013). *Industrial development report*, Vienna, United Nations Industrial Development Organization.

NOTES

1. La liste des PMA est établie et réexaminée tous les trois ans par le conseil économique et social des nations Unies après les recommandations du Comité des politiques de développement. Trois critères sont pris en compte dans ce classement. Le premier est le critère du revenu fondé sur une estimation moyenne du revenu national brut par habitant effectué sur trois ans avec un seuil

de 1035 dollars pour être ajouté à la liste et un seuil de 1242 dollars pour être reclassé. Le second critère est celui du capital humain fondé sur un indice composite regroupant la nutrition (pourcentage de la population sous-alimenté), la santé (taux de mortalité infantile et taux de mortalité maternelle), la scolarisation (taux brut de scolarisation dans le secondaire), et l'alphabétisation (taux d'alphabétisation des adultes). Le troisième critère est celui de la vulnérabilité économique fondé sur l'indice composite regroupant les chocs naturels (instabilité de la production agricole et part de la population victime des catastrophes naturelles), les chocs commerciaux (instabilité des exportations de biens et services), l'exposition physique (part de la population vivant dans les zones à faible élévation), l'exposition économique (part de l'agriculture, de la chasse, de la sylviculture et de la pêche dans le PIB, et concentration des exportations de marchandises) ; la taille de la population et l'éloignement géographique.

2. Les pays membres de la Zone franc qui sont des PMA sont : le Bénin, le Burkina Faso, les Comores, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, la RCA, le Sénégal, le Tchad et le Togo. La Guinée Équatoriale, malgré son statut de pays pétrolier et en dépit d'une population réduite, n'est sortie de la catégorie de PMA qu'en 2017.

3. En Afrique, la zone Franc a été créée officiellement le 26 décembre 1945, date la création du franc des colonies françaises d'Afrique et de ratification des Accords de Bretton Woods par la France. Mais la zone Franc existait *de facto* depuis 1939, lorsque la France instaura un contrôle et une législation de change unique sur tout son empire colonial, et délimita un espace géographique à l'intérieur duquel les monnaies demeuraient convertibles. Pour un historique de la Zone voir la Note d'information de la Banque de France, (2017).

4. La théorie des zones monétaires optimales a été développée pour identifier les coûts et les avantages d'une union monétaire, et justifier si oui ou non deux ou plusieurs pays doivent s'engager dans l'adoption d'une monnaie commune ou dans une zone de taux de changes fixes.

5. L'accent est mis ici sur le secteur industriel car, dans les pays africains, le secteur tertiaire est un « tertiaire du pauvre » dominé par les activités informelles peu productives et à faible valeur ajoutée. Une augmentation du poids du secteur tertiaire dans le PIB, ou même un accroissement de la part de l'emploi de ce secteur dans l'emploi total, ne signifie donc nullement que l'économie opère une véritable transformation structurelle.

RÉSUMÉS

L'objectif de ce travail est d'évaluer l'impact de l'appartenance à la zone Franc sur la transformation structurelle des pays africains appartenant à la Communauté Économique des États de l'Afrique Centrale (CEEAC) et à la Communauté des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Pour ce faire, nous effectuons une analyse comparative des tendances de l'évolution de trois indicateurs de la transformation structurelle, à savoir : la taille du secteur manufacturier mesurée par la valeur ajoutée manufacturière, le poids du secteur manufacturier dans le PIB, et la baisse de l'emploi agricole dans l'emploi total. Les données utilisées proviennent des bases UNCTADSTAT de la CNUCED et World Development Indicators de la Banque Mondiale. Les résultats révèlent qu'aucune démarcation n'est perceptible entre les pays membres de la Zone franc et les pays non membres du point de vue de taille ou du poids du secteur manufacturier dans les économies. En revanche, la tendance à la diminution de la part de l'emploi agricole dans l'emploi total est plus forte dans les pays non membres de la zone Franc que dans les pays membres. À la lumière de ces résultats, l'on peut suggérer que des réformes soient introduites

dans les unions de la zone Franc, pour permettre aux banques centrales de contribuer plus efficacement au remodelage des appareils de production, et favoriser un mouvement continu et irréversible de la main d'œuvre vers les secteurs les plus productifs de l'économie, c'est-à-dire une véritable transformation structurelle.

This paper seeks to evaluate the impact of Franc zone on the structural transformation of the countries of the Economic Community of Central African States (ECCAS) and the Economic community of West African States (ECOWAS). The methodology is based on a comparative analysis of trends of three indicators of structural transformation, namely: the size of the manufacturing sector measured by manufacturing value added, the weight of the manufacturing sector as a percentage of GDP, and the decline in the share of agricultural employment in total employment. The data used are collected from the UNCTADSTAT database of the UNCTAD and the World Development Indicators database of the World Bank. The results reveal that no demarcation is perceptible between the Franc zone countries and the non-member countries in terms of the size and weight of the manufacturing sector. However, the declining trend of the share of agricultural employment is stronger in the non-Franc zone than in the Franc member countries. In the light of these results, we suggest that reforms should be introduced in the unions of the Franc zone, to enable central banks to contribute more effectively to the remodeling of the production apparatus and to favor a continuous and irreversible movement of the labor force towards the most productive sectors of the economy, that is to say a real structural transformation.

INDEX

Keywords : Franc Zone, structural transformation, ECCAS, ECOWAS

Mots-clés : Zone Franc, transformation structurelle, CEEAC, CEDEAO

AUTEURS

TOUNA MAMA

Professeur agrégé d'économie, Membre de l'Académie des Sciences du Cameroun, Doyen honoraire de la Faculté des sciences économiques et de gestion de l'Université de Yaoundé II, Cameroun, tounamama@yahoo.com

PATRICE ONGONO

Docteur en sciences économiques, Chargé de cours à la Faculté des sciences économiques et de gestion de l'Université de Yaoundé II, Cameroun, ongonopatrick@yahoo.fr

Développement financier et transformation structurelle des pays africains de la zone Franc : une approche panel-VAR

Financial Development and Structural Transformation of African Franc Zone Countries: A Panel-Var Approach

Serigne Bassirou Lo et Fousséni Ramde

1. Introduction

- 1 Le secteur financier est un facteur clé de performance économique (Rajan & Zingales, 1988 ; Levine, 2005). Son développement participe à une meilleure allocation des ressources financières qui se traduit par une canalisation de l'épargne vers les projets d'investissements productifs sans risque substantiel d'information asymétrique inhérent aux relations entre investisseurs (Ndikumana, 2003).
- 2 Cependant, un secteur financier sous-développé constitue un obstacle à la croissance économique et au développement. Lorsque la qualité des services financiers est mauvaise, il est impossible de maîtriser les risques financiers et l'intermédiation financière devient inefficace, constituant ainsi une entrave aux activités économiques. Par conséquent, les ressources économiques ne peuvent pas être utilisées de façon efficace (Gelbard *et al.*, 2014).
- 3 En Afrique, avant les années 1980, le secteur financier était considéré comme répressif, fortement concentré dans les zones urbaines, averse au risque et n'offrant qu'une gamme limitée de services financiers (Andrianaivo et Yartey, 2010). En effet, la crise internationale à partir de la fin des années 1970 et au début des années 1980 a eu un impact négatif considérable sur les équilibres réels et monétaires. La dégradation de la situation bancaire a été rapide en raison des déficits publics importants accumulés par les différents États africains qui étaient les principaux clients des banques. Cette crise n'a pas

épargné les pays de la CEMAC¹ et de l'UEMOA² qui sont les deux grandes composantes de la zone Franc en Afrique (Ekomo et Avom, 2007).

- 4 Pour renverser cette situation, compte tenu de l'importance du secteur financier et bancaire dans le développement des activités économiques, plusieurs réformes financières ont été mises en place. Il s'agissait de la restructuration des banques, du renforcement du cadre institutionnel de la réglementation bancaire, de la promotion de l'autonomie de la politique monétaire et de la crédibilité des banques centrales (Ndikumana, 2003).
- 5 Ces réformes devaient permettre au secteur financier d'assurer pleinement son rôle en allouant les ressources financières au profit des investissements les plus productifs. Dans la zone Franc, elles ont modifié la sphère financière. Le système s'est élargi en comptant plus de banques, d'entreprises d'assurances et divers autres intermédiaires financiers dont le rôle dans la collecte de l'épargne s'est accru. Il s'y ajoute les institutions de microfinance qui se sont aussi développées rapidement malgré leurs disparités (Ekomo et Avom, 2007).
- 6 Cependant, ces réformes n'ont pas réussi à changer la structure du système financier. En effet, le système financier des pays d'Afrique de la zone Franc repose plus sur les intermédiaires que sur des marchés financiers développés. Ces derniers sont quasi-inexistants dans la zone Franc.
- 7 Aussi, les pays de la zone Franc sont toujours peu performants. L'industrialisation est l'un des facteurs auxquels on peut apprécier cette performance. Elle désigne un processus de transformation structurelle caractérisé par une augmentation de la valeur ajoutée du secteur industriel dans le PIB (Echaudemaison, 2003 ; Gui-Diby et Renard, 2015). Le secteur industriel comprend les mines, le bâtiment et le secteur manufacturier. Cependant la littérature suggère que le secteur manufacturier est la composante de l'industrie qui offre plus d'opportunités en termes de croissance économique et de création d'emplois (CNUCED³, 2011, ONIDO⁴, 2013).
- 8 Les pays africains de la zone Franc, à l'instar de la majorité des pays du continent peinent toujours à amorcer un réel processus d'industrialisation. La part moyenne des industries manufacturières dans leur PIB se situe au tour de 10 % dans les sous-périodes 1990-1999 et 2000-2016, baissant ainsi de 2 points par rapport à la sous-période 1980-1989 ; ce qui illustre une tendance à la désindustrialisation (UNIDO, 2016).
- 9 Dans cette recherche, nous nous interrogeons sur le rôle du système financier dans le processus d'industrialisation des pays africains de la zone Franc. Deux questions fondamentales sont adressées dans cette recherche : des chocs sur les indicateurs de développement financier exercent-ils des effets positifs ou négatifs sur l'industrialisation des pays africains de la zone Franc ? Les effets sont-ils différents entre la zone UEMOA et la zone CEMAC ?
- 10 L'importance de cette question est justifiée par deux raisons au moins. Premièrement l'importance de cette question est justifiée par la place de l'industrialisation dans le processus de transformation structurelle et de développement. En effet, elle est considérée comme l'étape obligée sur le chemin de la croissance et du développement (Rodrik, 2008). Il s'y ajoute qu'elle a été toujours une priorité dans les programmes de développement des pays africains de la zone Franc. Deuxièmement, cette étude permet d'éclairer les politiques de soutien du système financier pour impulser un processus d'industrialisation dans la zone.

- 11 L'objectif de cette recherche est d'analyser la relation entre le développement financier et l'industrialisation des pays africains de la zone Franc. Plus précisément ce papier analyse les réponses impulsionnelles du secteur manufacturier dues aux chocs sur les variables de développement financier.
- 12 Pour ce faire, sur le plan méthodologique, nous utiliserons un modèle vectoriel autorégressif à correction d'erreurs. Le choix de ce modèle est justifié par le fait qu'il n'impose pas de restrictions sur l'endogénéité et sur l'exogénéité des variables (Sims, 1980). Des séries de données de neuf (9) pays africains de la zone Franc, appartenant à deux zones monétaires différentes (UEMOA et la CEMAC) sur la période 1980-2015 sont utilisées. Elles proviennent de la base de données de la Banque Mondiale (2016).
- 13 Le reste du papier s'articule autour de quatre (4) sections. La section II présente quelques faits stylisés sur les secteurs financiers et industriels des pays africains de la zone Franc. Ensuite, une revue des études antérieures sur la relation entre le secteur financier et la performance économique est présentée dans la section III. Enfin, avant les résultats et la conclusion, la méthodologie est présentée dans la section IV.

2. Quelques faits stylisés sur le secteur financier et l'industrialisation de la zone Franc

- 14 Le retournement de la conjoncture internationale à la fin des années 1970 et au début des années 1980 a eu un impact négatif considérable sur la plupart des économies du monde. Les pays africains, en particulier ceux de la zone Franc n'avaient pas échappé à cette réalité. Dans la sphère réelle et monétaire, les équilibres ont été rompus, nécessitant la mise en place de vastes réformes sous l'égide des institutions internationales (FMI et BM).
- 15 Dans le secteur industriel, un changement de paradigme dans la politique industrielle est imposé. Il a mis fin à l'obsession de l'industrialisation par les entreprises publiques. En effet, au lendemain des indépendances, la stratégie d'industrialisation reposait principalement sur la substitution des importations (ISI). Cette politique était accompagnée par une panoplie de mesures peu orthodoxes y compris l'érection des barrières tarifaires visant à protéger l'industrie locale qui était largement contrôlée par les entreprises publiques. De plus, la politique monétaire était orientée vers des taux d'intérêt faibles et la fourniture des crédits bon marché à l'industrie.
- 16 Avec la crise, la nouvelle approche s'est focalisée sur l'amélioration des structures d'incitation en utilisant le taux de change, les taxes sur les échanges commerciaux, la privatisation, et la libéralisation du système financier.
- 17 Dans le secteur financier, la libéralisation s'est inspirée des thèses néolibérales de Mc Kinnon (1973) et Shaw (1973). Elle a consisté à l'adoption de vastes programmes de restructuration des banques (qui étaient quasi dominées par le secteur public), à la libéralisation des taux d'intérêt, à l'adoption d'instruments indirects de politiques monétaires et à l'abolition des contrôles quantitatifs et sectoriels des crédits. Elle devait, ainsi, permettre de réhabiliter le système bancaire pour qu'il joue pleinement son rôle de financement des activités économiques.
- 18 La période post-réforme est caractérisée par un foisonnement des intermédiaires financiers. Selon Ekomo et Avom (2007), ces réformes ont largement modifié la sphère financière des économies de la zone Franc.

- 19 Ainsi, entre 1995 et 2016, le nombre de banques en activité est passé de trente à cinquante-deux (52) dans la CEMAC et de cinquante-quatre (54) à cent trente-deux (132) dans l'UEMOA sans compter les entreprises d'assurance, les institutions de microfinance et les divers autres intermédiaires financiers dont leur rôle dans la collecte de l'épargne s'est nettement amélioré⁵.
- 20 Toutefois, il convient de noter que le secteur financier des pays de la zone reste toujours peu profond comme le témoigne le Tableau 1 qui présente la part dans le PIB du crédit bancaire octroyé au secteur privé.

Tableau 1. Part du crédit bancaire au secteur privé dans le PIB

Année	1960-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2016
Bénin	6,32	15,97	27,73	13,03	7,60	9,34	15,96	21,16
Burkina Faso	3,04	10,04	13,68	11,25	9,17	11,43	14,76	21,91
Côte d'Ivoire	19,11	32,02	37,73	29,85	16,29	11,96	13,19	18,65
Guinée Bissau	NA	NA	NA	11,15	6,30	1,55	3,06	8,87
Mali	NA	20,48	16,51	10,82	12,44	13,38	12,48	19,72
Niger	4,56	9,28	16,29	10,79	3,98	5,12	7,59	12,83
Sénégal	13,72	21,83	31,46	24,05	15,23	16,74	21,46	30,56
Togo	8,51	17,86	23,84	23,93	17,75	12,19	17,37	32,48
UEMOA	9,21	18,21	23,89	16,86	11,09	10,21	13,23	20,78
Cameroun	12,86	19,13	27,03	16,46	6,94	8,38	9,34	13,61
Gabon	14,07	18,24	19,22	11,11	8,79	10,86	9,34	12,38
Guinée Équatoriale	NA	NA	NA	18,88	5,34	3,52	3,45	9,77
Rép. Centrafricaine	15,27	15,07	10,27	5,38	4,50	6,01	6,89	12,12
République du Congo	20,37	17,38	19,97	12,77	8,83	3,82	2,96	13,71
Tchad	6,25	9,89	13,19	5,44	3,52	3,87	2,82	6,73
CEMAC	13,76	15,94	17,94	11,67	6,32	6,08	5,80	11,39
Zone Franc	11,49	17,08	20,91	14,27	8,71	8,14	9,52	16,08

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 21 Le crédit bancaire au secteur privé n'a jamais dépassé 25 % du PIB en moyenne sur la période 1960-2016, alors que dans les pays émergents comme la Chine, la Corée, le Singapour et la Thaïlande, il s'est situé respectivement à 156,7 %, 143,3 %, 147,3 % et 132,9 % en 2016⁶. Il convient de préciser que ces portions observées dans les pays de la zone Franc sont du même ordre que celles notées dans la plupart des pays d'Afrique Subsaharienne avec par exemple 15,65 % au Nigéria, 18,56 % au Ghana et 31,37 % au Botswana. Cependant, elles sont plus importantes en Afrique du Nord et en Afrique du Sud où la moyenne se situe respectivement à 60 % et à 65 % du PIB.
- 22 Cette tendance globale cache une certaine disparité dans la distribution du crédit bancaire au secteur privé entre les pays de la zone Franc. En effet, le crédit bancaire au secteur privé a été plus dynamique dans la zone UEMOA particulièrement au Sénégal et au Togo où il a atteint 30 % du PIB en moyenne entre 2010 et 2016. Il a atteint dans la période 1980-1989 environ 38 % du PIB en Côte d'Ivoire, mais s'est effondré juste après la dévaluation et s'est légèrement relevé à partir de 2010⁷.
- 23 Dans la zone CEMAC, il a été plus important au Cameroun suivi de la République du Congo et du Gabon. Il convient de préciser qu'il a été noté un effondrement du crédit au secteur privé dans les 10 voire 15 années après la dévaluation dans tous les pays de la zone Franc. Une légère reprise est notée dans la période 2010-2016.

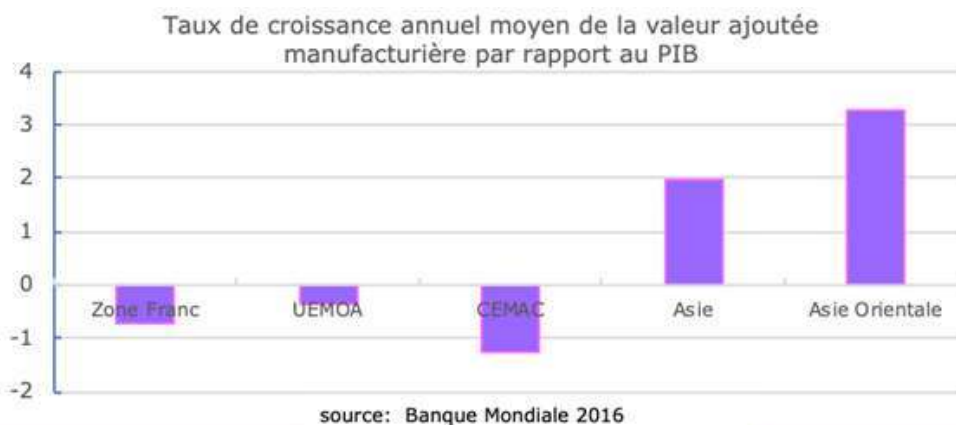
- 24 Selon Collier (2009), le secteur privé des économies africaines est majoritairement composé de petites et moyennes entreprises qui ont un accès limité à la finance pour deux principales raisons. Premièrement, l'octroi de crédit en Afrique est généralement considéré comme plus risqué que par rapport aux autres régions. Deuxièmement, le financement des grandes entreprises déjà bien installées est jugé moins risqué que par rapport aux PME⁸. Les banques ne souhaitent pas ainsi utiliser leurs fonds pour des emplois trop risqués. Elles exigent des garanties et des formalités qui limitent l'accessibilité des PME à la finance (Audrey, 2004). Ce phénomène a mis le système bancaire de la zone Franc dans une situation de surliquidité qui constitue, comme le soulignent Ekomo et Avom (2007), un paradoxe de la libéralisation financière pénalisant ainsi les activités de création de richesses surtout des PME.
- 25 C'est peut-être l'une des raisons qui expliquent la faible industrialisation des économies de la zone Franc. Le tableau 2 présente la tendance de la part du secteur manufacturier dans le PIB des pays de la zone Franc, de l'Afrique Subsaharienne et d'autres régions du monde.

Tableau 2. Tendance de la part du secteur manufacturier dans le PIB

Régions	1980-1989	1990-1999	2000-2016
Afrique Subsaharienne	14,29	12,45	10,83
Zone Franc	12,36	10,63	10,36
<i>UEMOA</i>	10,94	11,39	14,2
<i>CEMAC</i>	13,79	9,87	6,52
Asie	29,7	26,31	24,63
Amérique latine	26,9	20,06	17,05
Monde	21,27	20,88	17,66

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 26 Il laisse apparaître que la moyenne de la part de la valeur ajoutée manufacturière dans le PIB des économies de la zone Franc est en deçà de la moyenne africaine dans toutes les sous-périodes considérées. Sa tendance est également baissière passant de 12.36 % à 10.36 %. Elle baisse en moyenne de 0.75 point par an entre 1980 et 2016.
- 27 Cette baisse est expliquée pour une grande partie par l'effondrement de la production manufacturière observé dans la zone CEMAC où elle est passée de 13.79 % à 6.52 %. Cette situation est très différente de celle des pays d'Asie en développement où il est enregistré dans cette même période une progression de 1.96 point comme le montre la figure ci-dessous qui présente le taux de croissance annuel moyen de la valeur ajoutée manufacturière dans la période 1980-2016.



- 28 En définitive, les faits stylisés laissent apparaître que la zone Franc est toujours à la marge du processus d'industrialisation par rapport à certains pays d'Afrique subsaharienne et d'Asie en développement malgré les politiques d'incitations notamment dans le secteur financier et monétaire. Certains pays africains de la zone Franc ont même connu des phases de désindustrialisation nécessitant ainsi de s'interroger sur le rôle du secteur financier, à travers les crédits alloués au secteur privé, dans ce processus.

3. La relation entre finance et performance économique : quelques enseignements théoriques et empiriques

- 29 La littérature sur la relation entre la sphère financière et la sphère réelle de l'économie est très fournie. Elle remonte aux travaux de Schumpeter (1911), qui évoquait déjà le rôle fondamental du secteur financier dans le développement des activités économiques. Cependant, c'est depuis les travaux théoriques de McKinnon (1973) et de Shaw (1973) sur la théorie de la libéralisation financière que cette relation a eu une envergure mondiale. La notion de développement financier dans cette théorie est synonyme de l'abandon de la politique de répression financière, jugée nuisible pour la croissance et de l'adoption d'une politique de libéralisation financière. Ils montrent la nécessité de supprimer les restrictions sur les taux d'intérêt ; ce qui permet d'encourager l'épargne et d'augmenter le volume des ressources financières disponibles pour les investissements productifs notamment dans le secteur industriel. Cette théorie a longtemps inspiré les recommandations de politiques économiques faites par les institutions internationales aux pays en développement (Eggoh 2011).
- 30 S'inspirant des insuffisances de cette théorie, les modèles de croissance endogène proposent un cadre théorique propice à la mise en évidence de l'influence du développement financier sur la croissance économique. Contrairement à la théorie de McKinnon (1973) et Shaw (1973), les tenants de ce courant partent du postulat d'existence de frictions sur les marchés financiers qui engendrent l'émergence d'intermédiaires financiers et de types de marchés financiers. Ils montrent que le développement financier, qui se traduit par une minimisation de ces frictions, affecte la croissance économique par le biais de trois canaux : la diversification du risque, l'efficacité de l'intermédiation et la réduction des problèmes informationnels (Levine, 1997). La minimisation des contraintes financières permet aux firmes de bénéficier de larges possibilités de financement pour leur croissance. En effet, les imperfections

informationnelles augmentent les coûts de l'intermédiation financière et par conséquent engendrent des déséquilibres caractérisés par une faible industrialisation, des taux de croissance économique faibles (Bencivenga et Smith, 1998) et un blocage de l'économie dans la trappe du sous-développement (Zilibotti, 1994).

- 31 Ces prédictions théoriques ont suscité une vaste littérature empirique avec des résultats ambigus et controversés. Par exemple, les travaux de King et Levine (1993), qui constituent sans doute les contributions pionnières dans les analyses empiriques de la relation entre développement financier et croissance économique (Eggoh, 2011), utilisent des données en coupe transversale de plusieurs pays et concluent que non seulement le développement financier affecte positivement la croissance, mais il permet de la prévoir dans un horizon de 10 et 30 ans. Par la suite, en considérant une relation linéaire ou de causalité entre le développement financier et la croissance économique, d'autres travaux ont confirmé ce résultat (Beck *et al.*, 2000 ; Rioja et valem., 2004 ; Beck *et al.*, 2004 ; Gehring, 2013, etc.), mais aussi il a aussi été remis en cause par bien d'autres (Gregorio et Guidotti., 1995 ; Ewetan et Okodua., 2013 ; Thumrongvit *et al.*, 2013 ; etc.).
- 32 Dans le contexte des pays africains, des résultats ambigus sont aussi observés. Sur un échantillon composé de 34 pays d'Afrique Subsaharienne, Misati et Nyamongo (2012) concluent que la libéralisation financière affecte positivement la croissance économique. Cependant, cet effet positif est réduit par la volatilité du système financier que la libéralisation génère. Plus récemment, Ousmanou (2017) analyse une problématique similaire en considérant un échantillon plus large de 45 pays d'Afrique. Il utilise une spécification non linéaire et établit que la libéralisation financière n'affecte que la croissance économique des pays ayant entrepris des réformes institutionnelles améliorant le système éducatif, à la stabilité macroéconomique et à la gouvernance. Dans le même sillage, sur un échantillon plus large, Kehu (2012) montre que le développement financier ne contribue pas à la croissance des pays de l'UEMOA. Il explique ce résultat par la faiblesse de la profondeur du secteur financier des pays étudiés.
- 33 D'autres auteurs ont mis l'accent sur l'intégration financière, la profondeur du système financier et la volatilité macroéconomique. Par exemple, à l'aide d'un panel de 30 pays d'Afrique subsaharienne de 1976 à 2010 et un éventail d'indicateurs de développement financier, Abdoullahi (2016) étudie la relation entre l'intégration financière internationale, le développement financier et la croissance. Il conclut que l'intégration financière internationale agit positivement sur la croissance économique à travers son impact positif sur le développement financier. Cependant il trouve que son effet direct sur la croissance est négatif. De même, Ibrahim et Alagidede (2017) examinent le rôle du développement financier dans la volatilité du cycle économique. À partir d'une approche spectrale qui leur permet de décomposer la volatilité en différentes composantes, ils concluent que le développement financier influe à court terme sur la volatilité du cycle macroéconomique, de façon non linéaire, dans 23 pays d'Afrique Subsaharienne au cours de la période 1980-2014.
- 34 La dimension de l'industrialisation est aussi considérée dans la littérature pour évaluer la performance du système financier. Par exemple, Neusser et Kugler (1998), en utilisant un modèle de croissance néo-Schumpeterien et un échantillon des pays de l'OCDE, montrent qu'il existe, à long terme, une relation entre le développement financier et la croissance de la valeur ajoutée du secteur manufacturier. Aussi, le test de causalité de Granger indique une relation bidirectionnelle entre développement financier et industrialisation. Concernant la volatilité, il est montré que la production industrielle est plus stable dans

les pays développés en comparaison avec les pays en développement (Acemoglu, Johnson, *et al.* 2003).

- 35 Dans le contexte des pays africains, peu d'études se sont intéressées sur la relation entre développement financier et industrialisation. À notre connaissance, les seuls travaux qu'on peut citer sont ceux de Udoh et Ogbuagu (2012) et de Ewetan et Ike (2014) qui portent sur l'économie nigériane avec des résultats controversés. Ewetan et Ike (2014) montrent que les crédits alloués au secteur privé ont un impact positif sur la croissance industrielle du Nigéria, tandis que les réserves de change l'affectent négativement. Par contre, à l'aide d'un modèle ARDL Udoh et Ogbuagu (2012) constatent que le développement financier a un impact négatif et significatif sur la production industrielle de l'économie nigériane aussi bien à long qu'à court terme.
- 36 Au regard de ces résultats empiriques controversés, la question de la relation entre le développement du secteur financier et la performance économique dans les pays africains semble être non encore complètement résolue. Dans la littérature, deux raisons sont mises en avant pour expliquer l'ambiguïté des résultats empiriques : l'endogénéité des indicateurs financiers et la non-linéarité de la relation (Keho 2012). Ce papier est une contribution à cette littérature et a l'intérêt de prendre en considération l'industrialisation pour évaluer l'impact du développement du secteur financier sur la performance économique des pays africains de la zone Franc. Par ailleurs, l'approche méthodologique utilisée permet de mieux contrôler l'endogénéité des variables de développement financier et cerner les effets d'une innovation financière sur l'industrialisation dans la durée.

4. Méthodologie

4.1 Spécification du modèle empirique

- 37 L'objectif du papier est d'étudier la relation entre le développement financier des pays africains de la zone Franc et leur développement industriel. Pour ce faire, un modèle VAR sur données de panel est utilisé pour estimer trois modèles. Le premier sur l'ensemble de la zone Franc, le second sur l'UEMOA et le dernier sur la CEMAC. L'utilisation du modèle VAR sur données de panel est justifiée par le fait qu'il n'impose pas de restrictions à priori sur l'exogénéité et l'endogénéité des variables. Aussi, il permet de saisir les interdépendances à la fois statiques et dynamiques. Il est ainsi spécifié :

$$\Delta ind_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(ind_{it-1} + \alpha_2 credit_{it-1} + \alpha_3 agri_{it-1} + \alpha_4 ser_{it-1} + \alpha_5 ouv_{it-1} + \alpha_6 inf_{it-1} + \alpha_7 mass_{it-1}) + \dots + \alpha_8 \Delta ind_{it-p} + \alpha_9 \Delta credit_{it-p} + \alpha_{10} \Delta agri_{it-p} + \alpha_{11} \Delta ser_{it-p} + \alpha_{12} \Delta ouv_{it-p} + \alpha_{13} \Delta inf_{it-p} + \alpha_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{1i} + v_{1t} + \varepsilon_{1it}$$

$$\Delta credit_{it} = \theta_0 + \theta_2(\theta_1 ind_{it-1} + credit_{it-1} + \theta_3 agri_{it-1} + \theta_4 ser_{it-1} + \theta_5 ouv_{it-1} + \theta_6 inf_{it-1} + \theta_7 mass_{it-1}) + \dots + \theta_8 \Delta ind_{it-p} + \theta_9 \Delta credit_{it-p} + \theta_{10} \Delta agri_{it-p} + \theta_{11} \Delta ser_{it-p} + \theta_{12} \Delta ouv_{it-p} + \theta_{13} \Delta inf_{it-p} + \theta_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{2i} + v_{2t} + \varepsilon_{2it}$$

$$\Delta agri_{it} = \vartheta_0 + \vartheta_3(\vartheta_1 ind_{it-1} + \vartheta_2 credit_{it-1} + agri_{it-1} + \vartheta_4 ser_{it-1} + \vartheta_5 ouv_{it-1} + \vartheta_6 inf_{it-1} + \vartheta_7 mass_{it-1}) + \dots + \vartheta_8 \Delta ind_{it-p} + \vartheta_9 \Delta credit_{it-p} + \vartheta_{10} \Delta agri_{it-p} + \vartheta_{11} \Delta ser_{it-p} + \vartheta_{12} \Delta ouv_{it-p} + \vartheta_{13} \Delta inf_{it-p} + \vartheta_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{3i} + v_{3t} + \varepsilon_{3it}$$

$$\Delta ser_{it} = \beta_0 + \beta_4(\beta_1 ind_{it-1} + \beta_2 credit_{it-1} + \beta_3 agri_{it-1} + ser_{it-1} + \beta_5 ouv_{it-1} + \beta_6 inf_{it-1} + \beta_7 mass_{it-1}) + \dots + \beta_8 \Delta ind_{it-p} + \beta_9 \Delta credit_{it-p} + \beta_{10} \Delta agri_{it-p} + \beta_{11} \Delta ser_{it-p} + \beta_{12} \Delta ouv_{it-p} + \beta_{13} \Delta inf_{it-p} + \beta_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{4i} + v_{4t} + \varepsilon_{4it}$$

$$\Delta ouv_{it} = \gamma_0 + \gamma_5(\gamma_1 ind_{it-1} + \gamma_2 credit_{it-1} + \gamma_3 agri_{it-1} + \gamma_4 ser_{it-1} + ouv_{it-1} + \gamma_6 inf_{it-1} + \gamma_7 mass_{it-1}) + \dots + \gamma_8 \Delta ind_{it-p} + \gamma_9 \Delta credit_{it-p} + \gamma_{10} \Delta agri_{it-p} + \gamma_{11} \Delta ser_{it-p} + \gamma_{12} \Delta ouv_{it-p} + \gamma_{13} \Delta inf_{it-p} + \gamma_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{5i} + v_{5t} + \varepsilon_{5it}$$

$$\Delta inf_{it} = \delta_0 + \delta_5(\delta_1 ind_{it-1} + \delta_2 credit_{it-1} + \delta_3 agri_{it-1} + \delta_4 ser_{it-1} + \delta_5 ouv_{it-1} + inf_{it-1} + \delta_7 mass_{it-1}) + \dots + \delta_8 \Delta ind_{it-p} + \delta_9 \Delta credit_{it-p} + \delta_{10} \Delta agri_{it-p} + \delta_{11} \Delta ser_{it-p} + \delta_{12} \Delta ouv_{it-p} + \delta_{13} \Delta inf_{it-p} + \delta_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{6i} + v_{6t} + \varepsilon_{6it}$$

$$\Delta mass_{it} = \rho_0 + \rho_7(\rho_1 ind_{it-1} + \rho_2 credit_{it-1} + \rho_3 agri_{it-1} + \rho_4 ser_{it-1} + \rho_5 ouv_{it-1} + \rho_6 inf_{it-1} + mass_{it-1}) + \dots + \rho_8 \Delta ind_{it-p} + \rho_9 \Delta credit_{it-p} + \rho_{10} \Delta agri_{it-p} + \rho_{11} \Delta ser_{it-p} + \rho_{12} \Delta ouv_{it-p} + \rho_{13} \Delta inf_{it-p} + \rho_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{7i} + v_{7t} + \varepsilon_{7it}$$

38 Avec $i = 1, \dots, 9$ et $t = 1, \dots, 36$

39 *ind* représente le niveau d'industrialisation. Pour le mesurer, deux indicateurs sont principalement utilisés dans la littérature : la part de la valeur ajoutée du secteur manufacturier dans le PIB à prix constant et la part de l'emploi manufacturier dans l'emploi total (UNIDO 2013). Comme Dodzin & Vamvakidis (2004), Kang et Lee (2011) Guidiby et Renard (2015) nous utilisons la part de la valeur ajoutée manufacturière dans le PIB pour mesurer le niveau d'industrialisation. La part de l'emploi manufacturier dans l'emploi total ne peut pas être utilisée dans ce travail à cause de l'indisponibilité des données sur l'emploi manufacturier dans les pays africains.

40 *credit* et *mass* sont les indicateurs de développement du secteur financier. Ang et Mc Kibbin, (2007) identifient trois (3) indicateurs qui peuvent servir de proxy du développement financier. Premièrement, les agrégats monétaires (M2 et M3), exprimés en pourcentage du PIB, qui sont largement utilisés dans la littérature. Cependant ils ne permettent pas d'appréhender la capacité du système financier à affecter l'épargne aux projets d'investissements rentables (Gehring, 2013). La deuxième mesure consiste à utiliser le ratio des actifs émis par les banques commerciales sur les mêmes actifs ajoutés des actifs émis par la banque centrale (King et Levine, 1993). La troisième mesure du développement financier est donnée par le montant des crédits bancaires alloués au secteur privé, exprimé en pourcentage du PIB. Compte tenu de la disponibilité des données, dans ce travail l'agrégat monétaire M2 (*mass*) et les crédits bancaires alloués au secteur privé (*credit*) sont utilisés.

41 *ouv* mesure le degré d'ouverture. Dans la littérature, les analyses de l'impact de l'ouverture commerciale sur le développement du secteur industriel donnent des résultats controversés. L'ouverture commerciale pourrait permettre aux entreprises domestiques de bénéficier des technologies avancées des entreprises étrangères et d'augmenter ainsi leur efficacité (Keller 2010), bien que Kaya (2010) prouve que les importations ont un

impact négatif sur le processus d'industrialisation. Dans cette recherche, l'ouverture est mesurée par la somme des exportations et importations en pourcentage du PIB. Les variables *agri* et *ser* représentent respectivement la valeur ajoutée du secteur agricole et du secteur des services dans le PIB. En se référant à la loi de Colin Clark, on peut s'attendre à une contraction des autres secteurs lorsque le secteur industriel se développe. La variable *inf* mesure l'inflation. Elle est ici utilisée comme un proxy de l'instabilité macroéconomique. Elle est mesurée par l'indice des prix à la consommation.

$$u_{jt}, v_{jt} \text{ et } \varepsilon_{jit} \quad j = 1, \dots, 7$$

- 42 Enfin, ces termes représentent respectivement les effets spécifiques pays, les effets spécifiques temporels et les termes aléatoires. L'effet spécifique pays permet de prendre en compte leurs caractéristiques non observables.

4.2 Stratégie d'estimation et données

- 43 Dans cette recherche, trois modèles VAR sur données de panel sont estimés. Pour éviter toute régression fallacieuse, il est indispensable de prendre un certain nombre de précautions. Ainsi, après l'examen de la stationnarité ou non des différentes variables, le test de cointégration de KAO est effectué, pour prendre en considération la dynamique de long terme. En effet, s'il y a cointégration, le modèle VAR à correction d'erreurs est préféré au VAR simple parce qu'il prend en compte la dynamique de long terme.
- 44 Ensuite, avant l'estimation, le retard optimal de chaque modèle vectoriel est déterminé par la minimisation des critères d'information d'Akaike et de Schwarz (Miller *et al.*, 2011). Enfin, basé sur la statique de Ljung-box, le test de bruit blanc de Box-Pierce est utilisé pour valider les différentes équations des modèles.
- 45 Nous utilisons les données des pays africains de la zone Franc et la période considérée est 1980-2015. Il convient de préciser que les données ne sont pas disponibles pour tous les quatorze (14) pays africains membres de la zone Franc. Nous avons exclu de l'échantillon le Mali, le Gabon, le Niger, la Guinée Bissau et la Guinée Équatoriale en raison de la disponibilité des données. Nous avons ainsi travaillé avec un panel cylindré composé de cinq (5) pays de l'UEMOA à savoir le Bénin, la Côte d'Ivoire, le Burkina Faso, le Sénégal et le Togo et de quatre (4) pays de la CEMAC à savoir le Cameroun, la République du Congo, la Centrafrique et le Tchad.
- 46 Les données proviennent de la base de la Banque Mondiale WDI (2016). Le tableau 3 présente les statistiques descriptives de notre échantillon.

Tableau 3. Statistique descriptive des variables du modèle

Variables	<i>ind</i>	<i>crédit</i>	<i>M2</i>	<i>agri</i>	<i>ser</i>	<i>inf</i>	<i>oux</i>
moyenne	11.16	20.45	22.90	29.75	45.38	4.70	33.28
Médiane	10.98	18.96	21.58	29.1	46.1	2.97	29.97
Maximum	23.85	51.26	53.23	56.9	62.1	46.38	82.85
Minimum	.23	.81	7.21	3.4	18.9	-16.93	10.05
Écart-type	4.80	10.29	8.48	12.63	9.01	7.76	14.36
Skewness	.26	.71	.91	.10	-.58	2.08	1.10
Kurtosis	2.71	3.03	3.64	2.70	2.96	10.45	3.78
Probe(JarqueBera)	0.08	0.00	0.00	0.39	0.00	0.00	0.00
Observations	324	324	324	324	324	324	324

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 47 Notre échantillon compte 324 observations. La moyenne des variables industries, crédit, M2, agriculture, service, inflation et taux d'ouverture des neuf (9) de la zone Franc, se situe respectivement à 11.16, 20.45, 22.90, 29.75, 45.38, 4.7, et 33.28. Ces chiffres sont en pourcentage du PIB. Les écarts-types sont plus faibles que les moyennes, révélant relativement une faible dispersion des valeurs autour de leurs moyennes. Seule la variable agriculture a une distribution normale au regard de la valeur de sa probabilité de la statistique de Jarque Bera. Le tableau laisse également apparaître la tertiarisation des économies africaines de la zone Franc. En effet, le secteur des services représente, en moyenne, 45.38 % du PIB de ces pays. Dans ce qui suit, nous présenterons les résultats des estimations.

5. Résultats empiriques

5.1 Résultats des tests statistiques

- 48 Les résultats des tests de racine unitaire de LLC (Levine, Lin, et Chu, 2002) d'une part et de IPS (Im, Pesaran et Shin, 2003) sont présentés dans le tableau 4. Ils montrent que seules les variables *agri* et *inf* sont stationnaires à niveau au seuil de 5 % dans tous les trois groupes d'échantillon. Par contre, les autres variables sont intégrées d'ordre 1.

Tableau 4. Test de racine unitaire LLC et IPS au seuil de 5 %

	ZONE FRANC		UEMOA		CMAC	
	Proba LLC	Proba IPS	Proba LLC	Proba IPS	Proba LLC	Proba IPS
ind	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)
crédit	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)
agri	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)
ser	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)
ouv	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)
inf	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)
mass	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)

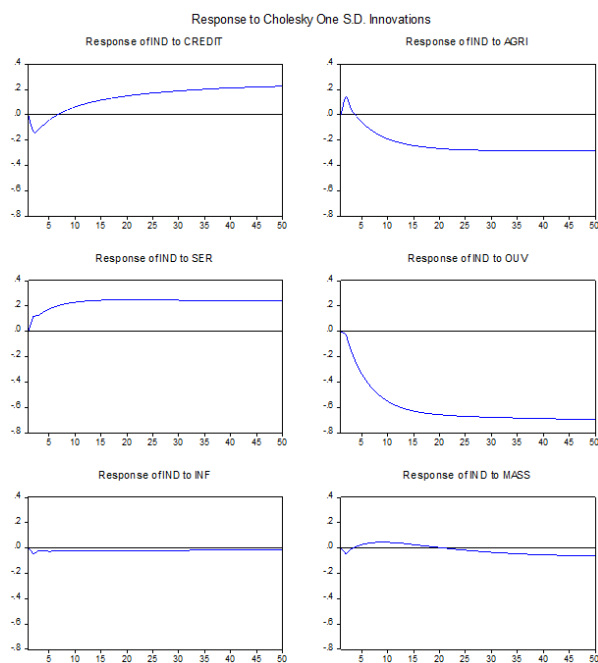
Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 49 Pour éviter une régression fallacieuse, il est ainsi nécessaire d'effectuer le test de cointégration, afin de mettre en exergue la présence ou non d'une relation de long terme entre les variables. Ainsi, le test de Kao est effectué pour déterminer la présence ou non d'une relation de long terme. Ils indiquent une présence de cointégration dans tous les modèles au seuil de 5 % (cf. annexe 1). La présence d'une dynamique de long terme ne permet pas, ainsi, d'estimer le VAR sans la prise en compte d'un mécanisme de correction des erreurs. C'est pourquoi un modèle VAR avec correction des erreurs est estimé pour chaque ensemble. Cependant, avant l'estimation, il est nécessaire de déterminer les retards optimaux.
- 50 Les résultats des retards optimaux indiquent que le minimum des critères d'information de Schwarz et Akaike est atteint au retard d'ordre 1 (cf. annexe 2). Ainsi, le retard d'ordre 1 est préféré aux autres dans la suite des estimations. Enfin, dans l'ensemble, la statistique Q de Ljung-Box indique une absence d'autocorrélation des erreurs, donc l'hypothèse nulle de bruit blanc n'est pas rejetée. En effet, les probabilités associées aux différents retards du test sont supérieures à 5 %. Dans ce qui suit, les réponses impulsionnelles sont examinées et la décomposition de la variance.

5.2 Analyse des réponses impulsionnelles

- 51 Il faut rappeler que l'objectif à travers la spécification du modèle VAR est de mener des analyses impulsionnelles pour mieux appréhender la réaction du secteur manufacturier suite aux chocs sur les crédits bancaires, la masse monétaire, l'ouverture, l'inflation et les secteurs de l'agriculture et des services. Les figures 2, 3 et 4 présentent respectivement les fonctions de réponses du secteur manufacturier pour la zone Franc, l'UEMOA et la CEMAC.

Figure 2. Réponse du secteur manufacturier de la zone Franc



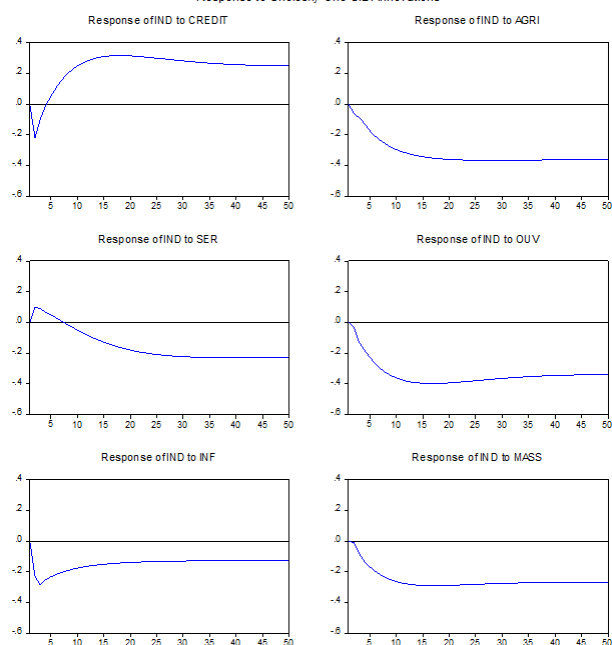
Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 52 La figure 2 laisse apparaître qu'un choc sur les crédits bancaires privés alloués au secteur privé a, à court terme, un effet négatif sur la valeur ajoutée du secteur manufacturier. Cependant, l'effet négatif s'atténue à partir de la troisième année et devient positif à partir de la septième année. Ainsi l'impact du crédit bancaire sur le secteur manufacturier n'est pas uniforme dans la durée. Deux enseignements peuvent être tirés de ce résultat. Premièrement, les crédits bancaires de court terme ne sont pas favorables à l'industrialisation d'où la nécessité de mettre l'accent sur les crédits à long terme pour développer le secteur manufacturier. Deuxièmement, ce résultat pourrait être expliqué par le coût du crédit qui limite l'accessibilité à la finance des PME et PMI, qui constitue l'essentiel du tissu industriel. Cela confirme les prédictions théoriques Rajan et Zingales (1988). Ils soutiennent que lorsqu'un pays est caractérisé par un système financier non compétitif dans lequel les banques payent un intérêt faible sur les dépôts et facturent des taux élevés sur les prêts, le crédit sera limité et l'industrie devient non compétitive. D'ailleurs, plusieurs études microéconomiques ont révélé que l'accès au financement est l'une des principales contraintes des entreprises manufacturières des pays africains (Bigsten, 2004 ; Kiendrebeogo, 2014 ; Lo, 2016).
- 53 En outre, dans la Zone Franc, la dynamique du secteur manufacturier reste insensible aux chocs sur l'agrégat monétaire M2 et l'inflation. Cela pourrait s'expliquer par l'endogénéité de l'offre de monnaie (Goux, 2008). En effet, ces résultats confirment l'idée d'une dépendance des industries manufacturières sur le crédit bancaire plutôt que sur la quantité de monnaie en circulation. Ils corroborent ainsi les résultats Kim *et al.* (2016), qui soutiennent que le développement financier, par le canal du crédit bancaire, favorise une croissance rapide des secteurs industriels composés de petites et moyennes entreprises dans les économies où la structure du système finance repose plus sur les banques que sur les marchés financiers.

- 54 Par ailleurs, les résultats indiquent que l'ouverture influence négativement la dynamique du secteur manufacturier dans la zone Franc aussi bien à court qu'à long terme. Ainsi, même si l'ouverture est généralement bénéfique pour l'ensemble des pays, elle doit se faire avec beaucoup de précautions étant donné ses effets négatifs sur le secteur manufacturier. En effet, la décomposition de la variance montre que dans le temps, la production manufacturière est plus sensible à l'ouverture qu'aux autres indicateurs. À titre illustratif, sur l'ensemble de la période hormis la production manufacturière elle-même, la part de l'ouverture dans les fluctuations de la production manufacturière est largement supérieure à celle des autres variables dans la zone Franc prise globalement (cf. annexe 3). Pour des analyses plus fines, il est nécessaire d'examiner la réponse du secteur manufacturier en fonction de l'appartenance des pays à une zone monétaire commune (UEMOA et CEMAC).
- 55 À l'instar de ces effets globaux sur l'ensemble de la zone, les résultats indiquent une réponse négative du secteur manufacturier aux chocs de l'ouverture dans les deux sous-échantillons. Ce constat peut être expliqué par la nature des biens importés et exportés. Les exportations concernent généralement les produits bruts non transformés contrairement aux importations qui sont constituées de produits diversifiés qui sont pour une grande partie des biens de consommation finale, ce qui ne favorise pas l'émergence de l'industrie locale. Ce résultat est conforme avec ceux de Gui-Diby et Renard (2015) et Kang et Lee (2011).
- 56 De plus, en comparant la réponse du secteur manufacturier de la zone UEMOA et la CEMAC suite aux chocs sur les crédits bancaires, l'on remarque que les résultats sont différents. En effet la réponse impulsionnelle du secteur manufacturier dans l'UEMOA est assez similaire aux résultats obtenus avec l'échantillon global contrairement à la zone CEMAC où il est mis en exergue un effet négatif d'un choc de crédits bancaires sur la valeur ajoutée manufacturière. Cet effet négatif se poursuit jusqu'à la dixième année et devient positif pour s'annuler vers la trentième année. C'est un résultat intéressant qui révèle une certaine hétérogénéité, des deux grandes composantes de la zone Franc dans l'impact du crédit bancaire sur le processus d'industrialisation. L'hétérogénéité entre les deux zones pourrait résider dans la différence des qualités de l'environnement des affaires. En effet, la CEMAC est en retard par rapport à l'UEMOA et aux autres groupes de pays africains en ce qui concerne l'environnement des affaires (FMI, 2015).
- 57 Aussi, les chocs sur les autres variables du système donnent plusieurs enseignements. En effet, en considérant l'échantillon global, un choc sur la production du secteur agricole produit un effet positif à très court terme qui s'estompe à partir de la troisième année pour devenir négatif.
- 58 Par contre un choc sur le secteur des services est favorable à l'industrialisation. Ce résultat pourrait être expliqué par l'importance des services dans l'économie des pays africains de la zone Franc. Selon le rapport de la CNUCED (2015), ils jouent un rôle fondamental dans le processus de transformation structurelle des pays de la Zone. Par exemple les sous-secteurs de services dynamiques comme les télécommunications, la logistique, la distribution sont profitables au développement du secteur manufacturier des pays africains.

Figure 3. Réponse du secteur manufacturier de l'UEMOA

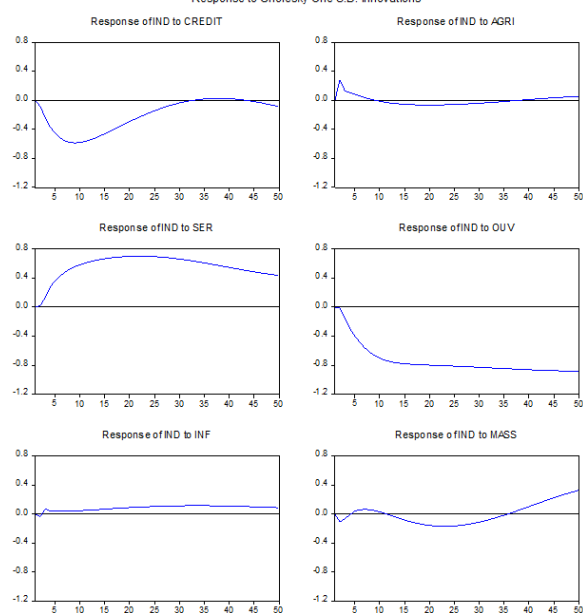
Response to Cholesky One S.D. Innovations



Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

Figure 4. Réponse du secteur manufacturier de la CEMAC

Response to Cholesky One S.D. Innovations



Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

6. Conclusion et recommandations

- 59 Dans cette recherche, nous avons analysé l'impact du développement financier sur l'industrialisation des pays africains de la zone Franc. Nous avons utilisé un modèle VAR afin de déterminer la réponse du secteur manufacturier suite aux chocs sur le crédit

bancaire alloué au secteur privé et sur la masse monétaire (M2). Le choix du secteur manufacturier est justifié par son rôle important dans le processus d'industrialisation et de transformation structurelle des pays en développement. Il est largement montré dans la littérature qu'il est le secteur qui offre plus d'opportunité en matière de croissance et de transformation structurelle des économies en développement (Rodrik, 2008). Nous avons utilisé les séries annuelles de neuf pays de la zone Franc sur la période 1980-2015. Le choix de ses pays est conditionné par la disponibilité des données.

- 60 Nos résultats ont montré qu'un choc sur les crédits bancaires au secteur privé, produit à court terme un effet négatif sur la valeur ajoutée manufacturière de la zone Franc. Cependant, à long terme l'impact d'un choc sur le crédit produit un effet positif sur le secteur manufacturier. Pour des analyses plus fines, nous avons étudié séparément l'impact de ce choc sur le secteur manufacturier des deux grandes composantes de la zone Franc à savoir l'UEMOA et la CEMAC. Les résultats révèlent que dans la CEMAC, un choc sur le crédit bancaire met plus de temps pour avoir un effet positif sur le secteur manufacturier, en comparaison avec l'UEMOA.
- 61 Par ailleurs, la dynamique du secteur manufacturier est quasi insensible au choc sur l'agrégat monétaire (M2). Un résultat intéressant est également noté sur l'ouverture. Un choc sur cette variable n'est pas favorable au développement du secteur manufacturier.
- 62 Les résultats suggèrent que le secteur financier des pays africains de la zone Franc est toujours peu profond pour impulser un développement industriel, malgré les importantes réformes dont il a fait objet. Aussi, l'insensibilité du secteur manufacturier d'un choc sur l'agrégat monétaire M2 révèle que la sphère financière n'a pas encore atteint la taille maximale par rapport à la sphère réelle pour favoriser l'industrialisation des économies de la zone Franc. Ainsi, pour permettre au secteur financier de jouer pleinement son rôle dans le processus d'industrialisation, il est nécessaire de mettre plus l'accent sur l'accessibilité des entreprises aux crédits à long terme. Ensuite, développer les marchés financiers de la zone-Franc pour donner aux entreprises d'autres alternatives de financement de leurs activités.

7. Annexes

Annexe 1. Résultat des tests de cointégration de KAO

Modèles	ZONE FRANC	UEMOA	CEMAC
Probabilités	0.0002	0.0243	0.004
Décisions	Présence de cointégration	Présence de cointégration	Présence de cointégration

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

Annexe 2 : détermination des retards optimaux

Modèles	Critères	Retard d'ordre 1	Retard d'ordre 2	Retard d'ordre 3	Décisions
Zone Franc	Akaike	36.29	36.42	36.42	L'ordre 1
	Schwarz	36.88	37.61	38.25	
UEMOA	Akaike	32.55	32.61	32.82	L'ordre 1
	Schwarz	33.56	34.54	35.72	
CMAC	Akaike	37.95	38.34	38.65	L'ordre 1
	Schwarz	39.13	40.59	42.01	

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

Annexe 3. Décomposition de la variance de la production manufacturière de la zone Franc

Période	S.E.	ind	crédit	agri	ser	ouv	inf	mass
1	1.533423	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.082368	98.66714	0.415758	0.469849	0.323726	0.015370	0.051565	0.056589
3	2.458514	98.13556	0.516739	0.366673	0.495681	0.399191	0.044139	0.042012
4	2.755960	97.24246	0.489389	0.293425	0.718246	1.178703	0.042621	0.035153
5	3.008406	96.04058	0.430397	0.281489	0.947205	2.219980	0.043340	0.037011
6	3.232328	94.59944	0.374826	0.327624	1.174826	3.435310	0.043844	0.044129
7	3.436879	93.00784	0.332271	0.421228	1.395842	4.745011	0.044258	0.053550
8	3.627444	91.34241	0.304983	0.549498	1.605996	6.089424	0.044563	0.063132
9	3.807379	89.66208	0.292290	0.701430	1.802792	7.425127	0.044736	0.071546
10	3.978857	88.00866	0.292441	0.868028	1.985052	8.722914	0.044786	0.078116
11	4.143349	86.41002	0.303416	1.042374	2.152481	9.964357	0.044730	0.082621
12	4.301892	84.88334	0.323279	1.219328	2.305378	11.13896	0.044583	0.085132
13	4.455249	83.43800	0.350313	1.395200	2.444411	12.24183	0.044362	0.085882

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

BIBLIOGRAPHIE

Acemoglu, D., Johnson, S., Robinson, S., & Thaicharoen, Y. (2003). Institutional causes, macroeconomic symptoms: volatility, crises and growth, *Journal of Monetary Economics*, vol. 50, n° 1, pp. 49-123.

Adoullahi, D. (2016). Integration of financial markets, financial development and growth: Is Africa different?, *Journal of International Financial Market, Institutions and Money*, vol. 42, pp. 43-59.

Andrianaivo, M., & Yartey, C. (2010). Understanding the Growth of African Financial Markets, *African Development Review*, vol. 22, n° 3, pp. 394-418.

- Ang, J., & Mc Kibbin, W. (2007). Financial liberalization, financial sector development and growth: Evidence from Malaysia, *Journal of Development Economics*, vol. 84, n° 1, 215-233.
- Audrey, C.-V. (2004). Une analyse empirique de l'impact de la libéralisation financière en Afrique Subsaharienne sur la période 1983-1996, *Revue Tiers Monde*, pp. 617-641.
- Banque Mondiale, (2016). "World Development Indicators, Data" www.worldbank.org
- Beck, T., & Levine, R. (2004). Stock markets, bank and growth: panel evidence, *Journal of banking and Finance*, vol. 28, n° 3, pp. 423-442.
- Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the sources of growth, *Journal of Financial Economics*, vol. 58, pp. 261-300.
- Bencivenga, V., & Smith, B. (1998). Economic development and financial depth in a model with costly financial intermediation, *Research in Economics*, vol. 52, pp. 363-386.
- Bigsten, A. (2004). Do african manufacturing firms learn from exporting?, *Journal of Development Studies*, vol. 40 n° 3, pp. 115-141.
- CNUCED. (2011). *Promouvoir le développement industriel en Afrique dans le nouvel environnement mondial*. New York et Genève : Nations Unies.
- CNUCED. (2015). *Le développement économique en Afrique : Libérer le potentiel du commerce des services en Afrique pour la croissance et le développement*. Palais des Nations, Genève : ONU.
- Collier, P. (2009). Repenser le financement des PME en Afrique, *Revue Proparco*, vol. 1, pp. 3-5.
- Dodzin, S., & Vamvakidis, A. (2004). Trade and industrialization in developing economies, *Journal of Development Economics*, vol. 75, pp. 319-328.
- Echaudemaison, C.-D. (2003). *Dictionnaire d'économie et des sciences sociales*. Paris : Nathan.
- Eggoh, J. (2011). Récents développements de la littérature sur la finance et la croissance économique, *Mondes en développement* vol. 155, pp. 141-150.
- Ekomo, S., & Avom, D. (2007). Quinze ans de restructuration bancaire dans la CEMAC : qu'avons-nous appris ?, *Revue d'économie financière*, vol. 89, pp. 183-205.
- Ewetan, O. & Ike D. N. (2014). Does financial sector development promote industrialization in Nigeria? *International Journal of Research In Social Sciences*, vol. 4 n°1, pp. 17-25.
- Ewetan, O., & Okodua, H. (2013). Is There a Link Between Financial Sector Development and Economic Growth in Nigeria?, *International Journal of Financial Economics*, vol. 4 n°1, pp. 108-118.
- FMI. (2015). *CEMAC : Pourquoi la croissance économique traîne-t-elle et que peut-on faire pour remédier à cette situation ?* Fond Monétaire International, Département Afrique.
- Gehring, A. (2013). Growth, productivity and capital accumulation: the effects of financial liberalization in the case of european integration, *International Review of Economics and Finance*, vol. 25, pp. 291-309.
- Gelbard, E., Gulde, A., & Maino, R. (2014). *Revue d'Economie Financière*, vol. 116.
- Goux, J.-F. (2008). *Macroéconomie monétaire et financière*. Paris: Economica. PP 280
- Gregorio, J., & Guidotti, P. (1995). Financial development and economic growth. *World Development*, pp. 443-448.
- Gui-Diby, S., & Renard, M.-F. (2015). Foreign Direct Investment Inflows and the Industrialization of African Countries, *World Development*, vol. 14, pp. 43-57.

- Ibrahim, M., & Alagidede, P. (2017). Financial sector development, economic volatility and shocks in sub-Saharan Africa, *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, vol. 484, pp. 66-81.
- Im, K., Pesaran, M., & Shin, Y. (2003). Testing for Unit Roots in Heterogenous Panels, *Journal of Econometrics*, vol. 115, pp. 53-74.
- Kang, S., & Lee, H. (2011). Foreign direct investment and de-industrialisation, *The World Economy*, pp. 313-329.
- Kaya, Y. (2010). Globalization and industrialization in 64 developing countries. *Social Forces*, vol. 88, n° 3, pp. 1153-1182.
- Keho, Y. (2012). Le Role des Facteurs Institutionnels dans le Developpement Financier et Economique des Pays de l'UEMOA, *Revue Economique et Montaire* vol. 12.
- Keller, W. (2010). International trade, foreign direct investment and technology spillovers. Dans Keller, *Handbook of the economics of innovation*. Elsevier.
- Kiendrebeogo, Y. (2014). Contraintes financières et exportations : Cadre d'analyse et évidence empirique dans l'UEMOA, *Revue Economique et Monétaire*, vol. 14, pp. 06-29.
- Kim, D. H., Lin, S. C., & Chen, T. C. (2016). Financial Structure, Firm Size and Industry Growth. *International Review of Economics and Finance*, 41, pp. 23-39.
- King, R., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right?, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 108, pp. 717-737.
- Levine, R. (2005). Finance and growth : theory, evidence, and mechanisms. In the Handbook of Economic Growth, ed., P. Aghion, & S. Durlauf. Amsterdam, Netherlands : North-Holland, pp. 865-934.
- Levine, A., Lin, C., & Chu, C. (2002). Unit root tests in panel data: Asymptotic and finite sample properties, *Journal of Econometrics*, vol. 108, pp. 1-22.
- Levine, R. (1997). Finance and economic growth: views and agenda, *Journal of Economic Literature*, vol. 2, pp. 688-726.
- Lo, S. (2016). Contraintes domestiques, productivité et sélection des firmes sur le marché des exportations : Une analyse empirique sur données d'entreprises sénégalaises, *Revue Ouest Africaine de Sciences Economiques et de Gestion*, vol. 8, n° 2, pp. 56-78.
- McKinnon, R. (1973). *Money and capital in economic development*. Washington DC: The Brookings Institution.
- Miller, N., Peng, L., & Sklarz, M. (2011). House price and economic growth, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 42, n° 4, pp. 522-541.
- Misati, N., & Nyamongo, E. (2012). Financial liberalization, financial fragility and economic growth in Sub-Saharan Africa. *Journal of financial stability*, vol. 12, pp. 150-160.
- Ndikumana, L. (2003). Financial markets and economic development in Africa. Dans E. Nnadozie, *African Economic Development*, pp. 373-403.
- Neusser, K., & Kugler, M. (1998). Manufacturing growth and financial development: Evidence from OECD countries, *Review of Economics and Statistics*, vol. 80, n° 4, pp. 638-646.
- Ousmanou, N. (2017). Financial liberalization and growth in African economies: The role of policy complementarities, *Review of Development Finance*, vol. 7, pp. 73-83.
- Rajan, A., & Zingales, L. (1988). Financial dependence and growth, *American Economic Review*, vol. 88, n° 3, pp. 276-288.

- Rioja, F., & Valev, N. (2004). Finance and the sources of growth at various stages of economic development, *Economic Inquiry*, vol. 42, pp. 127-140.
- Rodrik, R. (2008). Industrial policy: don't ask why, ask how, *Middle East Development Journal*, pp. 1-29.
- Schumpeter, J. (1911). *Théorie de l'évolution économique, recherche sur le profit, l'intérêt et le cycle de conjoncture*. Paris: Payot (traduction française 1934).
- Shaw, E. (1973). Financial deepening in economic development, *Oxford University Press*.
- Sims, C. (1980). Macroeconomics and Reality, *Econometrica*, vol. 48, pp. 1-48.
- Thumrongvit, P., Kim, Y., & Pyun, C. (2013). Linking the missing market: The effect of bond markets on economic growth, *International Review of Economics and Finance*, pp. 529-541.
- Udoh, E., & Ogbuagu, R. (2012). Financial sector development and industrial production in Nigeria, *Journal of Applied Finance and Banking*, vol. 4, n° 2, pp. 49-68.
- UNIDO. (2013). *Industrial development report 2013. Sustaining employment growth: the role of manufacturing and structural change*, Vienna: UNIDO.
- UNIDO. (2016). *Industrial Development Report 2016. The Role of Technology and Innovation in Inclusive and Sustainable Industrial Development*. Geneva.
- Zilibotti, F. (1994). Endogenous growth and intermediation in an "Archipelago" economy, *Economic Journal*, pp. 462-473.

NOTES

1. Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
2. Union Économique et Monétaire Ouest Africaine
3. Conférence des Nations Unies pour le Commerce et le Développement
4. Organisation des Nations Unies pour le Développement Industriel
5. Rapport annuel de la zone Franc, 2016. Disponible sur le lien : <https://publications.banque.fr/liste-chronologique/rapports-annuels-de-la-zone-franc>
6. World Development Indicator (2016)
7. L'effondrement du crédit bancaire au secteur privé à partir de 2000 en Côte d'Ivoire pourrait être expliqué entre autres par la crise politique qu'elle a connue.
8. Petites et Moyennes Entreprises

RÉSUMÉS

Les pays africains de la zone Franc sont à la marge du processus d'industrialisation observé dans plusieurs pays en développement dans le monde. Cette recherche examine la relation entre le développement du secteur financier et l'industrialisation des économies africaines de la zone Franc. Nous utilisons un modèle vectoriel autorégressif (VAR) à correction d'erreurs afin de mieux cerner les effets d'une innovation financière sur l'industrialisation dans la durée. Les

résultats montrent qu'un choc sur les crédits bancaires alloués au secteur privé produit un effet négatif à court terme et positif à long terme sur le secteur manufacturier. Cet effet négatif met plus de temps avant de s'atténuer dans la Zone CEMAC en comparaison avec la Zone UEMOA. De plus, la dynamique du secteur manufacturier reste insensible aux chocs sur l'agrégat monétaire M2 et l'inflation.

The African countries of the Franc Zone are on the margin of the observed industrialization process in several developing countries around the world. This research examines the relationship between the development of the financial sector and the industrialization of African economies in the Franc Zone. A vector auto regressive model (VAR) with errors corrections is used in order to better determine the effects of a financial innovation on industrialization over time. The results show that a shock on bank credit allocated to the private sector has a negative short-term and a positive long-term effect on the manufacturing sector. This negative effect takes longer before easing in the CAEMC (CEMAC) zone compared to the WAEMU (UEMOA) zone. Moreover, the dynamics of the manufacturing sector remains insensitive to the shocks on the monetary aggregate M2 and the inflation.

INDEX

Keywords : industrialization, financial development, Franc Zone, structural transformation

Mots-clés : industrialisation, développement financier, zone Franc, transformation structurelle

AUTEURS

SERIGNE BASSIROU LO

Enseignant-Chercheur, Faculté des Sciences économiques et de Gestion, Université Cheikh Anta Diop de Dakar (UCAD) serignebassirou.lo@ucad.edu.sn

FOUSSÉNI RAMDE

Enseignant-Chercheur, Université de Nazi Boni (UNB) ramde.fouss@gmail.com

Réformes financières et formation des taux d'intérêt en Afrique Centrale : une approche à travers le modèle DSGE

Financial Reforms and Interest Rate Formation in Central Africa: An Approach Through the DSGE Model

Thierry Mvondo

1. Introduction

- 1 L'analyse du relais bancaire des impulsions monétaires en Afrique Centrale montre que celui-ci est faible, du fait principalement de six facteurs¹ : (i) la faible inclusion financière des ménages et des firmes ; (ii) la nature des firmes de la zone ; (iii) la qualité du collatéral (iv) ; la défiance à l'interbancaire ; (v) le principe de double intervention de la banque centrale et (vi) le caractère embryonnaire et étroit du marché financier. Concrètement, seuls 14% des ménages et 30% des firmes ont accès aux services financiers, un état qui ne permet pas un transfert intertemporel de bien-être en termes d'épargne pour les ménages et un financement bancaire des investissements pour les firmes². En outre, la proportion de firmes ayant accès aux services bancaires comprend 15% de grandes firmes dont le capital est limité quant à leurs besoins d'investissement et 15% de petites et moyennes entreprises faisant face aux problèmes de garanties quant à leur financement. Par ailleurs, le secteur bancaire ne dispose que de très peu d'informations sur la santé des firmes auquel il fait face et la banque centrale a quelque peu contribué à alimenter la surliquidité ambiante par son principe de double intervention, ponctionnant et injectant simultanément celle-ci. En 2016 enfin, la capitalisation boursière de la CEMAC³ s'élevait à 0,5 % du PIB pour 4 entreprises cotées, contre 12 % pour la zone UEMOA⁴ et une quarantaine d'entreprises cotées.

- 2 Cet état des lieux va dans le sens des conclusions des travaux sur les canaux de transmission de la politique monétaire dans la Zone. Suivant ces travaux, le canal du crédit a peu d'effets réels et le canal des taux d'intérêt est inopérant [Bikaï et Kenkouo (2015) ; Mezui Mbeng (2012)]. Cette inopérabilité met à mal le souci de la banque centrale de piloter les taux d'intérêt à court terme dans le cadre de ses opérations de marché et d'impacter, in fine, les taux d'intérêt à moyen ou long terme à travers les relations d'arbitrage qui tendent à égaliser les rendements anticipés des différents placements (Artus *et al.*, 1990). C'est, du reste, ce qui a justifié la réforme financière qui a été amorcée par la BEAC⁵ et les institutions publiques et internationales. Cette réforme vise à restaurer un fonctionnement efficient du canal des taux d'intérêt et à redynamiser les canaux du crédit et des prix des actifs par le développement du système financier. Elle se traduit par : (i) des mesures visant l'inclusion financière des ménages et des firmes à travers des actions concertées et ciblées⁶ ; (ii) la refonte du collatéral avec l'instauration des titres de créances négociables puis de la pension livrée ; (iii) l'amélioration de l'information financière à travers la mise en place d'une centrale des risques et des incidents de paiement ainsi que d'un bureau d'information sur le crédit ; (iv) l'adoption par la banque centrale du système de pilotage des taux interbancaires et ; (v) la fusion des deux bourses de valeurs mobilières de la Zone.
- 3 Le souci de restaurer l'efficacité des canaux de transmission ci-dessus n'est pas nouveau dans les pays en développement en général et dans la CEMAC en particulier. Les diagnostics souvent posés ont insisté sur les effets négatifs de la répression financière [McKinnon (1973), Shaw (1973) puis Kada *et al.*, 2015], de la surliquidité bancaire (Primus, 2017) ainsi que les imperfections des systèmes financiers concernés (Jacquet et Pollin, 2012). Comme solutions, il a été préconisé la combinaison des coefficients de réserves obligatoires à la manipulation des taux d'intérêt (Primus, 2017) et la libéralisation puis le développement du système financier avec la mise en place des marchés de titres publics et des bourses de valeurs [Levine (1996), Saxegaard (2006), Samake (2010)]. Ces mesures semblent toutefois n'avoir pas produit tous les effets escomptés, au regard de l'état des lieux ci-dessus et nonobstant la réforme de la politique monétaire de la BEAC des années 1990 et la mise en place d'un marché de titres publics depuis 2011 et des bourses de valeurs mobilières dès 2003. C'est du reste, ce qui justifie les réformes financières envisagées ou en cours qui, contrairement aux précédentes, partent des considérations microéconomiques pour agresser des aspects macroéconomiques. Le diagnostic posé et les solutions envisagées seraient-ils à même d'améliorer le relais bancaire des impulsions monétaires dans la CEMAC là où ont peiné les premières réformes ? C'est la question à laquelle nous proposons une réponse, sous l'hypothèse de leur efficacité.
- 4 Pour cela, nous prenons en compte l'interaction des comportements des agents sur les marchés de capitaux et examinons l'incidence de leur mutation sur la formation des taux d'intérêt. Un cadre dédié à une telle analyse est le modèle d'équilibre général dynamique stochastique (DSGE)⁷. La dynamique de quatre taux d'intérêt et trois variables financières est analysée à savoir : le taux directeur, le taux interbancaire, le taux créditeur, le taux débiteur, la prime de risque, le coût du capital et son rendement. Le modèle construit comporte deux types de ménages (ricardiens et non ricardiens), trois firmes (bien final, intermédiaire et de capital), un entrepreneur, une banque qui reçoit des dépôts des ménages et place à l'interbancaire, une banque qui emprunte à l'interbancaire et place auprès de la firme intermédiaire, l'État et la banque centrale. Les simulations effectuées ont montré que la prise en compte d'un phénomène d'accélérateur financier du côté de la

demande et une contrainte de collatéral du côté de l'offre permet de mieux répliquer la faiblesse des impulsions monétaires. Parallèlement, l'intensification de l'inclusion bancaire des firmes et des ménages, la refonte du collatéral ainsi que la réduction des probabilités de défaillance des firmes à travers une meilleure information améliorent le relais interbancaire des impulsions monétaires, ainsi que la réaction de la banque centrale, du coût et du rendement du capital aux différents chocs. Toutefois, la déconnexion des variables de la sphère réelle aux impulsions monétaires impose de mettre en place une stratégie d'éducation financière.

- 5 Pour arriver aux conclusions ci-dessus, nous avons dans un premier point discuté des écueils de la formation des taux d'intérêt dans les pays en développement et des solutions souvent envisagées, avec des illustrations dans le cas spécifique de l'Afrique Centrale. Le deuxième point, quant à lui, fait l'objet d'une présentation du modèle appliqué à l'économie de la CEMAC. Ce modèle est inspiré des travaux de Hylberg et Hollmayr (2013) que nous désignerons par la suite par HiHo. Il a été amendé pour mieux répliquer les faits stylisés et les interactions sur les marchés financiers suivant les travaux de Rychalovska *et al.* (2016) que nous désignerons par RSW. Son calibrage s'est fait en tenant compte des contraintes d'emprunt, de collatéral et particulièrement, de l'incidence de la probabilité de défaillance de la firme intermédiaire sur la formation des taux d'intérêt en Afrique Centrale. Le troisième point enfin est une discussion des résultats des simulations issues du modèle.

2. Les écueils de la formation des taux d'intérêt dans les pays en développement et les solutions souvent envisagées

- 6 Deux approches théoriques se sont opposées dans l'explication de la formation des taux d'intérêt. Dans un premier temps, la théorie néoclassique suivant Benassy-Quéré *et al.* (2003) va traiter ceux-ci comme résultant de l'équilibre entre l'épargne et l'investissement. Le taux d'intérêt qui est réel ici doit être assez élevé pour attirer les épargnants et assez bas pour ne pas décourager les investisseurs. Toutefois, souligne l'approche keynésienne, s'il est peu contestable que les décisions d'emprunt dépendent davantage du taux d'intérêt réel que du taux d'intérêt nominal, les raisons d'épargner quant à elles ne tiennent pas nécessairement au taux d'intérêt. Keynes (1936) met alors en avant aux côtés du motif de transactions, les motifs de précaution et de spéculation. Ainsi, les taux d'intérêt se forment dans la sphère monétaire et financière, et non dans la sphère réelle et résultent de l'arbitrage entre monnaie et titres. Sous l'hypothèse de rigidités des prix, le contrôle de l'offre de monnaie permet de régler le taux d'intérêt. Cette conception monétaire est retenue pour expliquer la formation des taux d'intérêt à court terme. Transposée aux pays en développement, l'on y relève de nombreux écueils dont le retour de la répression financière (Kada *et al.*, 2015), la surliquidité bancaire (Primus, 2017) et les imperfections des systèmes financiers (Jacquet et Pollin, 2012) qui ont souvent conduit à de nombreuses réformes notamment en Afrique Centrale.

2.1 Le retour de la répression financière dans les pays en développement

- 7 Dans leurs stratégies d'industrialisation à partir des années 1930, la majorité de pays en développement optèrent de substituer les importations à la production locale. Cette stratégie avait pour socle la protection de l'industrie naissante et l'octroi à celle-ci, de moyens financiers suffisant en vue de son éclosion (Bikoué, 2010). Malheureusement, de nombreux effets négatifs se sont fait ressentir dès la troisième⁸ des cinq phases que comporte cette stratégie, allant du creusement des déficits commerciaux aux distorsions financières en passant par l'inflation. L'une des principales distorsions financières mises en exergue est la répression financière. À cet effet les gouvernements vont, pour encourager les investissements, administrer les taux débiteurs dans le secteur des crédits industriels : ce qui va pousser les banques à rationner le crédit. De ce fait, la demande de crédit s'avère élevée par rapport à l'offre et les taux d'intérêt ne peuvent s'ajuster. La banque est poussée à opérer une sélection parmi les différentes catégories d'entreprises, que celles-ci soient rentables ou non. La qualité des garanties, les pressions politiques, la réputation de l'entreprise, la taille des prêts, et les autres caractéristiques de l'entreprise prennent de la valeur dans l'allocation du crédit, plus que le rendement attendu des projets d'investissements : d'où l'exclusion de nombreux projets rentables.
- 8 Fort de tout ce qui précède, McKinnon (1973) et Shaw (1973) vont proposer la libéralisation financière. Celle-ci vise à augmenter l'épargne, à accroître le crédit et à réduire les contraintes financières ci-dessus. Le rôle de la finance dans le développement économique est ainsi mis en exergue à travers les liens de causalité entre finance et développement économique. Parallèlement, les politiques de libéralisation financière adoptées partent de l'analyse des ressources internes et externes pour le financement du développement. Concrètement, il s'agit de l'analyse de la mobilisation des ressources domestiques par le système fiscal et la mobilisation des ressources externes par la libéralisation du système financier domestique. En définitive, au regard de l'état de sous-développement financier combiné au sous-développement économique des pays en développement, il est montré la nécessité de recourir à une autre approche du financement qui se veut plus globale (Kada *et al.*, 2015). Cette politique alternative passe par des politiques issues de l'hétérodoxie économique intégrant les éléments de l'institutionnalisme historique et de la théorie postkeynésienne.
- 9 L'Afrique Centrale a emboîté le pas à ce processus de libéralisation financière. L'on est ainsi passé, en matière de politique monétaire, du système de réescompte et de la procédure de mobilisation en compte courant qui avaient pour objectif d'appuyer l'initiative privée encore embryonnaire, pour se focaliser sur les vertus de la concurrence avec l'instauration du marché monétaire. En effet le réescompte est apparu comme une procédure extrêmement lourde du fait du refinancement qui se faisait par entreprise et une rigidité des règles de ce refinancement et leur incompatibilité avec la gestion courante de la trésorerie bancaire. De même, la fixation administrative des plafonds de réescompte par banque et par État, ainsi que les conditions des banques étaient peu modulables et non compatibles avec l'usage des instruments indirects, supposés plus efficaces dans la gestion optimale des ressources monétaires. Enfin, la multiplicité et la rigidité des taux d'intérêt qui en ont découlé n'ont pas favorisé une allocation optimale des ressources monétaires. Ce qui a poussé la BEAC à recentrer sa politique en engageant

les réformes de sa deuxième décennie (1983-1992), axées essentiellement sur la modification des règles de fonctionnement de ses instruments d'intervention. Ces réformes comportaient trois volets : (i) une gestion plus souple et rationnelle des taux d'intérêt ; (ii) la mise en place de la programmation monétaire (inspirée du cadrage macroéconomique) et donc une politique monétaire plus dynamique tenant compte explicitement du cadre macroéconomique et ; (iii) l'instauration d'un marché monétaire. Ce marché monétaire fonctionnant principalement selon la procédure des appels d'offres positifs et négatifs. Le mode de refinancement des établissements de crédit a été organisé à deux niveaux. Le niveau 1 ou encore compartiment interbancaire et le niveau 2 ou compartiment des interventions de la BEAC.

- 10 Si le désengagement de l'État de la sphère financière a quelque temps produit les effets escomptés, la spirale s'est une fois de plus inversée avec l'explosion de la dette de nombreux pays en développement. Suivant Berr (2003), cela est imputable au laxisme des créanciers, à la mauvaise utilisation des fonds empruntés par les pays en développement et aux politiques anti-inflationnistes dans les pays développés. Ces pays ont par conséquent eu recours, suivant Reinhart et Rogoff (2010), à diverses approches pour réduire leur dette. Entre autres, ils citent : (i) la croissance économique ; (ii) des ajustements de fond de la politique budgétaire ; (iii) des déclarations de défaut ou la restructuration de la dette ; (iv) des pressions fiscales ayant des origines budgétaires qui réduisent la valeur réelle de la dette et ; (v) la décision officielle de réserver à des usages publics, des fonds qui seraient allés à d'autres emprunteurs. Cette dernière option qui s'apparente à la répression financière a plus d'effet lorsqu'elle est combinée à des origines fiscales de l'inflation. En définitive soulignent Reinhart et Rogoff (2010), des taux d'intérêt nominaux faibles aident à réduire le coût du service de la dette, tandis que des taux d'intérêt réels négatifs liquident ou érodent la valeur réelle de cette dette. Mieux encore, il n'est pas nécessaire que l'inflation prenne les participants du marché complètement au dépourvu ni qu'elle soit très élevée par rapport à ses valeurs antérieures.

2.2 Les implications de la surliquidité bancaire

- 11 Le concept de surliquidité traduit pour un système bancaire, la présence d'un niveau élevé de réserves que l'exigence normative et/ou les besoins de précaution. Elle est mesurée par la différence entre les réserves totales et les réserves exigibles. La littérature économique série les facteurs explicatifs de cet état en deux groupes : des facteurs structurels et des facteurs conjoncturels. Dans le premier groupe, Saxegaard (2006) relève le faible développement financier, la qualité des systèmes et moyens de paiement et un marché de titres publics peu développé. Pour cela, il examine la structure de l'excès de liquidité en Afrique subsaharienne et ses conséquences pour l'efficacité de la politique monétaire. Selon lui, pour comprendre les conséquences de l'excès de liquidité, il faut quantifier l'ampleur avec laquelle les liquidités excédentaires des banques commerciales dépassent les seuils de précaution. Comme conclusion, il arrive au fait que l'excès de liquidité affaiblit les mécanismes de transmission monétaire. En rapport avec le deuxième groupe, Ganley (2004) note les flux de capitaux étrangers et les revenus de l'exportation des ressources naturelles. À cet effet il rappelle que la liquidité excédentaire survient lorsque les flux de trésorerie dans le système bancaire dépassent les retraits de liquidités du marché par la banque centrale. La conséquence est selon lui que les avoirs de réserves excèdent les réserves obligatoires. L'effet des entrées de capitaux sur la liquidité est souvent amplifié par l'intervention de la banque centrale sur le marché de changes,

lorsqu'il y a une pression à la hausse sur la monnaie nationale. En conclusion souligne-t-il, l'importance de l'excédent de liquidité pour la banque centrale est triple et réside dans son potentiel d'influence sur : (i) les mécanismes de transmission monétaire ; (ii) son intervention sur le marché monétaire et ; (iii) son bilan et son revenu.

- 12 En rapport avec les travaux empiriques, il ressort que la surliquidité est structurellement présente dans de nombreux pays en développement. De même, ses facteurs et les solutions envisagées diffèrent autant. Ainsi, pour Maynard et Moore (2005) et en rapport avec l'économie des Barbades, les réserves excédentaires sont très persistantes et significativement liées aux chocs sur le ratio devises/dépôts, le cycle économique, la création monétaire et les taux d'intérêt. Parmi ces facteurs, Samake (2010) ne retient pour le Benin que la création monétaire avec la réduction des réserves obligatoires et souligne de ce fait que l'émission des titres publics sur le marché régional peut contribuer à absorber cet excès de liquidité. Un autre facteur à l'origine de la surliquidité en Guyane est suivant Khemraj (2007, 2009), le maintien par la banque centrale d'une contrainte de change non officielle en accumulant des réserves internationales. La solution qu'il préconise demeure l'émission de titres publics. Son hypothèse écarte de ce fait le comportement d'accumulation des réserves de précaution par les banques commerciales, ce que réfutent Primus *et al.* (2014) pour Trinité-et-Tobago. Selon ces auteurs, les banques commerciales détiennent des réserves excédentaires à des fins de précaution et les dépenses gouvernementales entraînent une élévation soutenue de ces réserves. Primus (2017) montre que la manipulation simultanée du taux directeur et des coefficients de réserves obligatoires peut réduire ces réserves excédentaires.

2.3 Les imperfections des systèmes financiers des pays en développement

- 13 Un système financier est l'ensemble des règles, des pratiques et des institutions (Bourses de valeurs, banques, etc.) qui permettent de mobiliser des capitaux pour les mettre à disposition d'agents à besoins de financement. Avec l'échec du théorème de Modigliani et Miller (1958), il est à présent certain que la qualité d'un système financier peut accélérer la croissance ou la récession. Partant de la conception ci-dessus, force est de constater que les imperfections des marchés financiers dans les pays en développement sont notables, aussi bien sur le plan de la réglementation, des pratiques que des institutions qui les composent. En rapport avec la réglementation, Knight (1999) souligne que les banques de ces pays peinent à financer un secteur privé dynamique, fonctionnant dans un cadre juridique, sans statut de la propriété, peu transparent et peu propice à l'exécution des contrats financiers, au recouvrement des créances et à la mobilisation des garanties. Plus loin, il reconnaît qu'un environnement macroéconomique sain et la croissance économique solide sont également indispensables au développement d'un système bancaire viable, qui ne pourra être sain et stable que s'il n'a pas de projets bancables à financer.
- 14 En rapport avec les pratiques, il faut souligner que la plupart des banques se trouvent contraintes par l'opacité au niveau de l'information financière devant orienter leur politique de crédit (Levine, 1996). De ce fait, en l'absence d'information financière, celles-ci trouvent refuge dans la prime de risque ; créant un écart énorme entre le taux directeur et le taux servi aux clients. La solution viable pour lui est la libéralisation financière. Cette vision n'est pas totalement partagée par Stiglitz (1989). Pour lui en effet

à court terme, la libéralisation financière peut avoir tendance à entraîner des problèmes d'informations plus sévères, du fait que les banques doivent faire face à de nouvelles entreprises qu'elles n'ont pas eu le temps de connaître. L'explication qu'il fournit est liée au statut des entreprises ayant accès aux services financiers. Celles-ci sont le plus souvent protégées ou appartiennent à l'État. Par conséquent, ces entreprises permettent une meilleure collecte de l'information et donnent une idée assez précise de leur situation financière. Lorsque survient la libéralisation, l'effondrement des barrières de toute nature peut entraîner des baisses de performances et donc du rendement des portefeuilles des banques. À plus long terme toutefois, souligne Stiglitz (1989), les banques vont développer des mécanismes leur permettant de surmonter les asymétries d'informations et donc de mieux récolter les informations sur leurs clients. Toutefois, une telle mutation ne peut être effective souligne Levine (1996) que si l'État intervient également en améliorant le système légal.

- 15 L'efficacité avec laquelle les banques jouent ce rôle dépend aussi de la concurrence dans le système bancaire et de la situation macroéconomique. Si les banques de nombreux pays en développement ou en transition sont peu compétitives, c'est principalement en raison des ingérences de l'État. À dessein ou non, les gouvernements de ces pays ont souvent favorisé une concentration excessive du fait qu'ils ont nationalisé des entreprises ou participé à leur capital, limité l'acquisition d'entreprises nationales par des investisseurs étrangers, et qu'ils n'ont pas strictement réglementée les rapports entre les banques intérieures et les groupes financiers ou les groupes de sociétés. Ces distorsions ont été souvent aggravées par des interventions directes de l'État dans les décisions de prêt des banques. Quand une poignée de grandes banques dominant le système financier, comme c'est le cas dans bien de pays en développement ou en transition, elles peuvent réagir à une poussée soudaine de créances improductives en creusant les marges entre leurs taux créditeurs et débiteurs, tout en refusant le crédit à de nouveaux emprunteurs pourtant solvables. De telles actions risquent d'affaiblir le système financier en provoquant la fuite de l'épargne et en imposant d'autres contraintes aux emprunteurs. Un cercle vicieux de ralentissement de l'activité et d'aggravation des problèmes dus aux mauvaises créances pourrait en résulter.

3. Les écueils ciblés par la réforme financière en Afrique centrale

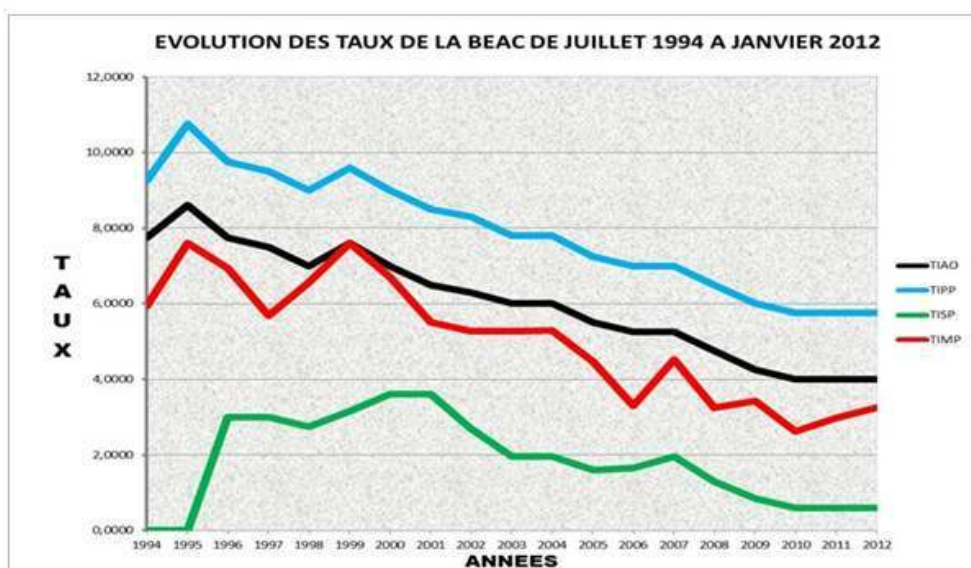
- 16 À l'instar des autres pays en développement, la formation des taux d'intérêt en Afrique Centrale comporte de nombreux écueils. De même, pour faire écho à la revue de la littérature ci-dessus, le diagnostic posé lors du séminaire sur la réforme de la politique monétaire de la BEAC a relevé une diversité de facteurs et proposé des solutions⁹. Concrètement, l'analyse du secteur financier de la CEMAC¹⁰ révèle essentiellement quatre domaines où se forment les taux d'intérêt. Il s'agit du compartiment banque centrale où les banques peuvent se refinancer à des conditions dictées par cette institution, du compartiment interbancaire du marché monétaire où les banques s'échangent de la liquidité¹¹, du crédit bancaire avec la relation banque-clients et des marchés de capitaux à moyen ou long termes. Dans la pratique, ce dispositif et donc le processus de formation des taux d'intérêt rencontrent trois écueils¹² suivant les domaines ci-dessus. Le premier est lié à une sous-optimalité induite par le principe de double intervention de l'institut d'émission qui injecte et ponctionne simultanément la liquidité. Le deuxième découle de

l'analyse des incohérences des statistiques du marché interbancaire et le troisième est lié à la faible inclusion financière et au niveau élevé de la prime de risque.

3.1 La sous-optimalité induite par le principe de double intervention de la Banque centrale

- 17 Au niveau 2, de son marché monétaire, la BEAC intervient pour réguler la liquidité bancaire dans le cadre des Appels d'Offres positifs ou négatifs. Les Appels d'Offres positifs¹³ sont lancés hebdomadairement et les fonds mis à la disposition des banques doivent être remboursés au bout d'une période de sept jours. Le taux appliqué par la BEAC qui fait office de taux directeur est le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres (TIAO). Il sert de référence aux banques dans la fixation du taux auquel se déroulent leurs transactions. Lorsque ces banques peinent à trouver la liquidité sur l'interbancaire, elles reviennent vers la banque centrale, mais à des conditions plus onéreuses, plus précisément au Taux d'Intérêt de Prise en Pension (TIPP) qui est devenu la facilité marginale de prêts. À l'inverse, lorsqu'elles sont en excédent de liquidité, elles peuvent placer celle-ci à la BEAC à un taux moins intéressant que le TIAO à savoir le Taux d'Intérêt Sur Placement (TISP) qui fait office de facilité marginale de dépôt. L'on s'attend alors à ce que le TIMP fluctue entre deux limites dont la borne supérieure est le TIPP et la borne inférieure le TISP. Le graphique ci-dessous montre que cette relation a été respectée sur la période allant de 1994 à 2012, c'est-à-dire avant la mise en œuvre des premières mesures de réforme.

Graphique 1. Évolution du TISP, du TIMP, du TIAO et du TIPP avant la réforme

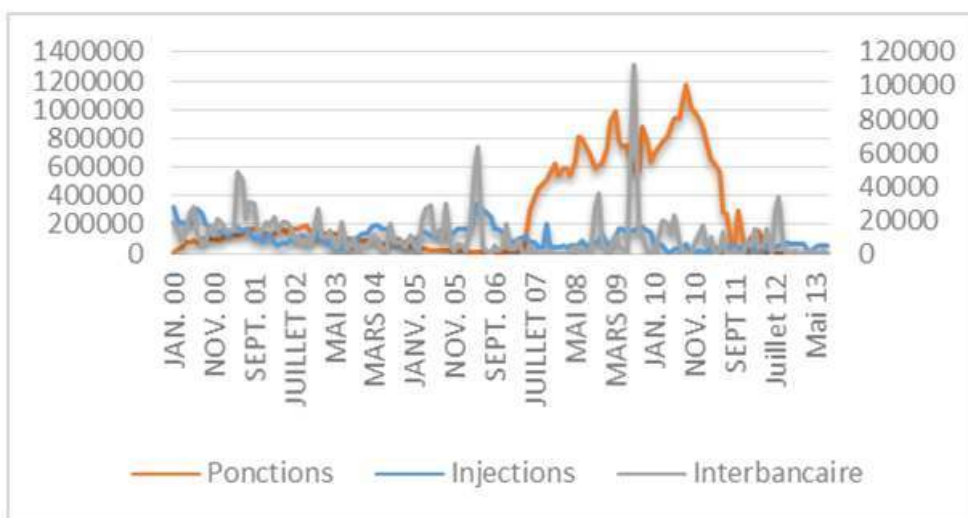


Source : construit par l'auteur

- 18 L'examen de ce graphique montre que le TIAO et le TIMP sont restés à l'intérieur des deux bornes définies par le TIPP et le TISP. Toutefois, le TIMP s'est avéré plus volatile entre 2007 et 2012, du fait notamment de la crise financière des *subprimes* ayant quelque peu réduit la liquidité ambiante du système. Cette surliquidité pourrait se lire sur la position du TIMP en dessous du TIAO sur toute la période, à l'exception de l'année 1999, tout en étant plus proche de lui que du TISP. Cette position du TIMP montre que les opportunités

de placements au-dessus du TIAO étaient presque inexistantes. Nonobstant, ces opportunités étaient en partie annihilées par la simultanéité des Appels d'Offre positifs et négatifs, positionnant ainsi la BEAC comme un participant privilégié du marché monétaire. C'est ce que révèle le graphique ci-dessous.

Graphique 2. Évolution des injections, ponctions et opérations de l'interbancaire



Source : construit par l'auteur

- 19 L'observation du graphique 2 révèle une première ambiguïté : la simultanéité des injections et ponctions de liquidité. En outre, le volume des opérations sur le compartiment interbancaire est inférieur à celui des opérations sur le compartiment banque centrales. En effet le niveau élevé des ponctions traduit en définitive l'incapacité du système à absorber toute la liquidité disponible. Les banques se retournent alors vers la banque centrale pour effectuer des dépôts sûrs, quoique peu rémunérés. Ce comportement se justifie par le niveau élevé du risque et révèle en définitive le faible niveau d'intermédiation bancaire dans la zone (Avom et Eyeffa, 2007). En rapport avec la relation entre TIAO et TIMP, l'on devrait s'attendre à ce que le niveau de transactions sur l'interbancaire soit supérieur à celui du niveau 2 du marché monétaire. Ce qui n'a pas été le cas sur l'ensemble de la période. Au-delà des pics observés, les injections ont été au-dessus des volumes de l'interbancaire sur la période 2003-2009. La banque centrale a collecté à un taux faible (TISP) auprès des banques en excédent et a replacé à un taux élevé (TIAO ou TIPP) auprès des banques à besoin de liquidité. Cette situation pour le moins non orthodoxe où elle intervient simultanément sur les deux côtés du marché et non sur le côté court comme le suppose un pendant de son rôle de prêteur en dernier ressort a été un des facteurs des dysfonctionnements du marché monétaire. En injectant et en ponctionnant en même temps la liquidité, la BEAC a empêché les forces du marché interbancaire de jouer et partant, au TIMP de révéler le véritable coût de la liquidité bancaire.

3.2 L'asymétrie d'information et la défiance à l'interbancaire

- 20 Les opérations sur le compartiment interbancaire se déroulent généralement sans collatéral. Celui-ci est vu comme un actif transférable ou une sûreté, voire une promesse

de garantie, servant à couvrir le risque de crédit lors des opérations financières, dans le cas où le bénéficiaire fait défaut. De ce fait et fort de l'expérience des faillites bancaires des années 1980 et des défauts de paiements souvent constatés, il en est résulté une défiance sur ce compartiment, ce d'autant plus qu'aucun document ne pouvait être utilisé pour le refinancement auprès de la banque centrale [Avom et Eyeffa (2007), Nembot et Ningaye (2011)]. Parallèlement, une relation saine entre banques et clients de la zone devrait passer par la disponibilité de l'information financière, de manière à permettre une intermédiation dans des conditions maîtrisées par tous. En effet le développement financier est notable lorsque les instruments financiers, les marchés et les intermédiaires financiers réduisent, sans toutefois les éliminer, les coûts d'obtention de l'information, les coûts d'exécution des contrats et les coûts des transactions (Kpodar, 2006). Ainsi, il est supposé que la disponibilité de l'information favorise le dénouement de transactions de qualité à des coûts (taux d'intérêt) toujours faibles ; d'où un accroissement du nombre de projets bancables et par ricochet une amélioration de la croissance économique.

- 21 À l'heure actuelle toutefois, l'information financière n'est généralement pas disponible ou, quand elle l'est, elle n'est pas fiable. Mieux encore, quand elle est fiable, elle n'est pas à jour¹⁴. L'on trouve ici toute l'asymétrie et l'absence de transparence dans laquelle se retrouvent les établissements de crédit ou les établissements financiers soucieux d'octroyer des crédits. C'est aussi la justification du projet de « Crédit bureau » en cours. Cette structure sera chargée d'évaluer la solvabilité d'une personne morale ou physique, de manière à générer des avantages à quatre niveaux : (i) pour les consommateurs, une meilleure accessibilité au crédit, sur le plan de la tarification, de la qualité des services et de la relation avec les institutions financières ; (ii) pour les établissements de crédit et autres créanciers, un outil efficace d'analyse, d'évaluation et de gestion des risques susceptibles de conduire à l'augmentation du volume des emplois avec une amélioration de la qualité du portefeuille ; (iii) pour les économies nationales, une augmentation du financement des agents économiques à moindre coût du fait de ses avantages pour les emprunteurs et les prêteurs et une amélioration de la réputation du pays sur le plan international ; (iv) pour la banque centrale, un renforcement de l'efficacité et des mécanismes de transmission monétaire ainsi que la disponibilité d'une base d'informations sur les probabilités de défauts et le niveau d'endettement des emprunteurs ; informations nécessaires au suivi de la stabilité financière.

3.3 L'accentuation de la faiblesse des impulsions monétaires par l'exclusion financière

- 22 Dans un système financier, la diversité d'agents économiques impliqués va de la banque centrale aux ménages en passant par les banques commerciales, les autres institutions financières, les investisseurs étrangers, l'État et les firmes. Dans la CEMAC toutefois, il faut souligner qu'une grande proportion des ménages (0,86) et des firmes (0,70) se trouve exclue des services financiers. Pour les premiers, une enquête réalisée par la Commission Bancaire en 2013 montre que la couverture géographique par les banques de la zone (nombre d'agences au km²) s'élève à 0,0001288, soit en moyenne une agence pour 64 319 habitants, localisée le plus souvent dans les principales villes de chaque pays. Par ailleurs, 592 guichets automatiques de billets sont disponibles pour 25,02 millions d'habitants dont 3,3% disposent de cartes bancaires. Parallèlement, l'enquête ci-dessus souligne que les principales barrières rencontrées à l'accès aux services financiers sont la dureté des

conditions d'ouverture de comptes, une facturation exagérée et la caducité de l'information. Pour les deuxièmes (firmes), la Banque Mondiale souligne en 2004 que la proportion ci-dessus recourt à l'autofinancement du fait généralement de son incapacité à présenter une situation financière saine sur trois années. Le FMI préconise en 2014 à cet effet des réformes réglementaires et le développement de l'infrastructure financière.

- 23 En présence d'une exclusion financière aussi importante dans la Zone, le faible impact réel de la politique monétaire se trouve en partie expliqué. Ce faible impact résulte principalement de l'impossibilité : (i) pour les ménages et les entreprises d'avoir accès à l'épargne, aux moyens de paiement modernes et au crédit ; (ii) d'emprunter à des taux abordables en vue de saisir les opportunités économiques ; (iii) d'épargner ou d'emprunter et donc de lisser la consommation, de faire face aux chocs et d'investir dans l'éducation, la santé et l'habitat ; (iv) pour les petites et moyennes entreprises, en particulier celles qui démarrent, d'accéder au financement et donc d'investir et de promouvoir la création d'emploi. L'on comprend alors pourquoi en permettant aux individus, ménages et petites entreprises de saisir les opportunités économiques, l'inclusion financière peut être un catalyseur de la croissance économique.

4. L'implémentation des réformes financières en cours ou envisagées dans un DSGE de la zone

- 24 Cette section part de la nature des réformes dont l'efficacité est à évaluer pour identifier le modèle à implémenter pour cette évaluation. Les spécificités de ce modèle notamment la modification des comportements à prendre en compte permettent par la suite de sérier à l'intérieur de la grande famille des modèles concernés. Sur cette base, ses relations sont construites.

4.1 Justification des amendements apportés au modèle DSGE retenu

- 25 Les modèles DSGE se fondent à l'instar de ceux du cycle réel, sur la critique de Lucas (1977) aux approches en équilibre partiel et aux grands modèles macroéconomiques basés sur des formes réduites. Leur version standard (Goodfriend et King, 1997) et les premières améliorations considéraient que le théorème de Modigliani et Miller (1958) était vérifié. Plus tard, Smets et Wouters (2003 et 2007) vont montrer que l'inclusion d'un choc sur les coûts d'ajustement du capital génère des fluctuations de l'activité similaires à celles constatées empiriquement (Fisher, 2014). Cette conception va rapidement rencontrer une limite du fait du caractère exogène de cette prime de risque implicite. Elle va évoluer dans un premier temps, avec les travaux de Bernanke *et al.* (1999) qui soulignent l'importance de l'accélérateur financier dans l'amplification des fluctuations cycliques. Dans un deuxième temps, l'incapacité des modèles qui en ont résulté à prévoir la crise des *subprimes* va conduire, en rapport avec le comportement des banques au cours de cette crise, à introduire des frictions financières du côté de l'offre de crédit avec la contrainte de collatéral. Les travaux sur la question sont conduits suivant un objectif de refinancement pur [Dib (2009), Gerali et Neri (2010)] ou suivant un objectif de réglementation prudentielle [De Walque, Pierrard et Rouabbah (2010) et Hylberg et Hollmayr (2013)].

- 26 En rapport avec notre problématique et les spécificités de notre zone, le modèle proposé par HiHo semble le mieux adapté à la configuration du marché monétaire de la BEAC. Cet intérêt est lié au fait qu'il modélise le secteur bancaire et particulièrement l'interbancaire avec deux banques commerciales dont une en excédent de liquidité et une deuxième en déficit : ce qui permet des transactions à l'interbancaire et avec la banque centrale. À titre d'illustration, la BEAC reçoit en garantie de ses avances aux banques commerciales, un collatéral souvent sujet à décote. Le modèle construit par les auteurs comporte trois blocs à savoir le secteur réel, le secteur financier et la banque centrale. Cette spécification permet de retrouver le canal des taux d'intérêt sur lequel porte notre analyse. Son secteur réel est similaire à celui décrit par certains modèles ayant recours aux aspects financiers à l'instar de Bernanke *et al.* (1999) puis Christensen et Dib (2008). Chaque ménage consomme un bien final vendu par les producteurs concernés et offre du travail aux entrepreneurs. L'entrepreneur combine l'offre de travail des ménages au capital loué des producteurs de biens de capitaux pour produire un bien intermédiaire qui est vendu aux producteurs de bien final. Le transfert intertemporel de bien-être par les ménages est assuré à travers leurs dépôts auprès du secteur bancaire, notamment les banques empruntant à l'interbancaire. Ces banques combinent ces dépôts à des emprunts auprès d'autres banques qui prêtent à l'interbancaire pour faire des prêts aux entrepreneurs. La relation entre la banque empruntant à l'interbancaire et les entrepreneurs comporte une friction du côté de ces derniers avec la prime de financement externe, fonction elle-même du patrimoine de l'entrepreneur.
- 27 Toutefois, le modèle de HiHo présente deux insuffisances en rapport avec les agents intervenant sur le secteur financier ainsi que les dynamiques de certaines variables (prix, travail et taux de salaire). Concernant le secteur financier, ce modèle distingue entre producteurs de capitaux et banques commerciales. De ce fait, la firme intermédiaire est appelée à jouer également la fonction d'entrepreneur suivant la logique de Bernanke *et al.* (1999). En réalité, soulignent Ryshalovka *et al.* (2016), modéliser les imperfections de crédit nécessite de distinguer entre d'une part les firmes intermédiaires et d'autre part, emprunteurs et prêteurs. C'est justement entre ces deux derniers qu'est introduit un conflit sous forme de relation principal-agent. L'introduction d'un entrepreneur permet de gérer ce type de conflits et de maintenir la firme intermédiaire dans l'activité de production et de fixation des prix. La probabilité de survie de l'entrepreneur jusqu'à la période suivante est connue. Celui-ci fait usage de son patrimoine (N) et des emprunts à la banque commerciale (B) pour financer le capital qui est loué au secteur productif. Cette approche compatible avec les travaux de Christiano *et al.* (2010) permet de demeurer dans le cadre fourni par Smets et Wouters (2003 et 2007). Mieux encore, elle repositionne la formation des prix au cœur des activités de la firme intermédiaire supposées en concurrence monopolistique et non de la firme produisant le bien final qui évolue en concurrence pure et parfaite.
- 28 Nonobstant tout ce qui précède, les principales variables liant la firme-entrepreneur de HiHo ou l'entrepreneur de RSW à la banque commerciale ou la banque centrale respectivement demeurent identiques, la nuance étant leur redistribution entre les agents des blocs réel et financier et la spécification de leurs dynamiques. Par conséquent, le ménage, la firme produisant le bien final, la firme produisant le bien intermédiaire, celle produisant le capital et l'entrepreneur du modèle de HiHo peuvent être remplacés par ceux du modèle de RSW. En effet dans le modèle de RSW, ne figure que la banque centrale dont le taux directeur va impacter deux relations. La première est la condition

d'optimalité donnant le lien entre le coût du financement externe, l'acquisition du capital et la position financière de l'entrepreneur. La deuxième relation quant à elle est la dynamique du capital. Dans le modèle obtenu de l'intégration de HiHo et RSW, ce lien va s'allonger avec la prise en compte des banques commerciales. Il part de ce fait du taux directeur, passe par le taux interbancaire puis le taux débiteur pour déboucher sur les deux relations ci-dessus et donc la prime de risque, le coût du capital, l'investissement, la consommation et l'inflation. En outre, le modèle de RSW ressort explicitement la dynamique du travail et du taux de salaire et modélise une courbe de Phillips de type Gali et Gertler (2000). Cette approche contribue selon Christiano *et al.* (2005)¹⁵ à mieux répliquer les faits stylisés d'un choc de politique monétaire dans les modèles DSGE.

4.2 Les programmes des agents et leur résolution

- 29 Le modèle comporte trois blocs à savoir le bloc réel (ménages, firmes intermédiaires et final), le bloc financier (producteurs de capitaux, entrepreneurs et banques commerciales) et la banque centrale et l'État.

4.3 Les ménages

En vue de traiter de la problématique de l'inclusion financière, nous supposons un continuum de ménages indexés (j) dont une proportion (μ) ne possède pas de compte en banque et par conséquent, ne bénéficie pas de services financiers. Nous les qualifions de non-ricardiens. L'autre proportion ($1 - \mu$) est supposée en banque et peut subir les effets des politiques monétaire et budgétaire, lisse sa consommation, anticipe les effets de la fiscalité et fait des allocations intertemporelles. Elle est qualifiée de ricardienne. La proportion des ménages ricardiens ci-dessus peut effectuer des dépôts auprès du secteur bancaire.

4.3.1 Ménages ricardiens

- 30 Le ménage (j) choisit son niveau de consommation et d'heures de travail, en vue de maximiser sa fonction d'utilité non séparable¹⁶ en ces deux arguments tels que :

$$E_t \sum_{s=0}^{\infty} \left[\frac{1}{1 - \sigma_c} (C_{t+s}^R(j) - \eta C_{t+s-1}^R)^{1 - \sigma_c} \right] \exp \left(\frac{\sigma_c - 1}{1 + \sigma_l} L_{t+s}^R(j)^{1 + \sigma_l} \right) \quad (1)$$

Dans cette expression, σ_c , σ_l et η sont respectivement des paramètres de préférence pour les deux premiers et un paramètre des habitudes externes de consommation pour le troisième.

- 31 Ce ménage peut épargner par dépôt auprès d'une banque ou par acquisition de titres publics. Ces actifs (AT) sont parfaitement substituables et sont rétribués à un taux nominal identique (R^D). Le ménage ricardien obtient également des dividendes des firmes intermédiaires, des firmes produisant les biens de capitaux et des unions de travail. D'où sa contrainte budgétaire :

$$C_{t+z}(j) + \frac{AT_{t+z}(j)}{\varepsilon_t^b R_{t+z}^D P_{t+z}} - T_{t+z}^R = \frac{W_{t+z}(j) L_{t+z}^R(j)}{P_{t+z}} + \frac{Div_{t+z}}{P_{t+z}} \quad (2)$$

Dans cette expression, ε_t^b est un choc exogène sur le taux créditeur des banques, W est le salaire nominal par ailleurs identique pour les deux types de ménages, T représente les taxes fiscales et Div les dividendes reçues des firmes et des unions de travail.

RSW montrent que la forme log-linéarisée de l'équation d'Euler qui en découle est la suivante :

$$\hat{C}_t^R = \frac{1}{(1+(\eta/\gamma))} E_t[\hat{C}_{t+1}^R] + \frac{(\eta/\gamma)}{(1+(\eta/\gamma))} \hat{C}_{t-1}^R - \frac{(1-(\eta/\gamma))}{\sigma_c(1+(\eta/\gamma))} (\hat{b}_t + \hat{R}_t^D - E_t[\hat{\pi}_{t+1}]) - \frac{(\sigma_c-1)(w_t L_t^R/C_t^R)}{\sigma_c(1+(\eta/\gamma))} (E_t[\hat{L}_{t+1}^R] - \hat{L}_t^R) \quad (3)$$

Dans cette relation, b est un choc suivant un processus autorégressif avec erreurs indépendants donné par $\hat{b}_t = \rho_b \hat{b}_{t-1} + \varepsilon_t^b$ et γ est un trend déterministe. De même, les variables avec astérisque représentent l'état stationnaire.

- 32 En outre, RSW supposent que le marché du travail est géré par une union qui différencie et alloue l'offre de travail des ménages aux firmes intermédiaires suivant un agrégateur de type Kimball (1995).

Ainsi, à chaque période, l'union du travail fixe un taux de salaire sujet à des rigidités de type Calvo (1983), avec une fraction $(1-\zeta_\omega)$ qui peut réajuster ce taux. La condition de premier ordre par rapport au taux de salaire et la linéarisation de celle-ci fournissent la dynamique du taux de salaire suivante :

$$\hat{w}_t = \frac{1}{(1+\beta\gamma)} \left(\hat{w}_{t-1} + \beta\gamma E_t[\hat{w}_{t+1}] - (1+\beta\gamma) \hat{\pi}_t + \hat{\pi}_{t-1} + \beta\gamma E_t[\hat{\pi}_{t+1}] + \frac{(1-\zeta_\omega)\beta\gamma(1-\zeta_w)}{\zeta_w((\phi_w-1)\varepsilon_w+1)} \left[\frac{1}{1-\eta/\gamma} \hat{C}_t - \frac{\eta/\gamma}{1-\eta/\gamma} \hat{C}_{t-1} + \sigma_t \hat{L}_t - \hat{w}_t \right] \right) + \hat{\lambda}_{w,t} \quad (4)$$

Le choc sur la dynamique des salaires suit un processus autorégressif de moyenne mobile fourni par :

$$\hat{\lambda}_{w,t} = \rho_w \hat{\lambda}_{w,t-1} - \mu_w \varepsilon_{w,t-1} + \varepsilon_{w,t}$$

4.3.2 Ménages non-ricardiens

- 33 La consommation de ces derniers permet de satisfaire leur contrainte budgétaire instantanée donnée par :

$$C_t^{NR}(j) = W_t L_t^{NR}(j) - T_t^{NR}(j) \quad (5)$$

Sa forme log linéarisée est : $\hat{C}_t^{NR} = \frac{W_* L_*}{C_*^{NR}} (\hat{W}_t + \hat{L}_t) + \frac{T_*^{NR}}{C_*^{NR}} \hat{T}_t^{NR} + \varepsilon_t^{NR} \quad (6)$

La consommation totale des ménages est fournie par : $C_t = (1 - \mu) C_t^R + \mu C_t^{NR} \quad (7)$

Soit sa forme log linéarisée : $\hat{C}_t = \mu \frac{C_*^{NR}}{C_*} \hat{C}_t^{NR} + (1 - \mu) \frac{C_*^R}{C_*} \hat{C}_t^R \quad (8)$

4.4 Les firmes

Ce secteur comprend des firmes produisant le bien final Y_t et des firmes produisant le bien intermédiaire $Y_t(i)$.

- 34 RSW montrent que la solution du problème de maximisation du profit des firmes produisant le bien final permet de déterminer la fonction de demande des biens intermédiaires.

De même, ces auteurs supposent que les firmes intermédiaires louent le capital des entrepreneurs au taux r_t^k , acquièrent du travail et font usage d'une technologie Cobb-Douglas avec coûts fixes telle que :

$$Y_t(i) = A_t K_t^S(i)^\alpha [\gamma' L_t(i)]^{1-\alpha} - \gamma' \Phi \quad (9)$$

$K_t^S(i)$ est le service du capital utilisé dans le processus de production, A_t la productivité totale des facteurs, L_t le travail agrégé, α la part du capital dans la production et Φ le coût fixe. L'offre agrégée qui en découle est de la forme :

$$\hat{y}_t = \Phi \left(\alpha (\hat{K}_t^S) + (1 - \alpha) \hat{L}_t + \hat{A}_t \right) \quad (10)$$

$\hat{A}_t$ est un choc de productivité suivant un processus autorégressif de la forme : $\hat{A}_t = \rho_a \hat{A}_{t-1} + \varepsilon_t^A$

4.5 Le secteur financier

4.5.1 Producteurs de biens de capitaux

Ils sont compétitifs et prennent de ce fait le prix comme donné. Ils combinent à cet effet le bien d'investissement acquis auprès des firmes produisant le bien final avec le stock de capital existant, loué auprès des entrepreneurs pour produire de nouveaux biens en capitaux K_{t+1} au prix Q_t . Ces

producteurs sont sujets à des coûts d'ajustement quadratiques selon la fonction $S\left(\frac{I_t}{I_{t-1}}\right)$, avec S''

positif. Le problème d'optimisation qui en résulte, consistant à choisir le niveau d'investissement en prenant en compte un choc idiosyncratique ε_t^I est le suivant :

$$\text{Max} E_t \left\{ \sum_{s=0}^{\infty} \beta^s \frac{\lambda_{t+s}}{\lambda_t} \left[Q_{t+s} I_{t+s} \varepsilon_{t+s}^I - I_{t+s} - Q_{t+s} I_{t+s} \varepsilon_{t+s}^I S\left(\frac{I_{t+s}}{I_{t+s-1}}\right) \right] \right\} \quad (14)$$

La solution linéarisée de ce problème fournit la dynamique suivante de l'investissement :

$$\hat{i}_t = \frac{1}{(1 + \bar{\beta}\gamma)} \left(\hat{i}_{t-1} + \bar{\beta}\gamma E_t[\hat{i}_{t+1}] + \frac{1}{\gamma^2 S''} \hat{Q}_t \right) + \hat{q}_t \quad (15)$$

Dans cette expression, S'' est la valeur de l'élasticité à l'état stationnaire de la fonction des coûts d'ajustement de l'investissement et $\bar{\beta} = \beta / \gamma^{\sigma_c}$. Le choc de technologie spécifique suit un processus autorégressif et est donnée par $\hat{q}_t = \rho_q = +\varepsilon_t^I$. Corrélativement à la dynamique de l'investissement, celle du capital est fournie par :

$$\hat{k}_t = \left(1 - \frac{i^*}{k^*} \right) \hat{k}_{t-1} + \frac{i^*}{k^*} (1 + \bar{\beta}\gamma) \gamma^2 S'' \hat{q}_t \quad (16)$$

4.5.2 Entrepreneurs

L'approche de RSW distingue entre emprunteurs et prêteurs pour modéliser le crédit de manière endogène. Ainsi, les entrepreneurs sont neutres vis-à-vis du risque et ont une probabilité de survie $\aleph$. Ils font usage de leurs fonds propres (patrimoine net N_{t+1}) et des prêts des banques (B_{t+1}) pour financer le capital louer au secteur productif. La relation entre les banques commerciales et les entrepreneurs est sujette à une friction relative à la relation d'Agence qui débouche sur une prime de risque. A chaque période, les entrepreneurs acquièrent le capital K_{t+1} à utiliser à la période suivante, au coût Q_t . De ce fait, le montant des fonds empruntés est $B_{t+1} = Q_t K_{t+1} - N_{t+1}$. Après les chocs à la période $t+1$, l'entrepreneur décide du degré d'utilisation du capital U_{t+1} et loue une partie des services du capital aux firmes intermédiaires au taux r_{t+1}^k . Le stock de capital non déprécié est vendu au prix Q_{t+1} . En définitive, le montant du capital effectif que les entrepreneurs peuvent louer aux firmes est $K_{t+1}^S = U_{t+1} K_{t+1}$, alors que le coût réel de pouvoir changer la capacité d'utilisation est $a(U_{t+1}) K_{t+1}$, avec a une fonction convexe.

De tout ce qui précède, l'entrepreneur qui subit un choc idiosyncratique ω résout le problème :

$$\max_{U_{t+1}} [r_{t+1}^k U_{t+1} - a(U_{t+1})] \omega K_{t+1} \quad (17)$$

La version log-linéarisée de l'utilisation du capital est :

$$\hat{u}_t = ((1-\psi)/\psi) r_t^k \quad (18)$$

Où ψ représente l'élasticité de la fonction du coût d'utilisation du capital. De même la version log-linéarisée du service du capital est :

$$\hat{K}_{t+1}^S = \hat{u}_{t+1} + \hat{K}_t \quad (19)$$

Le capital acquis à la période (t) a comme rendement :

$$E_t R_{t+1}^K = E_t \left[\frac{r_{t+1}^k U_{t+1} - a(U_{t+1}) + Q_{t+1}(1-\tau)}{Q_t} \right] \quad (20)$$

Sa version log-linéarisée est :

$$E_t R_{t+1}^K = \frac{1-\tau}{\bar{R}^K} E_t \hat{Q}_{t+1} + \frac{\bar{r}^k}{\bar{R}^K} E_t r_{t+1}^k - \hat{Q}_t \quad (21)$$

- 35 La condition d'équilibre sur les marchés financiers est dérivée du contrat optimal d'endettement qui maximise le bien-être de l'entrepreneur, combiné à la condition de profit nul des banques. Ainsi, la condition d'optimalité qui détermine le lien entre le coût de financement externe, l'acquisition du capital et la position financière de l'entrepreneur est donnée par :

$$E_t R_{t+1}^K = E_t \left[s \left(\frac{N_{t+1}}{Q_t K_{t+1}} \right) \varepsilon_t^b R_t^B \right] \quad (22)$$

- 36 En définitive, le mécanisme d'accélérateur est impulsé par la prime de risque qui comporte une composante endogène et une composante exogène. RSW montrent que la version log-linéarisée de cette prime est :

$$\square em_t = E_t R_{t+1}^K - \left(\hat{R}_t^B E_t [\hat{\pi}_{t+1}] + \varepsilon_t^b \right) = -el \left\{ E_t [\hat{N}_{t+1} - \hat{Q}_t - \hat{K}_{t+1}] \right\} \quad (23)$$

- 37 Où (el) est l'élasticité de la prime de financement externe aux changements des conditions financières. Ainsi, l'entrepreneur va acquérir du capital jusqu'au point où le rendement anticipé du capital égalise le coût marginal du financement externe. Parallèlement, la dynamique du patrimoine de l'entrepreneur est donnée par :

$$N_{t+1} = \aleph V_t + W_t^e \quad (24)$$

- 38 Dans cette expression, W représente les transferts à tous les entrepreneurs ayant survécu jusqu'à la période (t) et (V) le patrimoine agrégé.
39 Ce patrimoine agrégé peut encore s'écrire :

$$V_t = \left[R_t^K Q_{t-1} K_t - E_{t-1} R_t^K (Q_{t-1} K_t - N_t) \right] \quad (25)$$

- 40 La version log-linéarisée de cette expression est :

$$N_{t+1} = \aleph \bar{R}^K \left[\frac{\bar{K}}{\bar{N}} \left(\hat{R}_t^K - E_{t-1} \hat{R}_t^K \right) + E_{t-1} \hat{R}_t^K + \hat{N}_t \right] + \varepsilon_t^{mf} \quad (26)$$

Le ratio $\frac{\bar{K}}{\bar{N}}$ est la valeur à l'état stationnaire du capital sur le patrimoine net l'inverse du ratio d'endettement. ε_t^{mf} est un choc sur le patrimoine net qui suit un processus autorégressif d'ordre un. En combinant les équations 21 et 24, l'évolution du patrimoine net peut être exprimée telle que :

$$N_{t+1} = \aleph \bar{R}^K \left[\frac{\bar{K}}{\bar{N}} - \left(\frac{\bar{K}}{\bar{N}} - 1 \right) \left(\hat{R}_{t-1}^B + \varepsilon_{t-1}^b \right) - el \left(\frac{\bar{K}}{\bar{N}} - 1 \right) \left(\hat{K}_t + \hat{Q}_{t-1} - \hat{N}_t \right) + \hat{N}_t \right] + \varepsilon_t^{mf} \quad (27)$$

Selon RSW, les valeurs des paramètres $\aleph$, $\frac{\bar{K}}{\bar{N}}$ et el déterminent l'impact des frictions financières sur le secteur réel. Ainsi, plus la probabilité de survie de l'entrepreneur est élevée tout comme le ratio capital sur patrimoine net à l'état stationnaire, plus la persistance du patrimoine net le sera.

- 41 Combiné à une élasticité de la prime de financement élevée, il en résulte une réponse forte de la relation entre le rendement anticipé du capital et le taux débiteur. Par conséquent, les chocs affectant le patrimoine net de l'entrepreneur auront un impact réel élevé.

4.5.3 Banques commerciales

Suivant HiHo ce sous-secteur qui décrit la dynamique dans le secteur interbancaire comporte deux types de banques, une banque qui emprunte au sein de ce marché et une banque qui y place. La banque qui emprunte, encore appelée banque commerciale a un pouvoir de marché en matière de fixation du taux appliqué aux dépôts (R_t^D) des ménages et celui sur les prêts (R_t^B). Elle prend toutefois comme donnée le taux interbancaire (R_t^B). Ainsi, le passif de cette banque comprend les dépôts ($D_t(j)$) et ses emprunts à l'interbancaire ($IB_t(j)$). Son actif ne comporte que les emprunts des firmes. Son profit est de ce fait donné par :

$$\Pi_t(j) = \frac{R_{t-1}^B}{\pi_t} B_{t-1}(j) - \frac{R_{t-1}^D}{\pi_t} D_{t-1}(j) - \frac{R_{t-1}^B}{\pi_t} IB_{t-1}(j) - \frac{\kappa_d}{\pi_t} \left(\frac{R_{t-1}^D}{R_{t-2}^D} - 1 \right)^2 \frac{R_{t-1}^D}{\pi_t} D_{t-1}(j) - \frac{\kappa_b}{\pi_t} \left(\frac{R_{t-1}^B}{R_{t-2}^B} - 1 \right)^2 \frac{R_{t-1}^B}{\pi_t} B_{t-1}(j) \quad (28)$$

Les paramètres κ_d et κ_b sont ceux des coûts d'ajustement. Les dépôts et les prêts de chaque banque commerciale étant imparfaitement substituables, elles maximisent leur profit sous contrainte des fonctions dépôts des ménages et de demande de prêts des firmes suivantes :

$$D_t(j) = \left(\frac{R_t^D(j)}{R_t^D} \right)^{\varepsilon_D} D_t \quad (29)$$

$$B_t(j) = \left(\frac{R_t^B(j)}{R_t^B} \right)^{\varepsilon_B} B_t = f(j) B_t = f(j) (Q_t K_t - N_t) \quad (30)$$

HiHo montrent que les dynamiques des taux d'intérêt et des volumes qui en résultent est la suivante :

$$R_t^B = \frac{(\kappa_b R_{t-1}^B + \beta \kappa_b R_{t+1}^B + (\varepsilon_b - 1) R_t^{IB})}{(\varepsilon_b - 1) + \kappa_d (1 + \beta)} \quad (31)$$

$$R_t^D = \frac{(\kappa_d R_{t-1}^D + \beta \kappa_d R_{t+1}^D + (\varepsilon_d - 1) R_t^{IB})}{(1 + \varepsilon_d + \kappa_d (1 + \beta))} \quad (32)$$

$$B_t = \frac{Q_t K_t}{B_*} (Q_t + K_t) - \frac{N_t}{B_*} N_t \quad (33)$$

$$D_t = \frac{B_*}{D_*} B_t - \frac{IB_*}{D_*} IB_t \quad (34)$$

En garantie des prêts accordés $(B_t(j) = f(j)(Q_t K_t - N_t))$, les banques commerciales reçoivent un collatéral qui vaut $(f(j) Q_t K_t)$. Ce collatéral peut être transformé en actif sécurisé et l'instrument généré au cours de ce processus qui dépend du prix du marché (S) et non du prix fondamental (Q) est donné par :

$$ABS_t(j) = f(j) S_t K_t \quad (35)$$

Cet instrument peut être présenté à l'interbancaire et de ce fait, il introduit une contrainte de financement qui est sous la forme :

$$R_t^{IB} IB_t \leq m_t E_t S_{t+1} K_t \quad (36)$$

Les coûts de transaction auxquels fait face la banque qui place à l'interbancaire sont donnés par $(1 - m_t) E_t S_{t+1} K_t$. De ce fait, pour s'assurer de recouvrer son prêt, le plafond de prêt qu'accordera cette banque est : $m_t E_t S_{t+1} K_t$, où m représente le ratio d'endettement qui suit un processus tel que :

$$m_t = \rho_m m_{t-1} - \chi u_t + \varepsilon_t^m \quad (37)$$

Le bilan de cette banque est :

$$B_t(j) = D_t(j) + IB_t(j) \quad (38)$$

Le comportement de la banque qui place sur l'interbancaire, combiné à celui de celle qui emprunte permet la détermination du taux interbancaire, en prenant en compte le taux directeur de la banque centrale. Ainsi, chaque banque qui place (k) maximise son profit en prenant en compte le taux directeur (R), la demande de monnaie centrale (M^D) et les réserves obligatoires (X), soit :

$$\Pi_t^{IB}(k) = R_t^{IB}(k) - R_t(M_t^D(k) - X_t(k)) \quad (39)$$

$$\text{En prenant en compte l'écart des taux } (R^{\text{spread}}) : R_t^{\text{spread}} = R_t^{IB} - R_t \quad (40)$$

De ce fait, son profit peut être réécrit tel que :

$$\Pi_t^{IB}(k) = R_t^{Spread} (IB_t(k) + M_t^D(k) - X_t(k)) + R_t IB_t(k) - R_t^{IB} M_t^D(k) + R_t^{IB} X_t(k) \quad (41)$$

Ainsi, le spread des taux est une fonction multivariée des tensions sur l'interbancaire, de l'offre de liquidité de la banque centrale et de la stabilité financière. Par conséquent, la demande de liquidité banque centrale par la banque qui place à l'interbancaire dépend du niveau optimal des actifs de l'interbancaire suivant une relation Cobb-Douglas telle que :

$$M_t^D(k) = IB_t(k)^{\zeta} X_t(k)^{1-\zeta} \quad (42)$$

En garantie des opérations de l'interbancaire, la banque qui prête (k) reçoit de celle qui emprunte (j) un collatéral $ABS_t(k)$ qu'elle peut faire valoir à la banque centrale pour un refinancement suivant une proportion d'injection/pomction (h_t). En outre, elle possède des actifs liquides ($G_t(k)$) susceptibles d'être présenté au refinancement. D'où sa contrainte globale de collatéral :

$$M_t^D(k) = G_t(k) + (1 - h_t) ABS_t^D(k) \quad (43)$$

4.6 La banque centrale et l'État

4.6.1 La banque centrale

La banque centrale fixe son taux directeur en réponse aux déviations de l'inflation à sa cible et à l'écart de production. Mieux encore, pour éviter d'amples fluctuations de l'activité, elle assure un certain lissage de ce taux. La règle qui en découle est par conséquent une règle de Taylor donnée par :

$$R_t = \rho_R R_{t-1} + \phi_{\pi} (E_t \pi_{t+1} - \pi_*) + (1 - \rho_R) [\phi_y (y_t - y_*)] + \varepsilon_t^R \quad (44)$$

Elle dispose également d'un coefficient (h_t) qui indique son niveau d'injection/pomction de liquidité. Si $h=1$, elle ne refinance pas. Par contre, si h est très faible, le refinancement est important. A contrario, si h est supérieur à l'unité, la banque centrale pomctionne.

$$h_t = \rho_h h_{t-1} - \varepsilon_t^h \quad (45)$$

4.6.2 L'État

Le comportement de l'État est donné par :

$$G_t = T_t^R + T_t^{NR} \quad (46)$$

$$\text{Soit sous forme log linéarisé : } \hat{G}_t = \frac{T_*^R}{G_*} \hat{T}_t^R + \frac{T_*^{NR}}{G_*} \hat{T}_t^{NR} \quad (47)$$

4.7 Bouclage du modèle

42 Les identités apparaissant dans le bouclage de RSW se retrouvent dans celui de HiHo auxquelles s'ajoutent celles ayant trait aux banques commerciales ; ce qui nous permet de fournir les conditions d'équilibre suivantes :

- Le montant emprunté par les entrepreneurs égalise les crédits octroyés par les banques commerciales (avec γ^X le poids relatif de l'agent X) : $B_t = \gamma^j B_t(j)$ (48)

- Les dépôts des ménages égalisent le montant de ces dépôts acceptés par les banques commerciales : $\gamma^j D_t(j) = \gamma^P B_t(h)$ (49)

- L'offre et la demande sur l'interbancaire s'égalisent : $\gamma^j IB_t(i) = \gamma^k IB_t(k)$ (50)

- L'offre de monnaie par la banque centrale égalise la demande des banques (k) : $M_t^{CB} = \gamma^k M_t^k(k)$ (51)

- Le collatéral est contraint par la valeur marchande du capital : $ABS_t = S_t K_t$ (52)

- L'équilibre du marché des biens et services : $Y_t + G_t = C_t + Q_t(K_t^h - (1-\delta)K_{t-1}^h) + Adj.cost$ (53).

5. Calibrage et simulations

43 Les simulations ci-dessous sont menées sur une dimension trimestrielle, dimension à laquelle se prennent les décisions de politique monétaire à la Banque des États de l'Afrique Centrale. Préalablement à leur conduite, le modèle a été calibré sur données de la Zone ou en partant des études qui y ont été réalisées.

5.1 Calibrage

44 Nous distinguons dans cette sous-section, le calibrage du secteur réel de celui du secteur financier. Les paramètres sont obtenus de différentes études dans la zone et l'état stationnaire découle des moyennes sur les dix dernières années de l'historique des séries du cadrage macroéconomique de la CEMAC, du marché monétaire de la BEAC ou de la Commission Bancaire. Les principales valeurs sont récapitulées dans des tableaux en annexes.

5.1.1 Secteur réel

45 Le paramètre d'actualisation a été fixé à 0,91 suivant Berg *et al.* (2012), conformément à un taux d'intérêt annuel de 10%. Les estimations faites par Mvondo (2016) ont montré que le paramètre des habitudes de consommation se situerait à 0,83, alors que la constante d'Arrow-Pratt serait de 0,18. Dans le même sillage, la préférence sur la consommation a été fixée à 0,1 suivant Berg *et al.* (2012). Toujours en rapport avec les firmes, une enquête

du FMI en 2014 a montré que la proportion des ménages non-ricardiens se situerait à 0,86. Conformément aux travaux dans les pays en développement, l'intensité du capital a été fixée à 0,3, une valeur qui ne s'éloigne pas de celle utilisée par Berg *et al.* (2012). Il en est de même de la valeur du taux de dépréciation du capital qui est de 0,025. La rigidité des salaires a quant à elle été fixée à 0,9, car au-delà des glissements catégoriels, les salaires varient très peu dans la Zone.

- 46 En rapport avec les firmes, la probabilité de révision des prix par celles-ci a été revue à la baisse comparativement à Berg *et al.* (2012), ce qui nous a conduits à fixer le paramètre de rigidité à 0,8. Fort de cela, la viscosité des prix a été portée à 0,9 à l'instar de celle des salaires dans la Zone. En rapport avec les variables à l'état stationnaire, le ratio consommation sur production serait de 0,6 alors que celui des dépenses publiques se situerait à 0,1. Quant au ratio investissement sur PIB, il serait de 0,3. Enfin, la tendance déterministe a été calibrée à 1, en rapport avec la conclusion de Chow en réaction aux tests de Dickey-Fuller suivant lesquels, la majorité de séries macroéconomiques comporte une tendance linéaire souvent brisée.

5.1.2 Secteur financier

- 47 Pour ce qui est du secteur financier, nous avons fait principalement usage des données des rapports trimestriels et annuels de la Commission Bancaire d'Afrique Centrale, ainsi que de celles du marché monétaire de la BEAC. Ainsi, le paramètre de la fonction des coûts d'ajustement de l'investissement a été fixé à 25 suivant Berg *et al.* (2012). L'élasticité de la prime de financement externe aux conditions financières a été maintenue à la valeur de 0,05 fixée par Bernanke *et al.* (1999). Suivant les données collectées par le Centre d'Analyse et de Recherche sur la Politique Economique et sociale en 2016, la probabilité de survie de l'entrepreneur est fonction des branches d'activités, variant de 0,2 à 0,6 pour les grandes firmes. Nous optons de fixer celle-ci à 0,5 pour remonter sa valeur lors des simulations.

Sur la base du principe de non explosion d'un processus forward et backward looking à l'instar des taux débiteurs et créditeurs dérivés par HiHo, les élasticités afférentes ont été calibrées suivant les relations : $\kappa_b + \beta\kappa_b = 1$ et $\kappa_d + \beta\kappa_d = 1$, ce qui donne pour $\beta = 0,91$, $\kappa_b = \kappa_d = 0,5236$.

- 48 En considérant que le ratio d'endettement ne varie pas considérablement dans la Zone, son paramètre autorégressif a été fixé à 0,9 alors que l'élasticité de la fonction des coûts d'utilisation du capital a été portée à 0,9 pour capter le fait que tout le capital disponible est généralement utilisé dans la Zone. Les coûts d'ajustement des dépôts et des emprunts ont quant à eux été obtenus en partant des relations de long terme issues des conditions de premier ordre des banques fournies par HiHo. Le prix du capital a été normalisé à un, conformément aux exercices de calibrage des DSGE et le ratio capital sur patrimoine net a été fixé à 2 conformément à la réglementation édictée par la Commission Bancaire.
- 49 En rapport avec la banque centrale, le paramètre autorégressif de la règle monétaire a été fixé à 0,95 pour tenir compte du haut degré de lissage des taux de la BEAC. La cible d'inflation trimestrielle est quant à elle fixée à 0,75, tenant compte d'une cible annuelle de 3%. Le coefficient d'inflation et le coefficient de l'écart de production ont été retenus suivant le principe de la règle de Taylor, soit 1,5 et 0,5 respectivement. Le paramètre autorégressif du plafond de refinancement par collatéral a été fixé à 0,99, étant entendu

que celui-ci est d'après les textes sur les opérations de crédit. Il en est de même de la proportion de l'actif non refinancé à l'état stationnaire, fixé à 0,4. Partant des données du marché monétaire, le niveau des réserves obligatoires à l'état stationnaire a été fixé à 6,21. Sur les mêmes données, ont été fixés, les dépôts à l'état stationnaire (9,19), les opérations à l'interbancaire (8,34), les injections de la banque centrale (6) et corrélativement la valeur du collatéral à l'état stationnaire (8,4) ainsi que la valeur du taux interbancaire (2,25).

5.2 Résultats des simulations

5.2.1 Quantification des réformes à implémenter

50 Ces simulations ont porté principalement sur le relais bancaire des impulsions monétaires en Afrique Centrale, en prenant en compte l'inclusion bancaire des firmes et des ménages, l'amélioration de l'information sur la relation banque-clients et la refonte du collatéral. À cet effet nous distinguons un scénario de base qui reflète l'état actuel de l'économie de la zone d'un scénario dit de réformes où sont implémentées toutes les mesures envisagées. Ces mesures concernent :

1. la recherche de plus de pouvoir de régulation pour la banque centrale, à travers la réduction du degré de lissage de son taux directeur. Ainsi, le paramètre concerné passera de 0,95 à 0,8. Ce qui devrait se traduire par une dynamique plus ample du taux interbancaire et partant des taux débiteurs et créditeurs ;
2. la modification de la proportion des ménages ricardiens de 0,14 à 80%. Ce qui devrait entraîner un accroissement des dépôts et en principe, une baisse du taux créditeur ;
3. l'amélioration de la probabilité de survie de l'entrepreneur (de 0,5 à 0,95) qui devrait accentuer l'impact réel des fluctuations financières ;
4. l'amélioration de l'information financière à travers la réduction du ratio capital sur patrimoine à l'état stationnaire et donc de la prime de risque, du fait d'une meilleure connaissance des firmes (il passerait ainsi de 2 à 1) ;
5. l'accroissement du paramètre de l'accélérateur financier qui devrait améliorer l'impact réel des fluctuations financières ;
6. l'instauration de la confiance entre les banques du fait de la mise en vigueur des titres de créances négociables et de la pension livrée, avec une amélioration de la valeur du collatéral à l'état stationnaire et donc plus de liquidité échangée aussi bien avec la banque centrale qu'à l'interbancaire.

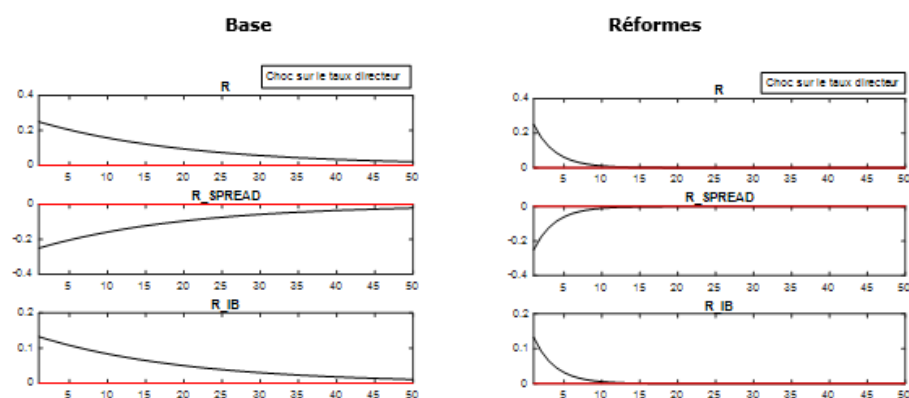
5.2.2 Analyse des réponses impulsionnelles

51 Les réponses impulsionnelles des principaux taux d'intérêt et des variables financières telles que le rendement du capital et son coût sont fournies ci-dessous. Ces réponses découlent des chocs sur le taux directeur, le taux d'inflation, la productivité, l'investissement et les préférences des ménages. Le choix de ces chocs est tributaire des réformes à implémenter. En effet le choc sur le taux directeur permet d'évaluer le souci de la politique monétaire d'aller vers plus de régulation avec la réduction du coefficient de lissage de son taux directeur. Le choc de productivité permet de capter l'incidence sur la capacité productive et les conséquences sur les autres variables, de l'amélioration de l'information, du collatéral et de la capacité d'endettement de la firme. Le choc sur l'investissement permet de capter l'impact de l'évolution du coût du capital et de la capacité d'endettement sur les autres variables du modèle. Les chocs sur les préférences

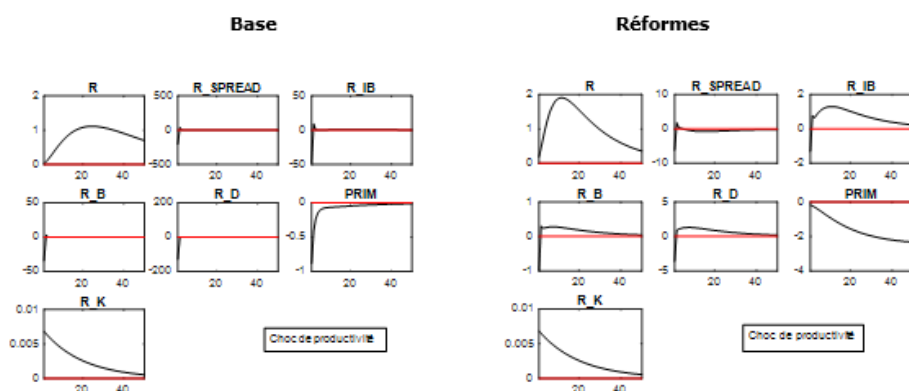
enfin s'intéressent aux implications de la modification de la proportion des ménages ricardiens ou non-ricardiens.

Graphique 3. Principales réponses impulsionnelles des scénarii de base et des réformes

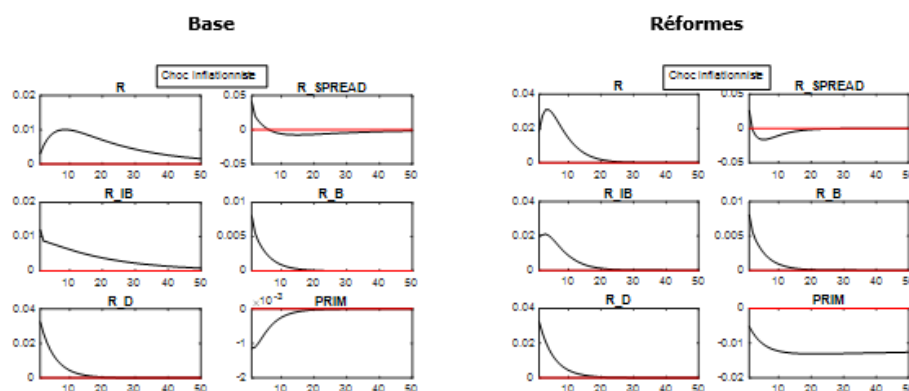
Choc sur le taux directeur



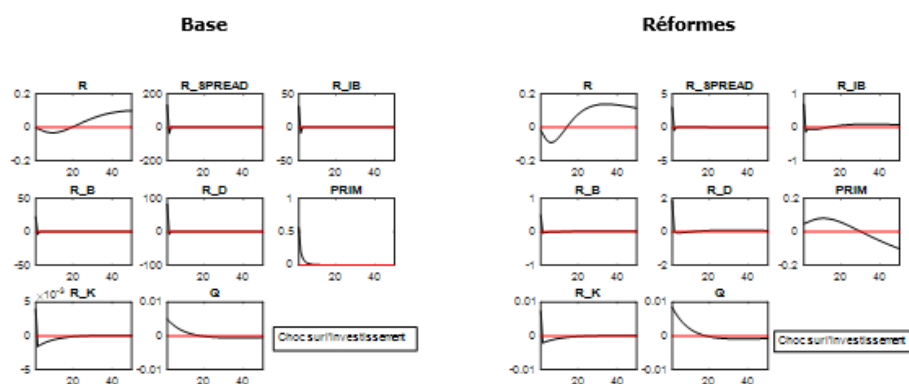
Choc de productivité



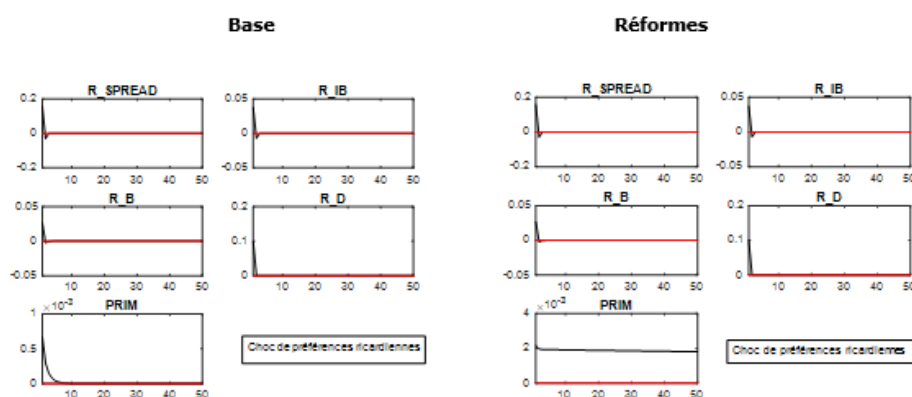
Choc inflationniste



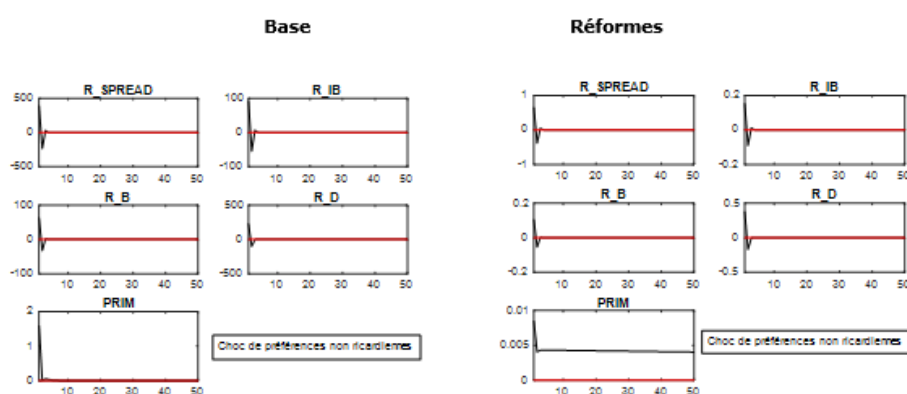
Choc sur l'investissement



Choc de préférences ricardiennes



Choc de préférences non ricardiennes



Source : dynare, à partir du fichier .mod

- 52 En rapport avec la conduite de la politique monétaire, il faut souligner que ses impulsions se limitent à l'interbancaire, impactant le taux interbancaire. Si l'amplitude de cet impact reste quasi identique sur les deux scénarii, il y a lieu de noter ici la réduction de ses délais d'action. Dans le cas avant réformes, ceux-ci comportent beaucoup d'inertie, allant au-delà de 40 trimestres. Dans le cas avec réformes, ceux-ci reviennent à 10 trimestres, un

horizon compatible avec les délais souvent notés dans la littérature. Parallèlement, la politique monétaire réagit nettement mieux et souvent avec moins de délais aux chocs enregistrés dans d'autres secteurs du fait de l'implémentation des mesures de réformes. Toutefois, l'on peut déplorer le fait que les impulsions monétaires se limitent à l'interbancaire. En effet du fait de la capacité des agents économiques à s'appuyer sur l'orientation de la politique monétaire et donc la courbe des taux pour prendre leurs décisions d'investissement, l'on aurait escompté ici la réaction des variables financières à l'instar du coût du capital et de son rendement. Ce constat peut être nuancé par le fait que l'orientation de la politique monétaire et donc l'inflation n'est pas la seule variable d'arbitrage sur la sphère financière.

- 53 La réaction du taux interbancaire aux chocs monétaires est demeurée la même, mais avec moins de délais, en présence ou non des réformes. Ainsi, celui-ci est positivement corrélé au choc de politique monétaire, confirmant l'enseignement théorique qui veut que les transactions à l'interbancaire prennent en compte l'orientation de la politique monétaire. En présence d'un choc de productivité, le taux interbancaire a mieux réagi, révélant la pression qui pourrait s'exercer sur les banques. En effet ce choc n'a aucun impact sur la dynamique des prix, par conséquent, l'accroissement de l'offre pourrait créer une réorientation des dépôts des ménages vers celle-ci et donc une raréfaction de la liquidité, d'où une remontée du taux interbancaire corroborant la dynamique du taux directeur en présence du même choc. En revanche, lorsque se produit un choc inflationniste indépendant de la dynamique de la productivité, la réaction du taux interbancaire est plus prononcée par rapport à la situation avant la réforme, traduisant les arbitrages intertemporels que doivent faire les agents pour maintenir constant leur niveau de consommation. Le choc sur l'investissement induit par contre une réaction moins importante du taux interbancaire après la réforme, les ajustements se produisant cette fois sur le coût du capital et son rendement.
- 54 La réaction des variables financières notamment le coût du capital, son rendement et la prime de risque (son amélioration se traduit par sa réduction) s'est améliorée en rapport avec les chocs sur l'investissement. Pour ce qui est des chocs monétaires, ces variables ne connaissent aucune amélioration, matérialisant le fait que leurs dynamiques sont impulsées par d'autres facteurs. Toutefois, il faut souligner en rapport avec la lecture que doivent faire les entrepreneurs et producteurs de bien de capitaux de l'orientation de la politique monétaire que l'on est en droit de s'attendre à des effets des chocs monétaires sur les variables financières. Cette absence d'effets qui part de la non-réaction des taux débiteurs et créditeurs aux chocs monétaires pose en définitive la question de l'origine de la dissipation de ces effets après le marché interbancaire. Une réponse empirique peut être apportée ici, au-delà du cadre fourni par le modèle qui a été construit. En effet sur la cinquantaine de banques admises au marché monétaire de la BEAC, seules 17 y participent effectivement ; les 37 autres ne transmettent par conséquent pas les impulsions monétaires. En plus de ne pas relayer les impulsions monétaires, elles ne participent très souvent pas aux échanges à l'interbancaire du fait d'une politique de concurrence dictée par le groupe bancaire souvent externe à la Zone auquel elles appartiennent. En définitive, l'on se trouve en face de la problématique des effets de la fragmentation du marché monétaire qui n'a pas été analysée ici et qui mérite d'être considérée par la réforme de la politique monétaire de la BEAC.

6. Conclusion

- 55 L'objectif de cet article était d'évaluer la pertinence des mesures de réforme de la politique monétaire de la BEAC en cours ou à venir en rapport avec la restauration d'un fonctionnement efficient du canal des taux d'intérêt et à la redynamisation des canaux du crédit et des prix des actifs. Après une analyse des écueils liés à la mise en œuvre de cette politique, il a été montré que la déconnexion du principe de double intervention de la banque centrale, l'inclusion financière des firmes et des ménages, l'amélioration de l'information financière et la refonte du collatéral seraient des mesures idoines, telles qu'arrêtées par les travaux sur la réforme de cette politique monétaire. En vue d'implémenter ces mesures, un modèle DSGE a été construit et calibré sur la base des données sous régionales. Les simulations effectuées ont montré la capacité de ces mesures à restaurer le canal des taux d'intérêt et à améliorer la réaction des coûts et rendements des actifs notamment. Toutefois, la déconnexion des variables de la sphère réelle aux impulsions monétaires pose, en définitive, la nécessité de mettre en place une stratégie d'éducation financière, au-delà du problème de la fragmentation du marché monétaire qui doit être géré.

7. Annexes

Tableau 1. Paramètres de calibrage du secteur réel

Paramètres	Description	Valeurs
β	Paramètre d'actualisation	0,91
α	Intensité du capital	0,3
τ	Taux de dépréciation	0,025
μ	Proportion des ménages non ricardiens	0,86
σ_c	Paramètre de préférence sur la consommation	5,62
σ_l	Paramètre de préférence sur le travail	10
η	Paramètre des habitudes externes de consommation	0,83
ξ_w	Paramètre de rigidité des salaires	0,9
ξ_p	Paramètre de rigidité des prix	0,8
γ	Trend déterministe	1
ι_w	Coefficient d'indexation des salaires	0,9
ι_p	Coefficient d'indexation des prix	0,9
Css/Yss	Ratio consommation sur production à l'état stationnaire	0,6
Gss/Yss	Ratio dépenses publiques sur production à l'état stationnaire	0,1
Iss/Yss	Ratio investissement sur production à l'état stationnaire	0,3

Source : construit par l'auteur

Tableau 2. Paramètres de calibrage du secteur financier

Paramètres	Description	Valeurs
S''	Paramètre de la fonction des coûts d'ajustement de l'investissement	0,25
e_d^l	Elasticité de la prime de financement externe aux conditions financières	0,05
λ	Probabilité de survie de l'entrepreneur	0,5
κ_d	Paramètre coûts d'ajustement sur dépôts	12,48
κ_b	Paramètre coûts d'ajustement sur emprunts	12,48
ψ	Elasticité de la fonction des coûts d'utilisation du capital	0,9
ε_d	Elasticité des dépôts bancaires	253
ε_b	Elasticité des emprunts bancaires	284
ρ_m	Paramètre autorégressif du ratio d'endettement	0,9
ρ_R	Paramètre autorégressif de la règle monétaire	0,9
ρ_h	Paramètre autorégressif du plafond de refinancement par collatéral	0,99
π_{zz}	Valeur trimestriel de la cible d'inflation à moyen terme	0,75
ϕ_π	Coefficient d'inflation dans la règle de politique monétaire	1,5
ϕ_y	Coefficient de l'écart de production dans la règle de politique monétaire	0,5
H_{CS}	Proportion de l'actif refinancé à la banque centrale à l'état stationnaire	0,4
X_{ss}	Niveau de réserves obligatoires à l'état stationnaire	6,21
Q_{ss}	Prix du capital à l'état stationnaire	1
K_{ss}/N_{ss}	Ratio capital sur patrimoine net à l'état stationnaire	2
D_{ss}	Valeur des dépôts à l'état stationnaires	9,19
IB_{ss}	Opérations interbancaires à l'état stationnaire	8,34
M_{ss}	Injections de la banque centrale à l'état stationnaire	6
MBS_COB_{ss}	Valeur du collatéral à l'état stationnaire	8,4
R_IB_{ss}	Valeur à l'état stationnaire du taux interbancaire moyen pondéré	2,25

Source : construit par l'auteur

BIBLIOGRAPHIE

Artus, Patrick Phillipe Ducos Jean-Paul Pollin et Raphaëlle Bellando (1990). Formation des taux d'intérêt à long terme, *Revue d'économie financière*, 12-13, PP 46-69.

Avom, Désiré et Sylvie Marie-Louise Eyeffa Ekomo (2007). Quinze ans de restructuration bancaire dans la CEMAC : qu'avons-nous appris ? *Revue d'économie financière*, 89, PP 183-205.

Benassy Quéré, Agnès Boone Laurence et Virginie Coudert (1993). Les taux d'intérêt, *La Découverte*.

Berg, Andrew Rafael Portillo Shu-Chun S. Yang et Luis-Felipe Zanna (2012). Public Investment in a Resource Abundant Developing Countries, *IMF Working Paper*.

Bernanke, Ben S. Mark Gertler et Simon Gilchrist (1999). The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework, dans *Handbook of Macroeconomics*, vol. 1 Part C, Chapter 21, pp. 1341-1393.

Berr, Eric (2003). La dette des pays en développement : bilan et perspectives, *Revue Africaine de sciences économiques et de gestion*, 2003, 5 (2), pp.3-32

Bikaï, Jacques Landry et Guy Albert Kenkouo (2015). Analyse et évaluation des canaux de transmission de la politique monétaire dans la CEMAC : Une approche SVAR et SPVAR, *BEAC Working Paper*, BWP N° 02/15.

Bikoué, Siméon Maxime (2010). Industrialisation par substitution des importations en Afrique et compétitivité internationale : une revue critique, *Document de Travail CODESRIA*.

Christensen, Ian et Ali Dib (2008). The Financial Accelerator in an Estimated New-Keynesian Model, *Review of Economic Dynamics* 11 (2008) pp. 155–178.

Christiano, Lawrence Martin Eichenbaum et Charles Evans (2005). Nominal Rigidities and the Dynamics Effects of a Shock to Monetary Policy, *Journal of Political Economy*, 113(1), 1-45.

Christiano, Lawrence Massimo Rostagno et Roberto Motto (2010). Financial factors in economic fluctuations, *Working Paper Series* 1192, European Central Bank.

De Walque, Gregory Olivier Pierrard et Abdelaziz Rouabbah (2010). Financial (in) Stability, Supervision and Liquidity Injection: A Dynamic General Equilibrium Approach, *The Economic Journal*, vol. 120, n° 549, pp. 1234-1261.

Dib, Ali (2009). Banks, Credit Market Frictions and Business Cycles, *Bank of Canada Working Paper*.

Fisher, Jonas D. M. (2014). On the Structural Interpretation of the Smets-Wouters Risk Premium Shock, *Federal Reserve Bank of Chicago Working paper*.

Galí, Jordi et Mark Gertler (1998). Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis, *J. Monet. Econ.*

Ganley, Joe (2004). Surplus Liquidity: Implications for Central Banks, *Lecture Series No. 3*, Centre for Central Banking Studies, Bank of England.

Gerali, Andrea Stefano Neri Lucas Sessa et Federico M. Signoretti (2010). Credit and Banking in a DSGE Model of the Euro Area, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 42, pp. 107-141.

Goodfriend, Marvin et Robert King (1997). The New Neoclassical Synthesis and the Role of Monetary Policy, *NBER Macroeconomics Annual* 1997, vol. 12, pp. 231-296.

Hylberg, Björn et Josef Hollmayr (2013). Asset Prices, Collateral, and Unconventional Monetary Policy in a DSGE Model, *Deutsche Bundesbank Discussion Paper* n° 36/2013.

Jacquet, Pierre et Jean Paul Pollin (2012). Systèmes financiers et croissance, *Revue d'économie Financière*, 2012/2 N° 106, pp. 77-110.

Kada, Aiboud Lakhdar Adouka et Habib Bayer Ben (2015). Libéralisation financière et Croissance Economique : Approche empirique appliquée au cas de l'Algérie, *Document de travail CEREGMIA*.

Keynes, John Maynard (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, London: Macmillan.

Khemraj, Tarron (2007). Monetary Policy and Excess Liquidity: The Case of Guyana, *Social and Economic Studies*. Vol. 56 (3), pp. 101-27.

Khemraj, Tarron (2009). Excess Liquidity and the Foreign Currency Constraint: The Case of Monetary Management in Guyana, *Applied Economics*, Vol. 41 (16), pp. 2073-84.

Knight, Malcom (1999). Les pays en développement ou en transition devant la libéralisation financière, *Finances & Développement*.

Kpodar, Kangni (2006). Développement financier, instabilité financière et croissance économique : implications pour la réduction de la pauvreté, *Thèse pour le Doctorat en Sciences Economiques*, Université d'Auvergne, Clermont I.

Levine, Ross (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, *Journal of Economic Literature* Vol. XXXV (June 1997), pp. 688–726.

- Lucas, Robert E., Jr. (1977). Understanding Business Cycles, in Carnegie-Rochester Conference Series in Public Policy, vol. 5, ed. by K. Brunner and A. H. Meltzer. Amsterdam: North-Holland, 1977.
- Maynard, Tracy et Winston Moore (2005). The Demand for Excess Liquid Assets in Barbados, Working Paper, Central Bank of Barbados.
- McKinnon, Ronald (1973). Money and capital in economic development, *Brookings Institution Press*.
- Mezui-Mbeng, Pamphil (2012). Cycle du credit et cycle des affaires dans les pays de la CEMAC, *Cahiers du CEREFIGE* N° 1202.
- Modigliani, Franco et Merton H. Miller (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, *The American Economic Review*, vol. 48, n° 3, pp. 261-297.
- Mvondo, Emile Thierry (2016). Formation des habitudes et consommation agrégée dans la CEMAC, *BEAC Working Paper*, BWP n° 06/16.
- Nembot Ndeffo, Luc et Paul Ningaye (2011). Réformes financières et rentabilité du système bancaire des États de la CEMAC, *Mondes en développement* 2011/3 (n°155), p. 111-124.
- Primus, Keyra Anthony Birchwood et Lester Henry (2014). The Dynamics of Involuntary Commercial Banks Reserves in Trinidad and Tobago, *Journal of Developing Areas*.
- Reinhart, Carmen et Kenneth Rogoff (2010). Growth in a Time of Debt, *American Economic Review: Papers & Proceedings* 100 (May 2010): 573–578
- Rychalovska, Yuliya Sergey Slobodyan et Rafael Wouters (2016). Financial Frictions, Expectations and Business Cycle: Evidence from an Estimated DSGE Model, *Learning Conference “Expectation in Dynamic Macroeconomic Models”*, September 7, 2016.
- Samake, Issouf (2010). A Macro Model of the Credit Channel in a Currency Union Member: The Case of Benin, *Working Paper* No. 191, International Monetary Fund.
- Saxegaard, Magnus (2006). Excess Liquidity and Effectiveness of Monetary Policy: Evidence from Sub-Saharan Africa, *Working Paper* No. 115, International Monetary Fund.
- Shaw, Edward Stone (1973). Financial deepening in economic development, *Oxford University Press*.
- Smets, Frank et Rafael Wouters (2003). An Estimated Dynamic Stochastic General Equilibrium Model of the Euro Area, *Journal of the European Economic Association* 1(5):1123–1175.
- Smets, Frank et Rafael Wouters (2007). Shocks and Frictions in US Business Cycles: A Bayesian DSGE Approach, *The American Economic Review*, vol. 97, n°3.
- Stiglitz, Joseph (1989). Financial markets and development, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 5, n°4, p. 55–68.

NOTES

1. Suivant les conclusions du séminaire sur la réforme de la politique monétaire de la BEAC de 2011.
2. Suivant le Rapport sur l'inclusion financière dans la CEMAC présenté par le Fonds Monétaire International (FMI) en 2014.
3. Communauté Économique et Monétaire des États de l'Afrique Centrale.
4. Union Économique et Monétaire Ouest Africaine.
5. Banque des États de l'Afrique Centrale.

6. Domiciliation des salaires, institution du Taux Effectif Global et du Taux d'Usure sur les crédits, création des banques de PME, mise en place de plateformes pour start-up, etc.
 7. Dynamic Stochastic General Equilibrium.
 8. C'est la phase où intervient l'État, en vue de favoriser le secteur industriel par exemple.
 9. Il faut souligner ici que cette réforme n'est pas la première. En effet trois réformes destinées à conférer plus de souplesse et d'efficacité à cette politique monétaire dans l'atteinte de son objectif ont déjà été implémentées. Ainsi, le mode d'intervention de cette institution monétaire a tours à tours été celui des opérations de réescompte puis, celui des plafonds de refinancement et enfin, celui du marché monétaire.
 10. Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale.
 11. Plus précisément, c'est un compartiment sur lequel les institutions bancaires (établissements de crédit éligibles et institutions financières publiques) échangent entre elles des liquidités en compte à la Banque Centrale, à des conditions de montants (en millions de francs CFA), de taux, de durée et éventuellement de garanties librement débattues, sans l'interférence de l'Institut d'Émission.
 12. BEAC (2011) : Séminaire sur la réforme de la politique monétaire de la BEAC.
 13. Pour ce qui est des Appels d'Offres négatifs, l'Institut d'Émission les lance tous les lundis à l'intention des établissements de crédit éligibles qui disposent d'excédents de trésorerie. Les réponses à ces Appels d'Offres sont traitées selon le système d'adjudication « à la française » et les établissements retenus peuvent placer leurs excédents de trésorerie auprès de la Banque centrale.
 14. Entretien accordé au quotidien de l'Économie en 2013 par Zeze, PDG de Bloomfield Investment.
 15. Suivant ces auteurs, une modification de la politique monétaire, par exemple un choc de politique monétaire expansionniste a pour effet : (i) d'augmenter le produit intérieur brut de façon persistante ; (ii) de diminuer le taux d'intérêt nominal et le taux d'intérêt réel de façon persistante ; (iii) d'augmenter la croissance de la consommation de façon persistante et ; (iv) d'induire une réponse initiale négative et faible du niveau des prix.
 16. Une analyse de sensibilité menée par Rychalovska et al. (2016) montre que l'usage d'une fonction d'utilité séparable en ses arguments ne change pas significativement les résultats.
-

RÉSUMÉS

Nous nous intéressons à l'incidence des réformes financières en cours ou à venir sur la formation des taux d'intérêt en Afrique Centrale. Ces réformes visent à restaurer un fonctionnement efficient du canal des taux d'intérêt et à redynamiser les canaux du crédit et des prix des actifs par le développement du système financier et l'abandon du principe de double intervention de la banque centrale. À cet effet nous construisons un modèle DSGE de la zone comportant un phénomène d'accélérateur financier du côté de la demande de crédit et une contrainte de collatéral du côté de l'offre. Les simulations effectuées sur l'intensification de l'inclusion financière des firmes et des ménages, la réforme du collatéral et la qualité de l'information montrent une amélioration : (i) du relais bancaire des impulsions monétaires sur le marché interbancaire ; (ii) de la réaction de la banque centrale aux différents chocs et ; (iii) de la réponse des coûts et rendements des actifs financiers à ces chocs. Toutefois, la déconnexion des variables

de la sphère réelle aux impulsions monétaires pose en définitive la nécessité de mettre en place une stratégie d'éducation financière, au-delà de la problématique de la fragmentation du marché monétaire qui doit être adressée.

We focus on current or future financials reforms impacts on the formation of interest rates in Central Africa. These reforms aim to restore the efficient operation of the interest rate channel and to revitalize credit channels and asset prices through the development of the financial system and the abandonment of the principle of double intervention by the central bank. For this purpose, we have built a CEMAC DSGE model with a financial accelerator phenomenon on the credit demand side and a collateral constraint on the supply side. The simulations carried out on the intensification of the financial inclusion of firms and households, the collateral reform and the quality of information show an improvement of: (i) banking relay of monetary impulses on the interbank market; (ii) the central bank's reaction to different shocks and; (iii) the response of costs and returns of financial assets to these shocks. However, the disconnection of the variables from the real sphere to the monetary impulses ultimately raises the need for a financial education strategy, beyond the problem of the fragmentation of the money market that needs to be addressed.

INDEX

Mots-clés : inclusion financière, refonte du collatéral, amélioration de l'information, impulsions monétaires

Keywords : financial inclusion, collateral reform, improved information, monetary hocks

AUTEUR

THIERRY MVONDO

Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC), Direction des Études, de la Recherche et des Statistiques, Adjoint au Directeur, Chargé de la recherche, mvondot@beac.int

Taux d'intérêt et risque de crédit : analyse du comportement des banques en relation avec les petites et moyennes entreprises sénégalaises

*Interest Rates and Credit Risk: Analysis of Banks' Behavior in Relation to
Senegalese Small and Medium-Sized Enterprises*

Allé Nar Diop

1. Introduction

- 1 Les contraintes de financement ont été considérées comme le principal obstacle au développement des Petites et Moyennes Entreprises (PME). Au Sénégal, les difficultés d'accès au crédit ne se limitent pas aux seules PME.
- 2 Une grande partie du secteur privé est touché par ce problème. L'importance et les enjeux liés à la question d'accès au crédit ont conduit la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) à réaliser des « concertations sur le financement bancaire de l'économie dans les États de l'UEMOA » (rapport annuel de la BCEAO ; 2004 p 69-76).
- 3 Leurs conclusions n'ont pas été suivies de mesures permettant un véritable changement dans le comportement des banques. La question du sous-financement des PME reste donc une question centrale en Afrique, particulièrement dans les pays de l'UEMOA. Il faut souligner que le mode de recyclage de l'épargne qui s'opère actuellement dans l'UEMOA ne constitue pas une manière efficiente de financer l'économie. En effet, les banques préfèrent constituer des encaisses et profiter d'une situation de rente plutôt que de prendre les risques de financer les activités productives en particulier celles des PME et quand elles les financent, le niveau des taux d'intérêt est tel que seul le secteur tertiaire y trouve son compte.

- 4 Les taux d'intérêt appliqués intègrent généralement trois éléments : le coût de la ressource, la marge de la banque et la prime de risque. Cette dernière couvre un vaste champ de risques liés à l'environnement des affaires. En plus, les banques rencontrent beaucoup de difficultés avec les décisions de justice dans les différends qui les opposent avec les clients qui ne respectent pas les engagements et dans l'exécution des garanties. C'est un élément de risque incompressible dans la composition du taux d'intérêt tant les dysfonctionnements existent. Il faut souligner la cherté des coûts d'enregistrement des actes, les frais de nantisements, les taxes, les frais de notaire et d'huissier, etc., exprimés en pourcentage des montants de crédit et contribuent énormément à renchérir les taux de crédit. La gestion traditionnelle du risque de crédit s'est développée parallèlement à la croissance du crédit bancaire, notamment sous la forme classique de la mobilisation des dépôts, de l'octroi de prêts et la réalisation de profits de l'écart entre les taux d'intérêt plus élevés des prêts et le taux de dépôt moins élevé (Wernz, 2014). Le risque de crédit peut être défini comme le risque qu'un emprunteur ne rembourse pas tout ou une partie de son crédit aux échéances prévues par le contrat signé entre lui et l'organisme prêteur (généralement une banque).
- 5 Bohn et Stein (2009) ont souligné que le risque est la possibilité que la valeur de l'actif subisse des oscillations sur une période donnée. Cependant, ces définitions ne sont pas les seules, car certains experts ont défini le risque en fonction de la probabilité de défaillance. Par conséquent, les gestionnaires de risque de crédit doivent accorder une attention particulière à la probabilité de défaut. Cela évite à de nombreuses entreprises d'un même secteur d'activité ou d'une même zone géographique de faire défaut dans un délai très court. Ainsi, une situation d'incertitude n'est ni profitable aux intermédiaires bancaires, ni aux PME qui sont les agents à besoin de financement et qui constituent la majeure partie des entreprises. Au final c'est la croissance et le développement économique de ces pays qui se trouvent entravés. C'est pourquoi une étude portant sur le risque de crédit et les déterminants des taux d'intérêt débiteurs facturés aux PME par les institutions financières au Sénégal constitue un axe de recherche qui permet de formuler des recommandations de politiques économiques susceptibles d'améliorer le processus d'offre de crédit.
- 6 L'objectif principal de cet article est de mesurer l'impact des caractéristiques observables sur les PME et des conditions de prêt sur le taux d'intérêt supporté par les PME. Pour atteindre cet objectif, la démarche suivante sera adoptée : la première section est consacrée à la revue de littérature, la deuxième section est au modèle théorique, à la source des données, à l'analyse du profil des PME et à la spécification du modèle, la troisième section à l'estimation économétrique et à l'interprétation des résultats, la section quatre à la conclusion.

2. Revue de la littérature

- 7 La maîtrise du risque de crédit et son impact sur le taux d'intérêt sont au cœur du métier du banquier, car il détermine la rentabilité des opérations effectuées. L'évaluation du risque de crédit passe par une bonne connaissance du client et, si c'est une entreprise, par une bonne évaluation de son projet et du secteur dans laquelle elle exerce son activité. La banque s'appuie pour son évaluation du risque de crédit sur son expérience et éventuellement sur des outils statistiques (scores ou systèmes experts). Pour une opération donnée, le risque de crédit peut être minoré par la prise de garanties (cautions

d'une personne ou d'une société de cautionnement, suretés réelles comme des hypothèques...), mais également en incorporant dans le taux d'intérêt une marge dont la valeur dépend du niveau de risque. La prime est donc une marge entourant l'évolution future des taux d'intérêt nominaux sur la durée de l'investissement et pour le risque de perte en capital qui y est associé. La prime incorporée dans les taux nominaux dépend de l'ampleur du risque, qui tient notamment à l'incertitude en matière d'inflation et de taux réels futurs, mais également de son prix, qui est fonction du degré d'aversion pour le risque des investisseurs. L'incertitude croissant a priori avec la maturité résiduelle d'une obligation, la prime est habituellement perçue comme positivement corrélée avec cette dernière, et cet élément est régulièrement mis en avant pour expliquer les rendements en moyenne supérieurs des titres à long terme en comparaison de ceux de court terme (Boeckx, Cordemans et Dosschel (2013)). Lindita et Drini (2016) mettent en lumière les effets des facteurs macroéconomiques sur le risque de crédit des particuliers. L'analyse des séries chronologiques et l'application rigoureuse d'un modèle économétrique ont mis en exergue le lien fort et significatif entre le taux d'intérêt sans risque, l'indice des prix des logements, le taux de change et la croissance économique du risque de crédit des particuliers. Tous ces facteurs ont une relation positive avec ce risque, à l'exception de la croissance économique. Cependant, Osei-Assibey et Bockarie (2013) ont mené une étude importante sur le sujet. L'objectif de leur étude était de rechercher les composants qui ont un impact sur l'offre de crédit des banques en Sierra Leone. Plus particulièrement, il tente d'étudier les effets de la prime de risque et du risque de crédit sur l'offre de prêts des banques. Il utilise un modèle d'impact à temps fixe sur 13 banques, sur une période de dix ans (2002 à 2011). Ils démontrent que la prime de risque, l'offre de crédits non productifs dans le portefeuille de prêts des banques, la proportion de capital de niveau 1 (proportion d'influence) influent de manière déterminante et fondamentale sur l'offre de prêts à la gagner des ressources. Là encore, les prêts accordés aux magasins à proximité et à la taille de la banque ont des impacts négatifs sur l'offre de crédits. González et Suarez (2011) explorent les effets des variations des taux d'intérêt sur l'effet de levier et le défaut des entreprises. Ils développent un modèle dynamique dans lequel la relation entre les entreprises et leurs financiers extérieurs est affectée par un problème de risque moral et la faible richesse initiale des entrepreneurs. Le lien endogène entre l'effet de levier et le risque de défaut provient des incitations moins fortes des entrepreneurs surendettés à garantir la survie de leurs entreprises. Ils montrent que les entreprises démarrent avec un effet de levier généralement supérieur à celui de certains ratios d'endettement cible, et s'y ajustent progressivement grâce à la rétention des bénéfices. La réponse dynamique de l'effet de levier et du défaut aux réductions et augmentations des taux d'intérêt est à la fois asymétrique (puisque'il est plus facile de s'ajuster à un effet de levier cible plus élevé qu'à un effet plus faible) et hétérogène au sein des entreprises (les taux d'intérêt affectant le poids de l'effet de levier en cours, qui diffèrent d'une entreprise à l'autre). Ils constatent que les hausses et les baisses de taux d'intérêt augmentent le taux de défaut global à court terme. Cependant, les taux plus élevés produisent des taux de défaut plus faibles à long terme, car ils induisent un effet de levier moins important pour toutes les entreprises. Chu et al (2016) ont étudié l'impact des taux d'intérêt sur la prise de risque des banques, suite à la déréglementation de la limitation des taux d'emprunt bancaire par la Banque populaire de Chine qui a entraîné l'apparition d'une politique de taux d'intérêt axée sur le marché. Les résultats empiriques de cette étude montrent que les taux d'intérêt ont un lien avec la prise de risque des banques. Le taux d'intérêt à court terme a une relation négative avec le risque total, le risque

idiosyncratique et le risque de défaut, mais pas le risque systématique, alors que le taux d'intérêt à long terme a une relation positive avec le risque total, le risque idiosyncratique et le risque de défaut, mais pas avec le risque systématique. Cette étude a révélé que les banques d'État sont négativement corrélées au risque total, au risque systématique et au risque de défaut, mais présentent un risque idiosyncratique par rapport aux banques par actions. Andries et al (2015) étudient l'impact de la politique monétaire sur la prise de risque bancaire et l'influence de la récente crise financière sur cette relation. Ils utilisent un ensemble de données de 571 banques commerciales de la zone euro et analysent la relation entre 1999 et 2011, l'accent étant mis sur la période 2008-2011. Ils considèrent les prêts non performants, les provisions pour pertes sur prêts et le Z-score comme mesures du risque bancaire. Les instruments de la politique monétaire sont les taux d'intérêt à court terme (calculés selon une règle de Taylor) et les taux d'intérêt à long terme. Ils déterminent la relation entre les deux en tenant compte de certaines variables de contrôle spécifiques et en l'analysant à l'aide d'un modèle à effets fixes et d'une méthode des moments généralisée. Les résultats empiriques indiquent une relation négative entre les taux d'intérêt et la prise de risque bancaire. En outre, les résultats montrent que la crise a eu un impact négatif supplémentaire sur la relation entre les taux d'intérêt et la prise de risque des banques pour la période de turbulences 2008-2011.

- 8 Bikkera et Vervliet (2017) examinent l'impact du contexte de taux d'intérêt exceptionnellement bas sur la solidité du secteur bancaire américain en termes de rentabilité et de prise de risques. En utilisant à la fois des approches de modélisation dynamiques et statiques et diverses techniques d'estimation, ils constatent que l'environnement de taux d'intérêt bas nuit effectivement aux performances des banques et comprime les marges d'intérêt nettes. Néanmoins, les banques ont été en mesure de maintenir leur niveau général de bénéfices grâce à un provisionnement réduit, ce qui peut mettre en danger la stabilité financière. Les banques n'ont pas compensé leurs faibles revenus d'intérêts en élargissant leurs activités pour inclure les activités de négociation présentant un risque plus élevé.
- 9 Mukhtarov, Yüksel et Mammadov (2018) dans le même axe de recherche ont étudié les facteurs influençant les risques de crédit dans les banques azerbaïdjanaises. Dans ce cadre, ils analysent les 10 plus grandes banques d'Azerbaïdjan par rapport à la taille de leurs actifs. En outre, 10 variables explicatives ont été utilisées pour atteindre cet objectif. Les données annuelles pour la période comprise entre 2010 et 2015 ont été testées à l'aide de la méthodologie logit sur données de panel. Selon les résultats, il a été défini que 4 variables indépendantes affectent le risque de crédit des banques azerbaïdjanaises. Il a également été déterminé que la diminution du ratio de fonds propres, du taux d'intérêt et du total de l'actif entraînait une augmentation du risque de crédit. Par conséquent, on peut affirmer que les banques azerbaïdjanaises devraient augmenter leur ratio de fonds propres et leur montant total d'actifs afin de minimiser les effets négatifs du problème du risque de crédit.

3. Le modèle théorique, la source des données, la définition des variables et la spécification du modèle

3.1 Le modèle de Heckman

- 10 L'idée principale du modèle de sélection de Heckman est que la variable de résultat y (taux d'intérêt) n'est observée que si un critère défini en termes de variable z (Octroi de crédit) est rempli. La forme commune du modèle comporte deux étapes. Dans la première étape, une variable dichotomique z (Crédit) détermine si on observe ou non y (taux d'intérêt), s'y observant que si $z = 1$. Dans la deuxième étape, la valeur attendue de y est modélisée sous condition d'observé. Ainsi, z est une variable muette et la réalisation d'une variable continue latente (z^*) qui a un terme d'erreur (e) normalement distribué et indépendant avec une moyenne nulle. Si $z = 1$, on observe y , ce qui correspond à la réalisation d'une deuxième variable latente (y^*), qui a un terme d'erreur normalement distribué et indépendant (u) avec une moyenne nulle. Les deux termes d'erreur (e et u) sont supposés avoir une corrélation ρ (rho) et une distribution conjointe normale et bivariable. Par conséquent, le modèle de sélection Heckman a la forme suivante :

- i. Équation de sélection (première étape)

$$z_i^* = w_i \alpha + e_i \quad (1)$$

$$z_i = 0 \text{ if } z^* \leq 0$$

$$z_i = 1 \text{ if } z^* \geq 0$$

- ii. Équation du taux d'intérêt (deuxième étape)

$$y_i^* = x_i \beta + u_i \quad (2)$$

$$y_i = y_i^* \text{ if } z_i = 1$$

$$y_i \text{ n'est pas observé si } z_i = 0$$

où z_i^* est la variable dichotomique, w_i est un vecteur de variables indépendantes avec coefficients α , y_i^* est la variable de résultat, x_i est un vecteur de variables indépendantes avec les coefficients β , et e_i et u_i sont des termes d'erreur (normalement distribués avec une moyenne nulle).

- 11 Il est pertinent d'indiquer que ρ (rho), la corrélation entre les termes d'erreur e_i et u_i dans le modèle de sélection de Heckman, présente un grand intérêt pour le modèle. Lorsque $\rho = 0$, le modèle de sélection d'échantillons peut être scindé en deux parties : (i) un Probit pour la probabilité d'être sélectionné ; et, (ii) une régression MCO de la valeur attendue de y dans le sous-échantillon sélectionné. Nous pensons que les PME qui bénéficient d'un crédit différent de celle qui n'en bénéficie pas. Ainsi, l'observation de différents taux d'intérêt ne peut être réduite à une fonction linéaire unique. Le modèle de sélection de Heckman améliore la modélisation du taux d'intérêt.

3.2 La Source des données

- 12 Les données proviennent de l'enquête sur deux cents (200) PME réalisée par l'Institut de Recherche en Économie et Statistique (IRES) en 2016 dans la région de Dakar. Dans le but d'obtenir l'échantillon qui nous permet d'avoir un tableau représentatif de l'ensemble de la population des PME sénégalaises et d'être, il a fallu franchir plusieurs étapes.
- 13 La région de Dakar regroupe près de 91 % des entreprises. Une base de sondage de 6022 entreprises a été obtenue auprès de l'Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie (ANSD). Un échantillon de 200 entreprises dont 95 % de PME et 5 % de grande entreprise a été tiré par sondage stratifié proportionnel à la taille, en tenant compte du secteur d'activité et le chiffre d'affaires de l'entreprise. Neuf sous-secteurs ont été ciblés afin de respecter le nombre minimal d'entreprises dans tous les sous-secteurs. Pour la pondération, les poids obtenus à la suite du plan de sondage stratifié proportionnel ont été utilisés pour extrapoler sur l'univers.
- 14 Qu'entendons-nous par une PME ? La définition varie selon le marché et qui fait la différence définition. Les PME englobent un large éventail de formes et de tailles d'entreprise, et d'autres variantes telles que le secteur dans lequel la société exerce ses activités. Néanmoins, il existe certains facteurs communs, tels que moins de 50 millions de revenus et moins de 250 employés ; une foule d'autres caractéristiques communes, notamment la vision à long terme sur les plans d'entreprise et d'investissement, l'incohérence dans la qualité de l'information financière et le recours à des personnes clés qui sont également susceptibles d'être les propriétaires.

Tableau 1. Répartition par secteur

Secteurs	Fréquence
Industrie	13,97%
Bâtiments et Travaux Publics	8,34%
Commerce	33,46%
Hôtels, Bars, Restaurants	4,58%
Services	32,66%
Transport et télécommunication	6,99%

Source : Enquête IRES, 2016

3.3 Profil des PME

- 15 Bien que l'analyse du risque de crédit des PME soit un processus exhaustif, nous aborderons ici le début de l'évaluation subjective fondée sur les 5 C du crédit, c'est-à-dire : Les caractéristiques, la capacité, le capital, les conditions et le Collatéral. Les 5 C du crédit sont le début de l'analyse formelle du risque de crédit des PME.

3.3.1 Les caractéristiques de la PME et du propriétaire

- 16 Les banques veulent placer leur argent auprès de clients disposant des meilleures références. L'évaluation du profil du propriétaire est fondée sur un examen des rapports

de crédit sur l'entreprise, le rapport de crédit sur le propriétaire et sur les antécédents bancaires en cas de relation existante.

- 17 Le tableau 1 ci-dessous donne la répartition des PME selon le secteur et le statut, 32,5 % des PME soit 65 entreprises sont des sociétés individuelles, 29,5 % des sociétés à responsabilité limitée, 15,5 % des GIE et 14,5 % des sociétés anonymes. Les sociétés unipersonnelles et les associations sont les moins bien représentées ; elles représentent respectivement 7,5 % et 0,5 %.

Tableau 2. Répartition des PME selon le statut

Statut	Fréquence	Pourcentage
Société anonyme	29	14,5
Société à responsabilité limitée	59	29,5
Société unipersonnelle à responsabilité	15	7,5
Société individuelle	65	32,5
Association à but non lucratif	1	0,5
GIE	31	15,5
Total	200	100
Associés		
OUI	112	56,28
NON	87	43,72
Total	199	100

Source : Enquête IRES, 2016

- 18 Le tableau 2 ci-dessous donne le passé bancaire des PME. 42 % des PME qui ont formulé une demande de prêt n'ont pas vu leurs demandes rejetées durant les deux dernières années contre 58 % ayant été suivi de refus. Pour l'année en cours, 33,95 % des demandes ont été acceptés. Une diminution 8,05 % est enregistrée par rapport aux deux dernières années. 53,77 % des PME ont déclaré avoir eu un contentieux de paiement sur à des problèmes de remboursement de leurs prêts.

Tableau 3. Passé bancaire des PME

Questions	Modalités	Fréquence	Pourcentage
Nombre de fois que la demande de crédit est refusée ces deux dernières années	une fois	88	43,8
	2 fois	23	11,6
	plus de 3 fois	5	2,7
	Jamais	84	42,0
	Total	200	100,0
Entreprises ayant demandé et obtenu un crédit	Modalité	Fréquence	Pourcentage
	Oui	55	33,95
	Non	107	66,05
	Total	162	100,0
Contentieux défaut	Modalité	Fréquence	Pourcentage
	OUI	92	53,77
	NON	107	46,23
	Total	199	100

Source : Enquête IRES, 2016

- 19 Le tableau 4 ci-dessous donne la répartition sectorielle des PME ayant obtenu ou non un crédit. 50 % du crédit est octroyé à l'industrie et 20 % à aux services. Ces deux secteurs reçoivent 70 % du crédit.

Tableau 4. Répartition sectorielle du crédit

Secteurs	Oui	Non	Total
Industries	28	39	67
BTP	2	0	2
Commerce	3	12	15
Hôtels, Bars, Restaurants	4	4	8
Services	15	43	58
Transport et télécommunication	3	9	12
Total	55	107	162

Secteurs	Oui	Non	Pourcentage
Industries	17,28%	24,07%	41,36%
BTP	1,23%	0,00%	1,23%
Commerce	1,85%	7,41%	9,26%
Hôtels, Bars, Restaurants	2,47%	2,47%	4,94%
Services	9,26%	26,54%	35,80%
Transport et télécommunication	1,85%	5,56%	7,41%
Total	33,95%	66,05%	100,00%

Source : Enquête IRES, 2016

3.3.2 La capacité de l'entreprise

- 20 L'analyse des capacités implique la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes. L'accent sera mis sur les antécédents d'emprunt et les antécédents de remboursement de l'entreprise. Est qu'elle est capable d'honorer l'obligation et de rembourser la dette ? Pour le déterminer, l'examen des flux de trésorerie historiques et projetés comparé aux besoins prévisionnels de la société en matière de service de la dette est nécessaire. Ce qui permet d'avoir les raisons pour lesquelles les PME demandent un crédit. En moyenne, les entreprises réalisent un résultat moyen de 38,1 millions alors que la médiane est 18,7 millions.

Tableau 5. Résultat des PME

Variable	Obs	Médiane	Moyenne	Std, Dev,	Min	Max
Résultats	200	18 700 000	38 100 000	45 900 000	300 000	221 000 000

Source : Enquête IRES, 2016

- 21 Le tableau 5 montre l'utilisation des crédits obtenus par les PME. 81,91 % des PME ont déclaré que les crédits obtenus ont servi au développement de l'entreprise alors que 18,09 % l'ont affecté à de nouveaux projets et 13,13 % l'ont consacré à leurs fonds de roulement.

Tableau 6. Utilisation des crédits obtenus

Besoin investissement	Modalités	Fréquence	Pourcentage
Développement	oui	163	81,91
	non	36	18,09
	Total	199	100
Nouveau projet	Modalités	Fréquence	Pourcentage
	oui	36	18,09
	non	163	81,91
	Total	199	100
Fonds de roulement	Modalités	Fréquence	Pourcentage
	oui	26	13,13
	non	172	86,87
	Total	198	100

Source : Enquête IRES, 2016

3.3.3 Le capital

- 22 Le capital est important pour deux raisons. Premièrement, le fait d'avoir suffisamment de fonds propres dans la société permet de résister à un résultat négatif. Deuxièmement, en ce qui concerne le capital, la banque cherche à ce que le propriétaire ait suffisamment de garanties. Les éléments clés considérés dans l'évaluation du risque de capital pour les PME sont les suivantes : le degré de capitalisation de l'entreprise, en moyenne le capital d'une PME est estimé à 45,4 millions et le capital médian est de 12,7 millions.

Tableau 7. Statistique descriptive du capital

Variable	Obs	Moyenne	Std, Dev,	Min	Max
Capital	200	45 400 000	82 200 000	50 000	500 000 000

Source : Enquête IRES, 2016

3.3.4 Les conditions

- 23 Les PME, comme toute autre entreprise, sont sensibles aux changements de conditions externes. Pour le degré de concentration du secteur, nous allons utiliser l'indice de Hirfindahl-Hirschman. L'indice de Herfindahl-Hirschman est un indice mesurant la concentration du marché. Il est établi en additionnant le carré des parts de marché (généralement multipliées par 100) de toutes les entreprises du secteur considéré. Plus l'IHH d'un secteur est fort, plus la production est concentrée. L'IHH est utilisé en droit de la concurrence par les autorités de concurrence à deux titres : en valeur absolue et en variation (avant et après l'opération de concentration envisagée). Selon la formule définie ci-dessus, le IHH (H) varie entre $1/n$ et 1 avec n le nombre d'entreprises sur le marché. Il existe également un indice IHH normalisé. Alors que l'IHH varie entre $1/n$ et 1, l'indice IHH normalisé varie entre 0 et 1. Sa formule est :

$$H^* = \frac{H-1/n}{1-1/n} \quad (3)$$

- 24 où n est le nombre d'entreprises sur le marché, et H l'indice IHH tel que défini précédemment. Si l'indice IHH tend vers $1/n$ le marché est à tendance concurrentielle et à l'inverse si l'indice IHH tend vers 1, le marché est alors à tendance monopolistique. Le tableau ci-dessous donne la moyenne de la part de marché d'une PME dans chaque secteur. Nous constatons que l'industrie est le secteur le plus concentré (3,03 %), suivi du commerce (2,97 %), les BTP (2,81 %), le transport et les télécoms (2,67 %), les services (1,60 %) et les hôtels, Bars et restaurants (0,89 %).

Tableau 8. Degré de concentration du sec

Secteurs	Moyenne part de marché
Industrie	3,03%
BTP	2,81%
Commerce	2,97%
Hôtels, Bars, restaurants	0,89%
Service	1,60%
Transport et télécom	2,67%

Source : Enquête IRES, 2016

3.3.5 Les Collatérales (garanties)

- 25 Le tableau 9 donne les suretés demandées par les institutions financières. La sureté la plus demandée est l'hypothèque (58,5 %) suivi du gage (23,7 %) et du cautionnement mutuel (12,7 %). Le cautionnement personnel et le nantissement sont les moins réclamés avec 2,5 %.

Tableau 9. Type de sureté demandé

Suretés	Fréquence	Pourcentage
Hypothèques	117	58,5
Nantissement	5	2,5
Gage	47	23,7
Caution personnelle	5	2,5
Cautionnement mutuel	25	12,7
Total	200	100,0

Source : Enquête IRES, 2016

3.3.6 Le taux d'intérêt

- 26 Le tableau 10 donne la répartition des PME selon l'institution financière qui auprès de qui, elle a eu une fois un crédit. 78,8 % des PME ont leurs crédits qui viennent des banques et 13,6 % des institutions de microfinances.

Tableau 10. Institutions financières ou la PME a eu un crédit

Institution financière où la demande a été faite	Modalité	Fréquence	Pourcentage
	Banque	158	78,8
	Institutions de microfinance	27	13,6
	Autres institutions	8	4,2
	Famille	3	1,7
	Autres particuliers	3	1,7
	Total	200	100,0

Source : Enquête IRES, 2016

- 27 Le taux d'intérêt varie entre 0 et 15 % et sa moyenne est de 7 %. Pour le crédit, en moyenne le montant obtenu par une PME est de 17,2 millions et la durée du prêt est en moyenne de 4,879 ans et la durée la plus élevée est de 12 ans (tableau 11).

Tableau 11. Statistique descriptive taux d'intérêt, montant crédit, durée

Variables	Obs	Moyenne	Std.	Min	Max
Taux d'intérêt	55	7	2	0	15
Montant crédit	55	17 200 000	39 000 000	300 000	306 000 000
Durée	55	4,879	2,452	0,25	12

Source : Enquête IRES, 2016

3.4 La spécification du modèle

- 28 Dans cette section, nous présenterons l'équation de la probabilité de défaillance et l'équation du taux d'intérêt. Le tableau 12 répertorie les variables indépendantes que nous avons considérées comme les variables principales expliquant la probabilité de défaut et le taux d'intérêt des PME, en utilisant un échantillon de 200 entreprises interrogées en 2015.

3.4.1 L'équation de la probabilité de défaillance

- 29 L'utilisation des variables de base spécifiées dans les différents tableaux et du modèle de Heckman, nous avons développé une spécification de la probabilité de défaut dont l'équation est :

$$\begin{aligned}
 \text{Prob}(\text{CRED}_w = 1 / \text{CRED}_w = 0) = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^6 \alpha_i \text{Secteur}_{wj} + \sum_{h=1}^6 \beta_h \text{Statut}_{wh} \quad (4) \\
 & + \sum_{g=1}^6 \gamma_g \text{Raison}_{wg} + \sum_{k=1}^5 \theta_k \text{Education}_{wk} + \sum_{l=1}^5 \varphi_l \text{Garanty}_{wl} \\
 & + \delta_1 \text{NEmploye}_w + \delta_2 \text{Capital}_w + \delta_3 \text{DefautPaieement}_w \\
 & + \delta_4 \text{IHH}_w + e_w
 \end{aligned}$$

- 30 Le tableau 12 donne les modalités des différentes variables. Le niveau d'éducation donne une idée de la capacité managériale du dirigeant. Nous supposons un impact sur le risque de défaut si les dirigeants sans niveau d'éducation sont pris comme référence. Le statut de l'entreprise détermine comment le capital a été construit et sa géographie. Nous considérons que la propriété individuelle de la PME détermine directement le responsable de la PME et donc agit négativement sur le risque de défaut avec le GIE comme référence. Nous supposons que le fait que le dirigeant ait des associés (Société anonyme, SARL, SUARL) et que les responsabilités soient partagées agit positivement sur la probabilité de défaut. Pour le secteur d'activité, nous supposons que le commerce et l'industrie agissent positivement sur le risque de défaut alors les services influencent négativement sur le risque de défaut, les BTP étant la référence. Nous supposons que plus la capitalisation de l'entreprise est élevée, plus le prêteur a des garanties connexes de remboursement et plus de garanties que l'entreprise ne soit défaillante. Les garanties exigées par les prêteurs sont des suretés nécessaires pour sécuriser le crédit. Si la garantie a été exigée, nous faisons l'hypothèse d'un coefficient négatif et donc des primes de risque plus faibles. Le passé bancaire de l'entreprise mesuré par le contentieux vécu par l'entreprise agit positivement sur le risque de défaut.
- 31 La concentration du marché mesurée *IHH* est contrôlée. Cette variable est incluse comme mesure de mesure de la concentration est du secteur. Nous admettons qu'elle influence positivement la probabilité de défaut à cause de la faible diversification des risques dans le secteur.

3.4.2 L'équation du taux d'intérêt

- 32 La variable taux d'intérêt que nous utilisons est mesurée en points de pourcentage. Les paramètres de ce modèle sont estimés en utilisant la méthode des Moindres Carrées Ordinaires (MCO). En utilisant les développements théoriques de la section précédente, le modèle empirique est spécifié comme suit :

$$\text{INT}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Duree}_i + \beta_2 \text{MontPrêt}_i + \beta_3 \text{Banque}_i + \beta_4 \text{Microfinance}_i + \beta_5 \text{MillsRatio}_i + u_i \quad (5)$$

- 33 Chaque entreprise soumet son projet à une banque. Nous supposons que chaque institution financière étudie tous les projets qui lui sont soumis. Après étude, elle connaît les caractéristiques des projets de tous ses clients potentiels (ayant déposé un dossier dans l'établissement financier considéré). L'institution financière est donc en mesure de discriminer entre ses différents clients ; Nous supposons alors qu'elle propose un taux d'intérêt différent pour chaque entreprise. En fixant ces taux elle doit prendre en considération quatre éléments : (i) les caractéristiques de la PME, telles qu'elle les anticipe, que l'on peut résumer le rendement, ii) la probabilité de défaut de l'entreprise.
- 34 Le montant du crédit dont la pertinence dans l'explication du taux débiteur est prouvée par le fait que ce dernier est défini par la confrontation entre l'offre et la demande de fonds prêtables. Le signe théorique des crédits est positif, puisque le taux d'intérêt a tendance à augmenter avec l'accroissement du crédit.

- 35 La durée du prêt matérialise en partie une relation entre la PME et la banque. Plus la durée est longue, plus le taux d'intérêt est élevé.
- 36 Le taux d'intérêt dépend également du type d'établissement (banque, microfinance) ou le crédit est demandé. Nous supposons que les taux d'intérêt sont plus élevés dans les institutions de microfinance que dans les banques.

4. Estimation économétrique et interprétation des résultats

4.1 Estimation économétrique

- 37 La convergence est rapide puisqu'elle a lieu après 4 itérations seulement. Avec la statistique de Wald égale à 58.89, le modèle estimé paraît bien spécifié : l'hypothèse H_0 que tous les coefficients sont égaux à zéro est aisément rejetée. L'estimation de l'équation de sélection se fait à l'aide de la totalité des observations, que la PME ait eu un crédit ou non. Pour la deuxième étape, nous utilisons les « uncensored observations », c'est-à-dire uniquement les observations des PME ayant eu un crédit.
- 38 Attardons-nous quelques instants sur les autres estimations. Relevons tout d'abord l'estimation λ qui correspond à l'inverse du Mill's ratio. Quant à ρ , il s'agit bien sûr du coefficient de corrélation des termes d'erreur des deux équations du modèle.
- 39 Le modèle est estimé par la méthode du maximum de vraisemblance, un test du khi-deux est effectué pour vérifier si ρ est significativement différent de 0 ($H_0 : \rho = 0$). Le rejet de l'hypothèse nulle (Prob > chi2 = 0,00 ; si seuil critique à 5 %) signifie que l'équation substantielle (taux d'intérêt) n'est pas indépendante de l'équation de sélection ; les deux décisions ne sont pas prises indépendamment l'une de l'autre. C'est pourquoi nous pouvons affirmer qu'une estimation du modèle par les MCO aurait fourni des estimateurs biaisés. Le modèle expliquant le taux d'intérêt correspond à cette situation puisque la p-value est égale à 0.

Tableau 12. Équation de sélection

Sélection	Variables	Coef.	Std. Err.	z	P>z
Éducation	Primaire	-2,934	1,423	-2,060	0,039
	Secondaire	-4,923	2,236	-2,200	0,028
	Supérieur court	-1,161	1,261	-0,920	0,357
	Supérieur long	-1,828	1,340	-1,360	0,173
Secteurs	Service	4,865	0,923	5,270	0,000
	Industrie	6,072	1,145	5,300	0,000
	Commerce	4,437	1,501	2,960	0,003
Garanties	Hypothèque	-1,598	0,658	-2,430	0,015
	Gage	-3,520	1,346	-2,620	0,009
	Cautionnement mutuel	1,458	0,839	1,740	0,082
Statut	Société anonyme	1,716	0,862	4,600	0,019
	SARL	3,432	1,348	2,550	0,011
	SUARL	5,109	2,189	2,330	0,020
	SIND	-3,107	1,308	-2,380	0,017
Passé bancaire	Contentieux	0,457	0,0516	8,901	0,375
Capacité	Capital	0,000	0,000	-0,860	0,389
Raison	Invest développement	-0,609	0,522	-1,170	0,243
Concentration	HH	21,544	12,568	1,710	0,086
Constante	Const	-4,630	2,743	-1,690	0,091

Régression Taux d'intérêt	Coef.	Std., Err.	T	P>t
Lamda	1,963	2,803	3,070	0,003
Durée	0,220	0,123	1,780	0,079
Banque	3,806	1,771	2,150	0,035
Microfinance	2,019	1,721	1,170	0,245
Montant Prêt	-0,515	0,174	-2,960	0,004
Constante	6,804	3,754	3,410	0,001

Moy. var. dép.	12,2	Ec. type var. dép	1,873
Sigma	1,966	Rho	0,998
Log vraisemblance	-26,688	Critère d'Akaike	61,376
Critère Schwarz	62,586	Hannan-Quinn	60,048

Source : Calcul de l'auteur/Enquête IRES, 2016

4.2 Interprétation des résultats

4.2.1 L'équation du modèle de sélection

- 40 En ce qui concerne la significativité individuelle des variables, à l'exception des variables du niveau d'éducation (supérieur court, supérieur long), de la capacité mesurée par le capital, de la raison du prêt (investissement de développement), la plupart des coefficients statistiquement significatifs et vérifient les hypothèses sur lesquelles nous avons basé le développement de notre modèle. Ainsi, nous avons pu reproduire pour les PME sénégalaises la plupart des résultats établis de la littérature. Nous constatons que pour le modèle de sélection les variables éducation primaire, secondaire, l'indice de

concentration (IHH), les garanties, sont significatif à 5 % et ont des effets négatifs sur la probabilité de défauts. Elles vérifient nos hypothèses.

4.2.1.1 Éducation du dirigeant de la PME

- 41 Le niveau d'éducation permet à l'institution financière de déterminer le degré de connaissance du client des informations financières fournies et surtout dans le cas de crédit sur le long terme la connaissance des conséquences financières. Lorsque le dirigeant a un minimum d'éducation (primaire ou secondaire) par rapport à un dirigeant sans niveau d'éducation, il peut lire et comprend mieux l'information sur le crédit et s'expose moins au risque de défaut. Cette situation est d'autant plus problématique que les ménages ont tendance à surestimer leur niveau d'éducation financière.

4.2.1.2 Secteur d'activité de la PME

- 42 Le secteur dans lequel l'entreprise exerce son activité influe lui aussi sur sa bonne santé économique. Si un secteur en expansion augure d'une augmentation quasi certaine de l'activité de l'entreprise dans les années suivantes, un secteur en crise suscite à l'inverse des risques plus grands pour l'entreprise qui y opère ; Tous les secteurs d'activité ont un effet positif sur la probabilité de défaut.

4.2.1.3 La concentration

- 43 Les PME, comme toute autre entreprise, sont sensibles aux changements de conditions externes. Nous avons pris en compte la sensibilité de l'entreprise aux changements de conditions suivantes : le paysage concurrentiel de l'entreprise c'est-à-dire la nature de ses relations avec ses concurrents traduit par la part de marché et le degré de concentration du secteur. Le coefficient de l'indice de concentration est positif et significatif à 10 % Plus la part de marché de la PME est élevée c'est-à-dire si l'indice IHH tend vers 1, le marché a alors à une tendance monopolistique et plus le secteur devient moins concurrentiel entraînant du coup une baisse de la diversification du risque dans le secteur d'activité augmentant l'exposition au risque.

4.2.1.4 Les garanties

- 44 Bien que les rentrées de fonds soient presque toujours la principale source de remboursement d'un prêt, les banquiers examinent ce qu'ils appellent une source secondaire de remboursement. Elles exigent souvent des suretés qui sont des garanties en cas de défaut. La garantie représente des actifs que l'entreprise met en gage comme source alternative de remboursement du prêt. Si la société est incapable de générer un flux de trésorerie suffisant pour rembourser le prêt à un moment ultérieur, la banque veut être certaine de pouvoir recouvrer son prêt en liquidant la garantie et en utilisant le produit pour le rembourser. Ici en prenant comme la référence la caution individuelle, toutes les garanties ont des effets négatifs sur la probabilité de défaut. L'impunité ambiante et l'absence de protection juridique de l'activité de crédit ne sont malheureusement pas de nature à réduire le recours aux garanties réelles qui sont chères et dont l'exécution pose d'ailleurs problème.

4.2.1.5 Le statut

- 45 Pour le statut de l'entreprise, nous prenons le GIE comme référence et nous constatons que lorsque la PME est une société anonyme, cela impact positivement sur la probabilité de défaut. Le signe corrobore notre hypothèse. La dénomination sociale d'une société anonyme ne révèle pas le nom des actionnaires dont elle peut même ignorer l'identité lorsque les titres de la société sont au porteur. Son statut protège partiellement ses actionnaires en cas de faillite et risque de crédit. Les PME constituées sous la forme de sociétés à responsabilité limitée (SARL) aux apports des associées ou de sociétés unipersonnelles à responsabilité limitée (SUARL) influencent positivement la probabilité de défaut du fait de la limitation de la responsabilité des associés à leurs apports. La PME sous le régime de Société individuelle influence négativement la probabilité de défaut.
- 46 Lorsqu'une personne physique décide de créer sa PME individuelle, nous elle le fait au sein même de son patrimoine. Il y a donc une confusion totale entre le patrimoine réservé à l'usage professionnel et celui affecté à l'usage privé. Conséquence de cette confusion : en cas de difficultés financières, l'institut financière ayant octroyé à l'entreprise le crédit peut exiger d'être payé en prélevant des biens d'ordre privé dans le patrimoine de l'exploitant. En ce sens, la PME individuelle offre une meilleure garantie aux créanciers, mais elle présente un risque certain pour le créateur.

4.3 L'équation du taux d'intérêt

- 47 Le taux d'intérêt est le rapport entre le revenu qu'un créancier reçoit d'un emprunteur (pour le prêt d'un capital, consenti à ce dernier pour une période donnée) et le montant de ce capital. Il mesure le prix du temps, le loyer d'un bien spécifique : la monnaie. Toutes les variables sauf l'institution de microfinance sont significatives à 5 % et 10 % en particulier pour la durée du crédit. Le taux d'intérêt moyen facturé aux PME est égal à 6,08 %, ensuite viennent s'ajouter la prime de risque due au risque de défaut, à la durée, à la catégorie d'institution financière et au montant du crédit. Le ratio de Mills issu de la régression de l'équation de sélection et représentant le risque de défaut est intégré dans l'équation du taux d'intérêt. Nous constatons qu'une hausse du risque de défaut de 1 point entraîne une augmentation du taux d'intérêt de 1,963 %. Le taux d'intérêt varie positivement en fonction du délai de remboursement consenti à la PME. En effet, une augmentation d'un an de la durée du prêt entraîne une hausse de 0,220 %. Il est plus coûteux d'emprunter sur le long terme qu'à court terme, car le risque pris par le créancier est plus important. En outre, lorsque le crédit est octroyé par une banque, le taux d'intérêt augmente de 3,806 %.
- 48 Au total, si la durée, le montant du prêt et le risque augmentent simultanément et que le prêt est demandé auprès d'une banque, le taux d'intérêt total facturé est de 14,308 %. Ce qui est proche du taux d'usure (15 % dans l'UEMOA).

5. Conclusion

- 49 Cette étude nous permet, grâce au modèle de Heckman, de déterminer des caractéristiques propres aux PME qui influencent le risque de défaillance lié au crédit. La banque connaît les caractéristiques des projets des PME potentielles (ayant déposé un

dossier à la banque considérée. La banque est donc en mesure de discriminer entre ses différents clients ; quoi de plus naturel alors que de supposer qu'elle propose un taux d'intérêt différent pour chaque PME ? Ainsi le taux facturé par les banques est en moyenne de 14,308 %. Il reste proche du taux d'usure qui est de 15 % dans l'UEMOA.

- 50 Les résultats de cette étude ont des répercussions sur l'industrie bancaire et par conséquent sur la politique d'octroi de crédit aux PME. Tout d'abord, les résultats fournissent des informations précieuses sur ce que les institutions financières bancaires et non bancaires considèrent comme important dans leur décision de prêter aux PME. Nos résultats montrent que les niveaux d'éducation bas des dirigeants des PME est un handicap dans la compréhension des informations délivrées par les institutions banques ne sont pas toujours conscients des risques induits par les prêts du fait d'une mauvaise éducation financière ou de l'existence d'abus commerciaux, de sorte que leurs décisions sont affectées d'une certaine myopie.
- 51 Sur la base des résultats de l'étude, nous recommandons que les institutions financières doivent vérifier que leurs clients lisent et comprennent les informations, surtout dans le cas d'investissements à long terme ou de services pouvant avoir des conséquences financières importantes.
- 52 Les garanties exigées aux PME sont le souvent contraignantes et concernent souvent le patrimoine. Ce qui fragilise la PME. Un fond de garanties des emprunts destinés aux PME les plus performantes doit être mis en place pour supporter une partie des suretés demandées par les banques. Ce qui allégerait le fardeau du service de la dette.
- 53 Selon les conclusions de l'étude, la concentration au niveau d'un secteur d'activité a un impact négatif sur le risque de crédit a eu une influence notable sur les prêts consentis aux PME par les banques commerciales au Sénégal. L'accès au crédit nécessite une politique sectorielle concurrentielle ouvrant le marché.
- 54 La présente étude pourrait être étendue dans le cadre d'études futures en évaluant l'efficacité des divers critères de prêt pour aider les institutions financières à prendre des décisions judicieuses en matière de prêts aux PME au Sénégal.
- 55 D'autres éléments liés spécifiquement aux banques et à leur environnement peuvent impacter le processus d'octroi de crédit, tels que : le contexte économique général et celui du secteur bancaire (croissance, stabilité, crise) ; le contexte réglementaire du secteur bancaire avec des exigences accrues au niveau de la solidité financière, qui entraînent plus de contrôles et d'encadrement dans leur gestion d'octroi de crédit avec des responsabilités accrues vis-à-vis de la clientèle.

BIBLIOGRAPHIE

Andries, Alin Marius et Vasile Cocris, Ioana Plescau (2015). Low Interest Rates and Bank Risk-Taking: Has the Crisis Changed Anything? Evidence from the Eurozone, *Review of Economics Business Studies*, Volume 8, Issue 1, pp. 125-148.

Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (2004). Rapport annuel (2004) p 69-76.

- Boeckx, Cordemans et Dosschel (2013). Rapport annuel, Banque centrale de Belgique
- Bikkera, Jacob and Vervliet, Tobias. (2017). Bank profitability and risk-taking under low interest rates, De Nederlandsche Bank and School of Economics, Utrecht University.
- Bohn, Jeffrey R. and Roger M. Stein (2009). Active Credit Portfolio management in Practice, chapter 4, Willey library.
- Chu SH., Yang W., Hu J. (2016). The Impact of Interest Rates on Bank Risk-Taking: A Comparison Between State-Owned Banks and Joint-Stock Banks in China. In: Li M., Zhang Q., Zhang J., Li Y. (eds) Proceedings of 2015 2nd International Conference on Industrial Economics System and Industrial Security Engineering. Springer, Singapore.
- González-Aguado, C., Suarez, J. (2011). Interest rates and credit risk, Centre for Economic Policy, *Research Discussion Papers*, 8398.
- Heckman, J, J, (1979). Sample Selection as a Specification Error, *Econometrica* 41, 53-161.
- Lindita Muaremi, Drini Salko. (2016). Macroeconomic Determinants of Households' Credit Risk: Empiric Evidences from Macedonia, *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, Vol 5 No 3 S1.
- Mukhtarov, S., Yüksel, S., and Mammadov, E. (2018). Factors that increase credit risk of Azerbaijani banks. *Journal of International Studies*, 11(2), 63-75.
- Osei-Assibey, Eric et Baimba Augustine Bockarie, (2013). "Bank risks, capital and loan supply: evidence from Sierra Leone", *Journal of Financial Economic Policy*, vol. 5 Issue: 3, pp. 256-271.
- Wernz, Christianz, Hui Zhang and Kongkiti Phusavat (2014). International study of technology investment decisions at hospitals, *Industrial Management & Data Systems*, vol. 114 Issue: 4, pp. 568-582.

RÉSUMÉS

Cet article évalue d'un point de vue microéconomique, les déterminants du risque et du taux d'intérêt appliqués par les banques aux petites et moyennes entreprises (PME) en 2016 au Sénégal. En utilisant le modèle de Heckman (1979), deux équations sont estimées. Le premier modèle empirique spécifie le risque crédit des PME et le second donne l'impact sur le taux d'intérêt du score de crédit et des caractéristiques des Petites et Moyennes Entreprises. Les résultats fournissent des informations précieuses sur les caractéristiques que les institutions financières bancaires et non bancaires considèrent comme importantes dans leur décision de prêter aux PME. La connaissance de ces informations peut fournir aux PME un large éventail de critères qui doivent être satisfaits pour obtenir un financement des institutions financières au Sénégal. Selon les conclusions de l'étude, le risque de crédit a eu une influence notable sur le taux d'intérêt et les prêts consentis aux PME par les banques au Sénégal.

This article assesses, from a microeconomic point of view, the risk and interest rate determinants applied by banks to small and medium-sized enterprises (SMEs) in 2016 in Senegal. Using Heckman's (1979) model, two equations are estimated. The first empirical model specifies the credit risk of SMEs and the second gives the impact on the interest rate of the credit score and the characteristics of Small and Medium Enterprises. The results provide valuable information on the characteristics that banks and non-banks financial institutions consider important in their decision to lend to SMEs. Knowledge of this information can provide SMEs with a wide range of criteria that must be met to obtain financing from financial institutions in Senegal. According to the findings of the study, credit risk has had a significant influence on the interest rate and loans granted to SMEs by banks in Senegal.

INDEX

Mots-clés : petites et moyennes entreprises, secteur bancaire, financement, risque crédit

Keywords : small and medium-sized enterprises, banking, financing, credit scoring

AUTEUR

ALLÉ NAR DIOP

Docteur en Économie, Ingénieur Statisticien Économiste, Inspecteur du Trésor, Maître de conférences Titulaire, Université Cheikh Anta Diop Dakar, Sénégal alndiop@hotmail.com

Développement financier et transformation structurelle des pays africains de la zone Franc : une approche panel-VAR

Financial Development and Structural Transformation of African Franc Zone Countries: A Panel-Var Approach

Serigne Bassirou Lo et Fousséni Ramde

1. Introduction

- 1 Le secteur financier est un facteur clé de performance économique (Rajan & Zingales, 1988 ; Levine, 2005). Son développement participe à une meilleure allocation des ressources financières qui se traduit par une canalisation de l'épargne vers les projets d'investissements productifs sans risque substantiel d'information asymétrique inhérent aux relations entre investisseurs (Ndikumana, 2003).
- 2 Cependant, un secteur financier sous-développé constitue un obstacle à la croissance économique et au développement. Lorsque la qualité des services financiers est mauvaise, il est impossible de maîtriser les risques financiers et l'intermédiation financière devient inefficace, constituant ainsi une entrave aux activités économiques. Par conséquent, les ressources économiques ne peuvent pas être utilisées de façon efficace (Gelbard *et al.*, 2014).
- 3 En Afrique, avant les années 1980, le secteur financier était considéré comme répressif, fortement concentré dans les zones urbaines, averse au risque et n'offrant qu'une gamme limitée de services financiers (Andrianaivo et Yartey, 2010). En effet, la crise internationale à partir de la fin des années 1970 et au début des années 1980 a eu un impact négatif considérable sur les équilibres réels et monétaires. La dégradation de la situation bancaire a été rapide en raison des déficits publics importants accumulés par les différents États africains qui étaient les principaux clients des banques. Cette crise n'a pas

épargné les pays de la CEMAC¹ et de l'UEMOA² qui sont les deux grandes composantes de la zone Franc en Afrique (Ekomo et Avom, 2007).

- 4 Pour renverser cette situation, compte tenu de l'importance du secteur financier et bancaire dans le développement des activités économiques, plusieurs réformes financières ont été mises en place. Il s'agissait de la restructuration des banques, du renforcement du cadre institutionnel de la réglementation bancaire, de la promotion de l'autonomie de la politique monétaire et de la crédibilité des banques centrales (Ndikumana, 2003).
- 5 Ces réformes devaient permettre au secteur financier d'assurer pleinement son rôle en allouant les ressources financières au profit des investissements les plus productifs. Dans la zone Franc, elles ont modifié la sphère financière. Le système s'est élargi en comptant plus de banques, d'entreprises d'assurances et divers autres intermédiaires financiers dont le rôle dans la collecte de l'épargne s'est accru. Il s'y ajoute les institutions de microfinance qui se sont aussi développées rapidement malgré leurs disparités (Ekomo et Avom, 2007).
- 6 Cependant, ces réformes n'ont pas réussi à changer la structure du système financier. En effet, le système financier des pays d'Afrique de la zone Franc repose plus sur les intermédiaires que sur des marchés financiers développés. Ces derniers sont quasi-inexistants dans la zone Franc.
- 7 Aussi, les pays de la zone Franc sont toujours peu performants. L'industrialisation est l'un des facteurs auxquels on peut apprécier cette performance. Elle désigne un processus de transformation structurelle caractérisé par une augmentation de la valeur ajoutée du secteur industriel dans le PIB (Echaudemaison, 2003 ; Gui-Diby et Renard, 2015). Le secteur industriel comprend les mines, le bâtiment et le secteur manufacturier. Cependant la littérature suggère que le secteur manufacturier est la composante de l'industrie qui offre plus d'opportunités en termes de croissance économique et de création d'emplois (CNUCED³, 2011, ONIDO⁴, 2013).
- 8 Les pays africains de la zone Franc, à l'instar de la majorité des pays du continent peinent toujours à amorcer un réel processus d'industrialisation. La part moyenne des industries manufacturières dans leur PIB se situe au tour de 10 % dans les sous-périodes 1990-1999 et 2000-2016, baissant ainsi de 2 points par rapport à la sous-période 1980-1989 ; ce qui illustre une tendance à la désindustrialisation (UNIDO, 2016).
- 9 Dans cette recherche, nous nous interrogeons sur le rôle du système financier dans le processus d'industrialisation des pays africains de la zone Franc. Deux questions fondamentales sont adressées dans cette recherche : des chocs sur les indicateurs de développement financier exercent-ils des effets positifs ou négatifs sur l'industrialisation des pays africains de la zone Franc ? Les effets sont-ils différents entre la zone UEMOA et la zone CEMAC ?
- 10 L'importance de cette question est justifiée par deux raisons au moins. Premièrement l'importance de cette question est justifiée par la place de l'industrialisation dans le processus de transformation structurelle et de développement. En effet, elle est considérée comme l'étape obligée sur le chemin de la croissance et du développement (Rodrik, 2008). Il s'y ajoute qu'elle a été toujours une priorité dans les programmes de développement des pays africains de la zone Franc. Deuxièmement, cette étude permet d'éclairer les politiques de soutien du système financier pour impulser un processus d'industrialisation dans la zone.

- 11 L'objectif de cette recherche est d'analyser la relation entre le développement financier et l'industrialisation des pays africains de la zone Franc. Plus précisément ce papier analyse les réponses impulsionnelles du secteur manufacturier dues aux chocs sur les variables de développement financier.
- 12 Pour ce faire, sur le plan méthodologique, nous utiliserons un modèle vectoriel autorégressif à correction d'erreurs. Le choix de ce modèle est justifié par le fait qu'il n'impose pas de restrictions sur l'endogénéité et sur l'exogénéité des variables (Sims, 1980). Des séries de données de neuf (9) pays africains de la zone Franc, appartenant à deux zones monétaires différentes (UEMOA et la CEMAC) sur la période 1980-2015 sont utilisées. Elles proviennent de la base de données de la Banque Mondiale (2016).
- 13 Le reste du papier s'articule autour de quatre (4) sections. La section II présente quelques faits stylisés sur les secteurs financiers et industriels des pays africains de la zone Franc. Ensuite, une revue des études antérieures sur la relation entre le secteur financier et la performance économique est présentée dans la section III. Enfin, avant les résultats et la conclusion, la méthodologie est présentée dans la section IV.

2. Quelques faits stylisés sur le secteur financier et l'industrialisation de la zone Franc

- 14 Le retournement de la conjoncture internationale à la fin des années 1970 et au début des années 1980 a eu un impact négatif considérable sur la plupart des économies du monde. Les pays africains, en particulier ceux de la zone Franc n'avaient pas échappé à cette réalité. Dans la sphère réelle et monétaire, les équilibres ont été rompus, nécessitant la mise en place de vastes réformes sous l'égide des institutions internationales (FMI et BM).
- 15 Dans le secteur industriel, un changement de paradigme dans la politique industrielle est imposé. Il a mis fin à l'obsession de l'industrialisation par les entreprises publiques. En effet, au lendemain des indépendances, la stratégie d'industrialisation reposait principalement sur la substitution des importations (ISI). Cette politique était accompagnée par une panoplie de mesures peu orthodoxes y compris l'érection des barrières tarifaires visant à protéger l'industrie locale qui était largement contrôlée par les entreprises publiques. De plus, la politique monétaire était orientée vers des taux d'intérêt faibles et la fourniture des crédits bon marché à l'industrie.
- 16 Avec la crise, la nouvelle approche s'est focalisée sur l'amélioration des structures d'incitation en utilisant le taux de change, les taxes sur les échanges commerciaux, la privatisation, et la libéralisation du système financier.
- 17 Dans le secteur financier, la libéralisation s'est inspirée des thèses néolibérales de Mc Kinnon (1973) et Shaw (1973). Elle a consisté à l'adoption de vastes programmes de restructuration des banques (qui étaient quasi dominées par le secteur public), à la libéralisation des taux d'intérêt, à l'adoption d'instruments indirects de politiques monétaires et à l'abolition des contrôles quantitatifs et sectoriels des crédits. Elle devait, ainsi, permettre de réhabiliter le système bancaire pour qu'il joue pleinement son rôle de financement des activités économiques.
- 18 La période post-réforme est caractérisée par un foisonnement des intermédiaires financiers. Selon Ekomo et Avom (2007), ces réformes ont largement modifié la sphère financière des économies de la zone Franc.

- 19 Ainsi, entre 1995 et 2016, le nombre de banques en activité est passé de trente à cinquante-deux (52) dans la CEMAC et de cinquante-quatre (54) à cent trente-deux (132) dans l'UEMOA sans compter les entreprises d'assurance, les institutions de microfinance et les divers autres intermédiaires financiers dont leur rôle dans la collecte de l'épargne s'est nettement amélioré⁵.
- 20 Toutefois, il convient de noter que le secteur financier des pays de la zone reste toujours peu profond comme le témoigne le Tableau 1 qui présente la part dans le PIB du crédit bancaire octroyé au secteur privé.

Tableau 1. Part du crédit bancaire au secteur privé dans le PIB

Année	1960-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2016
Bénin	6,32	15,97	27,73	13,03	7,60	9,34	15,96	21,16
Burkina Faso	3,04	10,04	13,68	11,25	9,17	11,43	14,76	21,91
Côte d'Ivoire	19,11	32,02	37,73	29,85	16,29	11,96	13,19	18,65
Guinée Bissau	NA	NA	NA	11,15	6,30	1,55	3,06	8,87
Mali	NA	20,48	16,51	10,82	12,44	13,38	12,48	19,72
Niger	4,56	9,28	16,29	10,79	3,98	5,12	7,59	12,83
Sénégal	13,72	21,83	31,46	24,05	15,23	16,74	21,46	30,56
Togo	8,51	17,86	23,84	23,93	17,75	12,19	17,37	32,48
UEMOA	9,21	18,21	23,89	16,86	11,09	10,21	13,23	20,78
Cameroun	12,86	19,13	27,03	16,46	6,94	8,38	9,34	13,61
Gabon	14,07	18,24	19,22	11,11	8,79	10,86	9,34	12,38
Guinée Équatoriale	NA	NA	NA	18,88	5,34	3,52	3,45	9,77
Rép. Centrafricaine	15,27	15,07	10,27	5,38	4,50	6,01	6,89	12,12
République du Congo	20,37	17,38	19,97	12,77	8,83	3,82	2,96	13,71
Tchad	6,25	9,89	13,19	5,44	3,52	3,87	2,82	6,73
CEMAC	13,76	15,94	17,94	11,67	6,32	6,08	5,80	11,39
Zone Franc	11,49	17,08	20,91	14,27	8,71	8,14	9,52	16,08

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 21 Le crédit bancaire au secteur privé n'a jamais dépassé 25 % du PIB en moyenne sur la période 1960-2016, alors que dans les pays émergents comme la Chine, la Corée, le Singapour et la Thaïlande, il s'est situé respectivement à 156,7 %, 143,3 %, 147,3 % et 132,9 % en 2016⁶. Il convient de préciser que ces portions observées dans les pays de la zone Franc sont du même ordre que celles notées dans la plupart des pays d'Afrique Subsaharienne avec par exemple 15,65 % au Nigéria, 18,56 % au Ghana et 31,37 % au Botswana. Cependant, elles sont plus importantes en Afrique du Nord et en Afrique du Sud où la moyenne se situe respectivement à 60 % et à 65 % du PIB.
- 22 Cette tendance globale cache une certaine disparité dans la distribution du crédit bancaire au secteur privé entre les pays de la zone Franc. En effet, le crédit bancaire au secteur privé a été plus dynamique dans la zone UEMOA particulièrement au Sénégal et au Togo où il a atteint 30 % du PIB en moyenne entre 2010 et 2016. Il a atteint dans la période 1980-1989 environ 38 % du PIB en Côte d'Ivoire, mais s'est effondré juste après la dévaluation et s'est légèrement relevé à partir de 2010⁷.
- 23 Dans la zone CEMAC, il a été plus important au Cameroun suivi de la République du Congo et du Gabon. Il convient de préciser qu'il a été noté un effondrement du crédit au secteur privé dans les 10 voire 15 années après la dévaluation dans tous les pays de la zone Franc. Une légère reprise est notée dans la période 2010-2016.

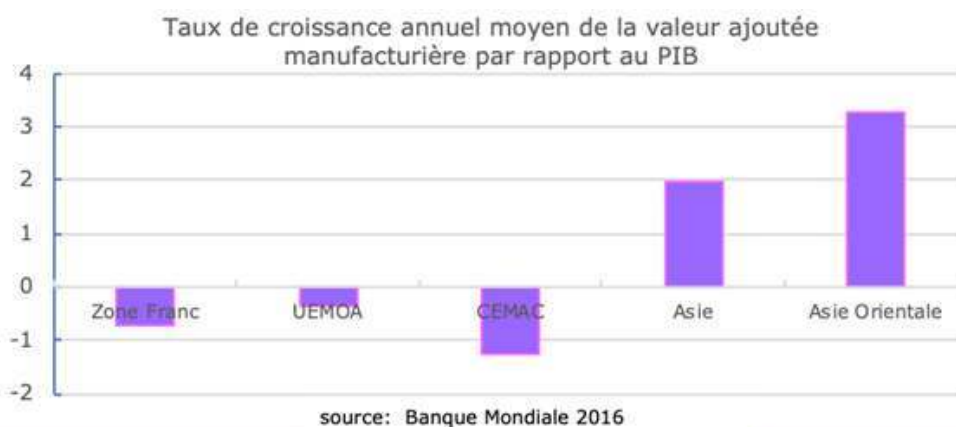
- 24 Selon Collier (2009), le secteur privé des économies africaines est majoritairement composé de petites et moyennes entreprises qui ont un accès limité à la finance pour deux principales raisons. Premièrement, l'octroi de crédit en Afrique est généralement considéré comme plus risqué que par rapport aux autres régions. Deuxièmement, le financement des grandes entreprises déjà bien installées est jugé moins risqué que par rapport aux PME⁸. Les banques ne souhaitent pas ainsi utiliser leurs fonds pour des emplois trop risqués. Elles exigent des garanties et des formalités qui limitent l'accessibilité des PME à la finance (Audrey, 2004). Ce phénomène a mis le système bancaire de la zone Franc dans une situation de surliquidité qui constitue, comme le soulignent Ekomo et Avom (2007), un paradoxe de la libéralisation financière pénalisant ainsi les activités de création de richesses surtout des PME.
- 25 C'est peut-être l'une des raisons qui expliquent la faible industrialisation des économies de la zone Franc. Le tableau 2 présente la tendance de la part du secteur manufacturier dans le PIB des pays de la zone Franc, de l'Afrique Subsaharienne et d'autres régions du monde.

Tableau 2. Tendance de la part du secteur manufacturier dans le PIB

Régions	1980-1989	1990-1999	2000-2016
Afrique Subsaharienne	14,29	12,45	10,83
Zone Franc	12,36	10,63	10,36
<i>UEMOA</i>	10,94	11,39	14,2
<i>CEMAC</i>	13,79	9,87	6,52
Asie	29,7	26,31	24,63
Amérique latine	26,9	20,06	17,05
Monde	21,27	20,88	17,66

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 26 Il laisse apparaître que la moyenne de la part de la valeur ajoutée manufacturière dans le PIB des économies de la zone Franc est en deçà de la moyenne africaine dans toutes les sous-périodes considérées. Sa tendance est également baissière passant de 12.36 % à 10.36 %. Elle baisse en moyenne de 0.75 point par an entre 1980 et 2016.
- 27 Cette baisse est expliquée pour une grande partie par l'effondrement de la production manufacturière observé dans la zone CEMAC où elle est passée de 13.79 % à 6.52 %. Cette situation est très différente de celle des pays d'Asie en développement où il est enregistré dans cette même période une progression de 1.96 point comme le montre la figure ci-dessous qui présente le taux de croissance annuel moyen de la valeur ajoutée manufacturière dans la période 1980-2016.



- 28 En définitive, les faits stylisés laissent apparaître que la zone Franc est toujours à la marge du processus d'industrialisation par rapport à certains pays d'Afrique subsaharienne et d'Asie en développement malgré les politiques d'incitations notamment dans le secteur financier et monétaire. Certains pays africains de la zone Franc ont même connu des phases de désindustrialisation nécessitant ainsi de s'interroger sur le rôle du secteur financier, à travers les crédits alloués au secteur privé, dans ce processus.

3. La relation entre finance et performance économique : quelques enseignements théoriques et empiriques

- 29 La littérature sur la relation entre la sphère financière et la sphère réelle de l'économie est très fournie. Elle remonte aux travaux de Schumpeter (1911), qui évoquait déjà le rôle fondamental du secteur financier dans le développement des activités économiques. Cependant, c'est depuis les travaux théoriques de McKinnon (1973) et de Shaw (1973) sur la théorie de la libéralisation financière que cette relation a eu une envergure mondiale. La notion de développement financier dans cette théorie est synonyme de l'abandon de la politique de répression financière, jugée nuisible pour la croissance et de l'adoption d'une politique de libéralisation financière. Ils montrent la nécessité de supprimer les restrictions sur les taux d'intérêt ; ce qui permet d'encourager l'épargne et d'augmenter le volume des ressources financières disponibles pour les investissements productifs notamment dans le secteur industriel. Cette théorie a longtemps inspiré les recommandations de politiques économiques faites par les institutions internationales aux pays en développement (Eggoh 2011).
- 30 S'inspirant des insuffisances de cette théorie, les modèles de croissance endogène proposent un cadre théorique propice à la mise en évidence de l'influence du développement financier sur la croissance économique. Contrairement à la théorie de McKinnon (1973) et Shaw (1973), les tenants de ce courant partent du postulat d'existence de frictions sur les marchés financiers qui engendrent l'émergence d'intermédiaires financiers et de types de marchés financiers. Ils montrent que le développement financier, qui se traduit par une minimisation de ces frictions, affecte la croissance économique par le biais de trois canaux : la diversification du risque, l'efficacité de l'intermédiation et la réduction des problèmes informationnels (Levine, 1997). La minimisation des contraintes financières permet aux firmes de bénéficier de larges possibilités de financement pour leur croissance. En effet, les imperfections

informationnelles augmentent les coûts de l'intermédiation financière et par conséquent engendrent des déséquilibres caractérisés par une faible industrialisation, des taux de croissance économique faibles (Bencivenga et Smith, 1998) et un blocage de l'économie dans la trappe du sous-développement (Zilibotti, 1994).

- 31 Ces prédictions théoriques ont suscité une vaste littérature empirique avec des résultats ambigus et controversés. Par exemple, les travaux de King et Levine (1993), qui constituent sans doute les contributions pionnières dans les analyses empiriques de la relation entre développement financier et croissance économique (Eggoh, 2011), utilisent des données en coupe transversale de plusieurs pays et concluent que non seulement le développement financier affecte positivement la croissance, mais il permet de la prévoir dans un horizon de 10 et 30 ans. Par la suite, en considérant une relation linéaire ou de causalité entre le développement financier et la croissance économique, d'autres travaux ont confirmé ce résultat (Beck *et al.*, 2000 ; Rioja et valem., 2004 ; Beck *et al.*, 2004 ; Gehring, 2013, etc.), mais aussi il a aussi été remis en cause par bien d'autres (Gregorio et Guidotti., 1995 ; Ewetan et Okodua., 2013 ; Thumrongvit *et al.*, 2013 ; etc.).
- 32 Dans le contexte des pays africains, des résultats ambigus sont aussi observés. Sur un échantillon composé de 34 pays d'Afrique Subsaharienne, Misati et Nyamongo (2012) concluent que la libéralisation financière affecte positivement la croissance économique. Cependant, cet effet positif est réduit par la volatilité du système financier que la libéralisation génère. Plus récemment, Ousmanou (2017) analyse une problématique similaire en considérant un échantillon plus large de 45 pays d'Afrique. Il utilise une spécification non linéaire et établit que la libéralisation financière n'affecte que la croissance économique des pays ayant entrepris des réformes institutionnelles améliorant le système éducatif, à la stabilité macroéconomique et à la gouvernance. Dans le même sillage, sur un échantillon plus large, Keho (2012) montre que le développement financier ne contribue pas à la croissance des pays de l'UEMOA. Il explique ce résultat par la faiblesse de la profondeur du secteur financier des pays étudiés.
- 33 D'autres auteurs ont mis l'accent sur l'intégration financière, la profondeur du système financier et la volatilité macroéconomique. Par exemple, à l'aide d'un panel de 30 pays d'Afrique subsaharienne de 1976 à 2010 et un éventail d'indicateurs de développement financier, Abdoullahi (2016) étudie la relation entre l'intégration financière internationale, le développement financier et la croissance. Il conclut que l'intégration financière internationale agit positivement sur la croissance économique à travers son impact positif sur le développement financier. Cependant il trouve que son effet direct sur la croissance est négatif. De même, Ibrahim et Alagidede (2017) examinent le rôle du développement financier dans la volatilité du cycle économique. À partir d'une approche spectrale qui leur permet de décomposer la volatilité en différentes composantes, ils concluent que le développement financier influe à court terme sur la volatilité du cycle macroéconomique, de façon non linéaire, dans 23 pays d'Afrique Subsaharienne au cours de la période 1980-2014.
- 34 La dimension de l'industrialisation est aussi considérée dans la littérature pour évaluer la performance du système financier. Par exemple, Neusser et Kugler (1998), en utilisant un modèle de croissance néo-Schumpeterien et un échantillon des pays de l'OCDE, montrent qu'il existe, à long terme, une relation entre le développement financier et la croissance de la valeur ajoutée du secteur manufacturier. Aussi, le test de causalité de Granger indique une relation bidirectionnelle entre développement financier et industrialisation. Concernant la volatilité, il est montré que la production industrielle est plus stable dans

les pays développés en comparaison avec les pays en développement (Acemoglu, Johnson, *et al.* 2003).

- 35 Dans le contexte des pays africains, peu d'études se sont intéressées sur la relation entre développement financier et industrialisation. À notre connaissance, les seuls travaux qu'on peut citer sont ceux de Udoh et Ogbuagu (2012) et de Ewetan et Ike (2014) qui portent sur l'économie nigériane avec des résultats controversés. Ewetan et Ike (2014) montrent que les crédits alloués au secteur privé ont un impact positif sur la croissance industrielle du Nigéria, tandis que les réserves de change l'affectent négativement. Par contre, à l'aide d'un modèle ARDL Udoh et Ogbuagu (2012) constatent que le développement financier a un impact négatif et significatif sur la production industrielle de l'économie nigériane aussi bien à long qu'à court terme.
- 36 Au regard de ces résultats empiriques controversés, la question de la relation entre le développement du secteur financier et la performance économique dans les pays africains semble être non encore complètement résolue. Dans la littérature, deux raisons sont mises en avant pour expliquer l'ambiguïté des résultats empiriques : l'endogénéité des indicateurs financiers et la non-linéarité de la relation (Keho 2012). Ce papier est une contribution à cette littérature et a l'intérêt de prendre en considération l'industrialisation pour évaluer l'impact du développement du secteur financier sur la performance économique des pays africains de la zone Franc. Par ailleurs, l'approche méthodologique utilisée permet de mieux contrôler l'endogénéité des variables de développement financier et cerner les effets d'une innovation financière sur l'industrialisation dans la durée.

4. Méthodologie

4.1 Spécification du modèle empirique

- 37 L'objectif du papier est d'étudier la relation entre le développement financier des pays africains de la zone Franc et leur développement industriel. Pour ce faire, un modèle VAR sur données de panel est utilisé pour estimer trois modèles. Le premier sur l'ensemble de la zone Franc, le second sur l'UEMOA et le dernier sur la CEMAC. L'utilisation du modèle VAR sur données de panel est justifiée par le fait qu'il n'impose pas de restrictions à priori sur l'exogénéité et l'endogénéité des variables. Aussi, il permet de saisir les interdépendances à la fois statiques et dynamiques. Il est ainsi spécifié :

$$\Delta ind_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(ind_{it-1} + \alpha_2 credit_{it-1} + \alpha_3 agri_{it-1} + \alpha_4 ser_{it-1} + \alpha_5 ouv_{it-1} + \alpha_6 inf_{it-1} + \alpha_7 mass_{it-1}) + \dots + \alpha_8 \Delta ind_{it-p} + \alpha_9 \Delta credit_{it-p} + \alpha_{10} \Delta agri_{it-p} + \alpha_{11} \Delta ser_{it-p} + \alpha_{12} \Delta ouv_{it-p} + \alpha_{13} \Delta inf_{it-p} + \alpha_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{1i} + v_{1t} + \varepsilon_{1it}$$

$$\Delta credit_{it} = \theta_0 + \theta_2(\theta_1 ind_{it-1} + credit_{it-1} + \theta_3 agri_{it-1} + \theta_4 ser_{it-1} + \theta_5 ouv_{it-1} + \theta_6 inf_{it-1} + \theta_7 mass_{it-1}) + \dots + \theta_8 \Delta ind_{it-p} + \theta_9 \Delta credit_{it-p} + \theta_{10} \Delta agri_{it-p} + \theta_{11} \Delta ser_{it-p} + \theta_{12} \Delta ouv_{it-p} + \theta_{13} \Delta inf_{it-p} + \theta_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{2i} + v_{2t} + \varepsilon_{2it}$$

$$\Delta agri_{it} = \vartheta_0 + \vartheta_3(\vartheta_1 ind_{it-1} + \vartheta_2 credit_{it-1} + agri_{it-1} + \vartheta_4 ser_{it-1} + \vartheta_5 ouv_{it-1} + \vartheta_6 inf_{it-1} + \vartheta_7 mass_{it-1}) + \dots + \vartheta_8 \Delta ind_{it-p} + \vartheta_9 \Delta credit_{it-p} + \vartheta_{10} \Delta agri_{it-p} + \vartheta_{11} \Delta ser_{it-p} + \vartheta_{12} \Delta ouv_{it-p} + \vartheta_{13} \Delta inf_{it-p} + \vartheta_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{3i} + v_{3t} + \varepsilon_{3it}$$

$$\Delta ser_{it} = \beta_0 + \beta_4(\beta_1 ind_{it-1} + \beta_2 credit_{it-1} + \beta_3 agri_{it-1} + ser_{it-1} + \beta_5 ouv_{it-1} + \beta_6 inf_{it-1} + \beta_7 mass_{it-1}) + \dots + \beta_8 \Delta ind_{it-p} + \beta_9 \Delta credit_{it-p} + \beta_{10} \Delta agri_{it-p} + \beta_{11} \Delta ser_{it-p} + \beta_{12} \Delta ouv_{it-p} + \beta_{13} \Delta inf_{it-p} + \beta_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{4i} + v_{4t} + \varepsilon_{4it}$$

$$\Delta ouv_{it} = \gamma_0 + \gamma_5(\gamma_1 ind_{it-1} + \gamma_2 credit_{it-1} + \gamma_3 agri_{it-1} + \gamma_4 ser_{it-1} + ouv_{it-1} + \gamma_6 inf_{it-1} + \gamma_7 mass_{it-1}) + \dots + \gamma_8 \Delta ind_{it-p} + \gamma_9 \Delta credit_{it-p} + \gamma_{10} \Delta agri_{it-p} + \gamma_{11} \Delta ser_{it-p} + \gamma_{12} \Delta ouv_{it-p} + \gamma_{13} \Delta inf_{it-p} + \gamma_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{5i} + v_{5t} + \varepsilon_{5it}$$

$$\Delta inf_{it} = \delta_0 + \delta_5(\delta_1 ind_{it-1} + \delta_2 credit_{it-1} + \delta_3 agri_{it-1} + \delta_4 ser_{it-1} + \delta_5 ouv_{it-1} + inf_{it-1} + \delta_7 mass_{it-1}) + \dots + \delta_8 \Delta ind_{it-p} + \delta_9 \Delta credit_{it-p} + \delta_{10} \Delta agri_{it-p} + \delta_{11} \Delta ser_{it-p} + \delta_{12} \Delta ouv_{it-p} + \delta_{13} \Delta inf_{it-p} + \delta_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{6i} + v_{6t} + \varepsilon_{6it}$$

$$\Delta mass_{it} = \rho_0 + \rho_7(\rho_1 ind_{it-1} + \rho_2 credit_{it-1} + \rho_3 agri_{it-1} + \rho_4 ser_{it-1} + \rho_5 ouv_{it-1} + \rho_6 inf_{it-1} + mass_{it-1}) + \dots + \rho_8 \Delta ind_{it-p} + \rho_9 \Delta credit_{it-p} + \rho_{10} \Delta agri_{it-p} + \rho_{11} \Delta ser_{it-p} + \rho_{12} \Delta ouv_{it-p} + \rho_{13} \Delta inf_{it-p} + \rho_{14} \Delta mass_{it-p} + u_{7i} + v_{7t} + \varepsilon_{7it}$$

38 Avec $i = 1, \dots, 9$ et $t = 1, \dots, 36$

39 *ind* représente le niveau d'industrialisation. Pour le mesurer, deux indicateurs sont principalement utilisés dans la littérature : la part de la valeur ajoutée du secteur manufacturier dans le PIB à prix constant et la part de l'emploi manufacturier dans l'emploi total (UNIDO 2013). Comme Dodzin & Vamvakidis (2004), Kang et Lee (2011) Guidiby et Renard (2015) nous utilisons la part de la valeur ajoutée manufacturière dans le PIB pour mesurer le niveau d'industrialisation. La part de l'emploi manufacturier dans l'emploi total ne peut pas être utilisée dans ce travail à cause de l'indisponibilité des données sur l'emploi manufacturier dans les pays africains.

40 *credit* et *mass* sont les indicateurs de développement du secteur financier. Ang et Mc Kibbin, (2007) identifient trois (3) indicateurs qui peuvent servir de proxy du développement financier. Premièrement, les agrégats monétaires (M2 et M3), exprimés en pourcentage du PIB, qui sont largement utilisés dans la littérature. Cependant ils ne permettent pas d'appréhender la capacité du système financier à affecter l'épargne aux projets d'investissements rentables (Gehring, 2013). La deuxième mesure consiste à utiliser le ratio des actifs émis par les banques commerciales sur les mêmes actifs ajoutés des actifs émis par la banque centrale (King et Levine, 1993). La troisième mesure du développement financier est donnée par le montant des crédits bancaires alloués au secteur privé, exprimé en pourcentage du PIB. Compte tenu de la disponibilité des données, dans ce travail l'agrégat monétaire M2 (*mass*) et les crédits bancaires alloués au secteur privé (*credit*) sont utilisés.

41 *ouv* mesure le degré d'ouverture. Dans la littérature, les analyses de l'impact de l'ouverture commerciale sur le développement du secteur industriel donnent des résultats controversés. L'ouverture commerciale pourrait permettre aux entreprises domestiques de bénéficier des technologies avancées des entreprises étrangères et d'augmenter ainsi leur efficacité (Keller 2010), bien que Kaya (2010) prouve que les importations ont un

impact négatif sur le processus d'industrialisation. Dans cette recherche, l'ouverture est mesurée par la somme des exportations et importations en pourcentage du PIB. Les variables *agri* et *ser* représentent respectivement la valeur ajoutée du secteur agricole et du secteur des services dans le PIB. En se référant à la loi de Colin Clark, on peut s'attendre à une contraction des autres secteurs lorsque le secteur industriel se développe. La variable *inf* mesure l'inflation. Elle est ici utilisée comme un proxy de l'instabilité macroéconomique. Elle est mesurée par l'indice des prix à la consommation.

$$u_{jt}, v_{jt} \text{ et } \varepsilon_{jit} \quad j = 1, \dots, 7$$

- 42 Enfin, ces termes représentent respectivement les effets spécifiques pays, les effets spécifiques temporels et les termes aléatoires. L'effet spécifique pays permet de prendre en compte leurs caractéristiques non observables.

4.2 Stratégie d'estimation et données

- 43 Dans cette recherche, trois modèles VAR sur données de panel sont estimés. Pour éviter toute régression fallacieuse, il est indispensable de prendre un certain nombre de précautions. Ainsi, après l'examen de la stationnarité ou non des différentes variables, le test de cointégration de KAO est effectué, pour prendre en considération la dynamique de long terme. En effet, s'il y a cointégration, le modèle VAR à correction d'erreurs est préféré au VAR simple parce qu'il prend en compte la dynamique de long terme.
- 44 Ensuite, avant l'estimation, le retard optimal de chaque modèle vectoriel est déterminé par la minimisation des critères d'information d'Akaike et de Schwarz (Miller *et al.*, 2011). Enfin, basé sur la statique de Ljung-box, le test de bruit blanc de Box-Pierce est utilisé pour valider les différentes équations des modèles.
- 45 Nous utilisons les données des pays africains de la zone Franc et la période considérée est 1980-2015. Il convient de préciser que les données ne sont pas disponibles pour tous les quatorze (14) pays africains membres de la zone Franc. Nous avons exclu de l'échantillon le Mali, le Gabon, le Niger, la Guinée Bissau et la Guinée Équatoriale en raison de la disponibilité des données. Nous avons ainsi travaillé avec un panel cylindré composé de cinq (5) pays de l'UEMOA à savoir le Bénin, la Côte d'Ivoire, le Burkina Faso, le Sénégal et le Togo et de quatre (4) pays de la CEMAC à savoir le Cameroun, la République du Congo, la Centrafrique et le Tchad.
- 46 Les données proviennent de la base de la Banque Mondiale WDI (2016). Le tableau 3 présente les statistiques descriptives de notre échantillon.

Tableau 3. Statistique descriptive des variables du modèle

Variables	<i>ind</i>	<i>crédit</i>	<i>M2</i>	<i>agri</i>	<i>ser</i>	<i>inf</i>	<i>oux</i>
moyenne	11.16	20.45	22.90	29.75	45.38	4.70	33.28
Médiane	10.98	18.96	21.58	29.1	46.1	2.97	29.97
Maximum	23.85	51.26	53.23	56.9	62.1	46.38	82.85
Minimum	.23	.81	7.21	3.4	18.9	-16.93	10.05
Écart-type	4.80	10.29	8.48	12.63	9.01	7.76	14.36
Skewness	.26	.71	.91	.10	-.58	2.08	1.10
Kurtosis	2.71	3.03	3.64	2.70	2.96	10.45	3.78
Probe(JarqueBera)	0.08	0.00	0.00	0.39	0.00	0.00	0.00
Observations	324	324	324	324	324	324	324

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 47 Notre échantillon compte 324 observations. La moyenne des variables industries, crédit, M2, agriculture, service, inflation et taux d'ouverture des neuf (9) de la zone Franc, se situe respectivement à 11.16, 20.45, 22.90, 29.75, 45.38, 4.7, et 33.28. Ces chiffres sont en pourcentage du PIB. Les écarts-types sont plus faibles que les moyennes, révélant relativement une faible dispersion des valeurs autour de leurs moyennes. Seule la variable agriculture a une distribution normale au regard de la valeur de sa probabilité de la statistique de Jarque Bera. Le tableau laisse également apparaître la tertiarisation des économies africaines de la zone Franc. En effet, le secteur des services représente, en moyenne, 45.38 % du PIB de ces pays. Dans ce qui suit, nous présenterons les résultats des estimations.

5. Résultats empiriques

5.1 Résultats des tests statistiques

- 48 Les résultats des tests de racine unitaire de LLC (Levine, Lin, et Chu, 2002) d'une part et de IPS (Im, Pesaran et Shin, 2003) sont présentés dans le tableau 4. Ils montrent que seules les variables *agri* et *inf* sont stationnaires à niveau au seuil de 5 % dans tous les trois groupes d'échantillon. Par contre, les autres variables sont intégrées d'ordre 1.

Tableau 4. Test de racine unitaire LLC et IPS au seuil de 5 %

	ZONE FRANC		UEMOA		CMAC	
	Proba LLC	Proba IPS	Proba LLC	Proba IPS	Proba LLC	Proba IPS
ind	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)
crédit	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)
agri	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)
ser	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)
ouv	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)
inf	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)
mass	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)

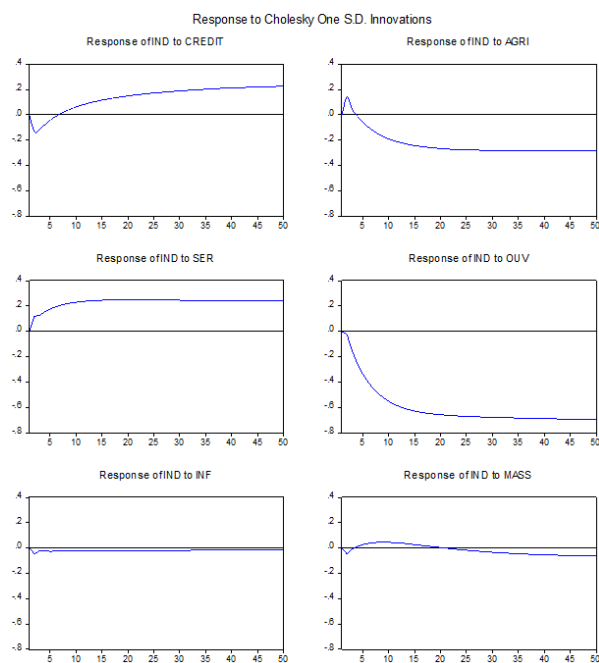
Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 49 Pour éviter une régression fallacieuse, il est ainsi nécessaire d'effectuer le test de cointégration, afin de mettre en exergue la présence ou non d'une relation de long terme entre les variables. Ainsi, le test de Kao est effectué pour déterminer la présence ou non d'une relation de long terme. Ils indiquent une présence de cointégration dans tous les modèles au seuil de 5 % (cf. annexe 1). La présence d'une dynamique de long terme ne permet pas, ainsi, d'estimer le VAR sans la prise en compte d'un mécanisme de correction des erreurs. C'est pourquoi un modèle VAR avec correction des erreurs est estimé pour chaque ensemble. Cependant, avant l'estimation, il est nécessaire de déterminer les retards optimaux.
- 50 Les résultats des retards optimaux indiquent que le minimum des critères d'information de Schwarz et Akaike est atteint au retard d'ordre 1 (cf. annexe 2). Ainsi, le retard d'ordre 1 est préféré aux autres dans la suite des estimations. Enfin, dans l'ensemble, la statistique Q de Ljung-Box indique une absence d'autocorrélation des erreurs, donc l'hypothèse nulle de bruit blanc n'est pas rejetée. En effet, les probabilités associées aux différents retards du test sont supérieures à 5 %. Dans ce qui suit, les réponses impulsionnelles sont examinées et la décomposition de la variance.

5.2 Analyse des réponses impulsionnelles

- 51 Il faut rappeler que l'objectif à travers la spécification du modèle VAR est de mener des analyses impulsionnelles pour mieux appréhender la réaction du secteur manufacturier suite aux chocs sur les crédits bancaires, la masse monétaire, l'ouverture, l'inflation et les secteurs de l'agriculture et des services. Les figures 2, 3 et 4 présentent respectivement les fonctions de réponses du secteur manufacturier pour la zone Franc, l'UEMOA et la CEMAC.

Figure 2. Réponse du secteur manufacturier de la zone Franc



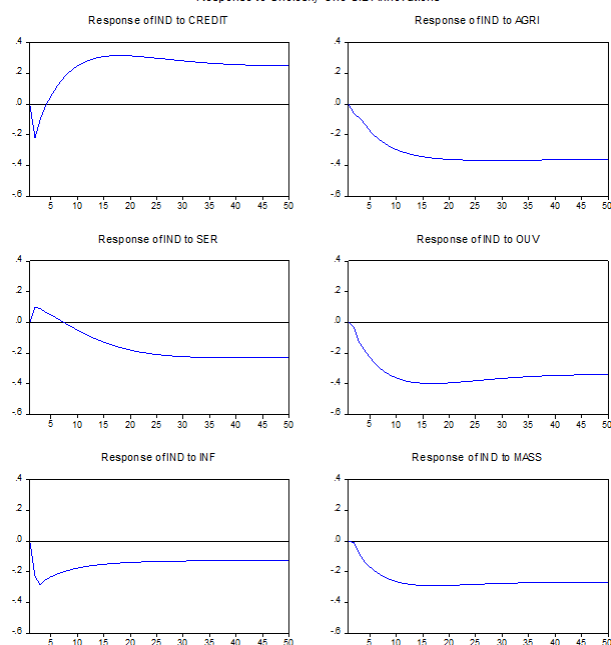
Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

- 52 La figure 2 laisse apparaître qu'un choc sur les crédits bancaires privés alloués au secteur privé a, à court terme, un effet négatif sur la valeur ajoutée du secteur manufacturier. Cependant, l'effet négatif s'atténue à partir de la troisième année et devient positif à partir de la septième année. Ainsi l'impact du crédit bancaire sur le secteur manufacturier n'est pas uniforme dans la durée. Deux enseignements peuvent être tirés de ce résultat. Premièrement, les crédits bancaires de court terme ne sont pas favorables à l'industrialisation d'où la nécessité de mettre l'accent sur les crédits à long terme pour développer le secteur manufacturier. Deuxièmement, ce résultat pourrait être expliqué par le coût du crédit qui limite l'accessibilité à la finance des PME et PMI, qui constitue l'essentiel du tissu industriel. Cela confirme les prédictions théoriques Rajan et Zingales (1988). Ils soutiennent que lorsqu'un pays est caractérisé par un système financier non compétitif dans lequel les banques payent un intérêt faible sur les dépôts et facturent des taux élevés sur les prêts, le crédit sera limité et l'industrie devient non compétitive. D'ailleurs, plusieurs études microéconomiques ont révélé que l'accès au financement est l'une des principales contraintes des entreprises manufacturières des pays africains (Bigsten, 2004 ; Kiendrebeogo, 2014 ; Lo, 2016).
- 53 En outre, dans la Zone Franc, la dynamique du secteur manufacturier reste insensible aux chocs sur l'agrégat monétaire M2 et l'inflation. Cela pourrait s'expliquer par l'endogénéité de l'offre de monnaie (Goux, 2008). En effet, ces résultats confirment l'idée d'une dépendance des industries manufacturières sur le crédit bancaire plutôt que sur la quantité de monnaie en circulation. Ils corroborent ainsi les résultats Kim *et al.* (2016), qui soutiennent que le développement financier, par le canal du crédit bancaire, favorise une croissance rapide des secteurs industriels composés de petites et moyennes entreprises dans les économies où la structure du système financier repose plus sur les banques que sur les marchés financiers.

- 54 Par ailleurs, les résultats indiquent que l'ouverture influence négativement la dynamique du secteur manufacturier dans la zone Franc aussi bien à court qu'à long terme. Ainsi, même si l'ouverture est généralement bénéfique pour l'ensemble des pays, elle doit se faire avec beaucoup de précautions étant donné ses effets négatifs sur le secteur manufacturier. En effet, la décomposition de la variance montre que dans le temps, la production manufacturière est plus sensible à l'ouverture qu'aux autres indicateurs. À titre illustratif, sur l'ensemble de la période hormis la production manufacturière elle-même, la part de l'ouverture dans les fluctuations de la production manufacturière est largement supérieure à celle des autres variables dans la zone Franc prise globalement (cf. annexe 3). Pour des analyses plus fines, il est nécessaire d'examiner la réponse du secteur manufacturier en fonction de l'appartenance des pays à une zone monétaire commune (UEMOA et CEMAC).
- 55 À l'instar de ces effets globaux sur l'ensemble de la zone, les résultats indiquent une réponse négative du secteur manufacturier aux chocs de l'ouverture dans les deux sous-échantillons. Ce constat peut être expliqué par la nature des biens importés et exportés. Les exportations concernent généralement les produits bruts non transformés contrairement aux importations qui sont constituées de produits diversifiés qui sont pour une grande partie des biens de consommation finale, ce qui ne favorise pas l'émergence de l'industrie locale. Ce résultat est conforme avec ceux de Gui-Diby et Renard (2015) et Kang et Lee (2011).
- 56 De plus, en comparant la réponse du secteur manufacturier de la zone UEMOA et la CEMAC suite aux chocs sur les crédits bancaires, l'on remarque que les résultats sont différents. En effet la réponse impulsionnelle du secteur manufacturier dans l'UEMOA est assez similaire aux résultats obtenus avec l'échantillon global contrairement à la zone CEMAC où il est mis en exergue un effet négatif d'un choc de crédits bancaires sur la valeur ajoutée manufacturière. Cet effet négatif se poursuit jusqu'à la dixième année et devient positif pour s'annuler vers la trentième année. C'est un résultat intéressant qui révèle une certaine hétérogénéité, des deux grandes composantes de la zone Franc dans l'impact du crédit bancaire sur le processus d'industrialisation. L'hétérogénéité entre les deux zones pourrait résider dans la différence des qualités de l'environnement des affaires. En effet, la CEMAC est en retard par rapport à l'UEMOA et aux autres groupes de pays africains en ce qui concerne l'environnement des affaires (FMI, 2015).
- 57 Aussi, les chocs sur les autres variables du système donnent plusieurs enseignements. En effet, en considérant l'échantillon global, un choc sur la production du secteur agricole produit un effet positif à très court terme qui s'estompe à partir de la troisième année pour devenir négatif.
- 58 Par contre un choc sur le secteur des services est favorable à l'industrialisation. Ce résultat pourrait être expliqué par l'importance des services dans l'économie des pays africains de la zone Franc. Selon le rapport de la CNUCED (2015), ils jouent un rôle fondamental dans le processus de transformation structurelle des pays de la Zone. Par exemple les sous-secteurs de services dynamiques comme les télécommunications, la logistique, la distribution sont profitables au développement du secteur manufacturier des pays africains.

Figure 3. Réponse du secteur manufacturier de l'UEMOA

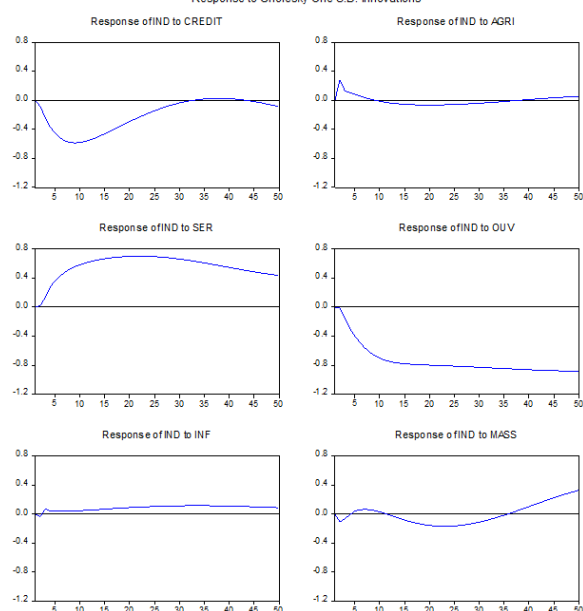
Response to Cholesky One S.D. Innovations



Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

Figure 4. Réponse du secteur manufacturier de la CEMAC

Response to Cholesky One S.D. Innovations



Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

6. Conclusion et recommandations

- 59 Dans cette recherche, nous avons analysé l'impact du développement financier sur l'industrialisation des pays africains de la zone Franc. Nous avons utilisé un modèle VAR afin de déterminer la réponse du secteur manufacturier suite aux chocs sur le crédit

bancaire alloué au secteur privé et sur la masse monétaire (M2). Le choix du secteur manufacturier est justifié par son rôle important dans le processus d'industrialisation et de transformation structurelle des pays en développement. Il est largement montré dans la littérature qu'il est le secteur qui offre plus d'opportunité en matière de croissance et de transformation structurelle des économies en développement (Rodrik, 2008). Nous avons utilisé les séries annuelles de neuf pays de la zone Franc sur la période 1980-2015. Le choix de ses pays est conditionné par la disponibilité des données.

- 60 Nos résultats ont montré qu'un choc sur les crédits bancaires au secteur privé, produit à court terme un effet négatif sur la valeur ajoutée manufacturière de la zone Franc. Cependant, à long terme l'impact d'un choc sur le crédit produit un effet positif sur le secteur manufacturier. Pour des analyses plus fines, nous avons étudié séparément l'impact de ce choc sur le secteur manufacturier des deux grandes composantes de la zone Franc à savoir l'UEMOA et la CEMAC. Les résultats révèlent que dans la CEMAC, un choc sur le crédit bancaire met plus de temps pour avoir un effet positif sur le secteur manufacturier, en comparaison avec l'UEMOA.
- 61 Par ailleurs, la dynamique du secteur manufacturier est quasi insensible au choc sur l'agrégat monétaire (M2). Un résultat intéressant est également noté sur l'ouverture. Un choc sur cette variable n'est pas favorable au développement du secteur manufacturier.
- 62 Les résultats suggèrent que le secteur financier des pays africains de la zone Franc est toujours peu profond pour impulser un développement industriel, malgré les importantes réformes dont il a fait objet. Aussi, l'insensibilité du secteur manufacturier d'un choc sur l'agrégat monétaire M2 révèle que la sphère financière n'a pas encore atteint la taille maximale par rapport à la sphère réelle pour favoriser l'industrialisation des économies de la zone Franc. Ainsi, pour permettre au secteur financier de jouer pleinement son rôle dans le processus d'industrialisation, il est nécessaire de mettre plus l'accent sur l'accessibilité des entreprises aux crédits à long terme. Ensuite, développer les marchés financiers de la zone-Franc pour donner aux entreprises d'autres alternatives de financement de leurs activités.

7. Annexes

Annexe 1. Résultat des tests de cointégration de KAO

Modèles	ZONE FRANC	UEMOA	CEMAC
Probabilités	0.0002	0.0243	0.004
Décisions	Présence de cointégration	Présence de cointégration	Présence de cointégration

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

Annexe 2 : détermination des retards optimaux

Modèles	Critères	Retard d'ordre 1	Retard d'ordre 2	Retard d'ordre 3	Décisions
Zone Franc	Akaike	36.29	36.42	36.42	L'ordre 1
	Schwarz	36.88	37.61	38.25	
UEMOA	Akaike	32.55	32.61	32.82	L'ordre 1
	Schwarz	33.56	34.54	35.72	
CMAC	Akaike	37.95	38.34	38.65	L'ordre 1
	Schwarz	39.13	40.59	42.01	

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

Annexe 3. Décomposition de la variance de la production manufacturière de la zone Franc

Période	S.E.	ind	crédit	agri	ser	ouv	inf	mass
1	1.533423	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.082368	98.66714	0.415758	0.469849	0.323726	0.015370	0.051565	0.056589
3	2.458514	98.13556	0.516739	0.366673	0.495681	0.399191	0.044139	0.042012
4	2.755960	97.24246	0.489389	0.293425	0.718246	1.178703	0.042621	0.035153
5	3.008406	96.04058	0.430397	0.281489	0.947205	2.219980	0.043340	0.037011
6	3.232328	94.59944	0.374826	0.327624	1.174826	3.435310	0.043844	0.044129
7	3.436879	93.00784	0.332271	0.421228	1.395842	4.745011	0.044258	0.053550
8	3.627444	91.34241	0.304983	0.549498	1.605996	6.089424	0.044563	0.063132
9	3.807379	89.66208	0.292290	0.701430	1.802792	7.425127	0.044736	0.071546
10	3.978857	88.00866	0.292441	0.868028	1.985052	8.722914	0.044786	0.078116
11	4.143349	86.41002	0.303416	1.042374	2.152481	9.964357	0.044730	0.082621
12	4.301892	84.88334	0.323279	1.219328	2.305378	11.13896	0.044583	0.085132
13	4.455249	83.43800	0.350313	1.395200	2.444411	12.24183	0.044362	0.085882

Source : les auteurs à partir des données de la Banque Mondiale 2016

BIBLIOGRAPHIE

Acemoglu, D., Johnson, S., Robinson, S., & Thaicharoen, Y. (2003). Institutional causes, macroeconomic symptoms: volatility, crises and growth, *Journal of Monetary Economics*, vol. 50, n° 1, pp. 49-123.

Adoullahi, D. (2016). Integration of financial markets, financial development and growth: Is Africa different?, *Journal of International Financial Market, Institutions and Money*, vol. 42, pp. 43-59.

Andrianaivo, M., & Yartey, C. (2010). Understanding the Growth of African Financial Markets, *African Development Review*, vol. 22, n° 3, pp. 394-418.

- Ang, J., & Mc Kibbin, W. (2007). Financial liberalization, financial sector development and growth: Evidence from Malaysia, *Journal of Development Economics*, vol. 84, n° 1, 215-233.
- Audrey, C.-V. (2004). Une analyse empirique de l'impact de la libéralisation financière en Afrique Subsaharienne sur la période 1983-1996, *Revue Tiers Monde*, pp. 617-641.
- Banque Mondiale, (2016). "World Development Indicators, Data" www.worldbank.org
- Beck, T., & Levine, R. (2004). Stock markets, bank and growth: panel evidence, *Journal of banking and Finance*, vol. 28, n° 3, pp. 423-442.
- Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the sources of growth, *Journal of Financial Economics*, vol. 58, pp. 261-300.
- Bencivenga, V., & Smith, B. (1998). Economic development and financial depth in a model with costly financial intermediation, *Research in Economics*, vol. 52, pp. 363-386.
- Bigsten, A. (2004). Do african manufacturing firms learn from exporting?, *Journal of Development Studies*, vol. 40 n° 3, pp. 115-141.
- CNUCED. (2011). *Promouvoir le développement industriel en Afrique dans le nouvel environnement mondial*. New York et Genève : Nations Unies.
- CNUCED. (2015). *Le développement économique en Afrique : Libérer le potentiel du commerce des services en Afrique pour la croissance et le développement*. Palais des Nations, Genève : ONU.
- Collier, P. (2009). Repenser le financement des PME en Afrique, *Revue Proparco*, vol. 1, pp. 3-5.
- Dodzin, S., & Vamvakidis, A. (2004). Trade and industrialization in developing economies, *Journal of Development Economics*, vol. 75, pp. 319-328.
- Echaudemaison, C.-D. (2003). *Dictionnaire d'économie et des sciences sociales*. Paris : Nathan.
- Eggoh, J. (2011). Récents développements de la littérature sur la finance et la croissance économique, *Mondes en développement* vol. 155, pp. 141-150.
- Ekomo, S., & Avom, D. (2007). Quinze ans de restructuration bancaire dans la CEMAC : qu'avons-nous appris ?, *Revue d'économie financière*, vol. 89, pp. 183-205.
- Ewetan, O. & Ike D. N. (2014). Does financial sector development promote industrialization in Nigeria? *International Journal of Research In Social Sciences*, vol. 4 n°1, pp. 17-25.
- Ewetan, O., & Okodua, H. (2013). Is There a Link Between Financial Sector Development and Economic Growth in Nigeria?, *International Journal of Financial Economics*, vol. 4 n°1, pp. 108-118.
- FMI. (2015). *CEMAC : Pourquoi la croissance économique traîne-t-elle et que peut-on faire pour remédier à cette situation ?* Fond Monétaire International, Département Afrique.
- Gehring, A. (2013). Growth, productivity and capital accumulation: the effects of financial liberalization in the case of european integration, *International Review of Economics and Finance*, vol. 25, pp. 291-309.
- Gelbard, E., Gulde, A., & Maino, R. (2014). *Revue d'Economie Financière*, vol. 116.
- Goux, J.-F. (2008). *Macroéconomie monétaire et financière*. Paris: Economica. PP 280
- Gregorio, J., & Guidotti, P. (1995). Financial development and economic growth. *World Development*, pp. 443-448.
- Gui-Diby, S., & Renard, M.-F. (2015). Foreign Direct Investment Inflows and the Industrialization of African Countries, *World Development*, vol. 14, pp. 43-57.

- Ibrahim, M., & Alagidede, P. (2017). Financial sector development, economic volatility and shocks in sub-Saharan Africa, *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, vol. 484, pp. 66-81.
- Im, K., Pesaran, M., & Shin, Y. (2003). Testing for Unit Roots in Heterogenous Panels, *Journal of Econometrics*, vol. 115, pp. 53-74.
- Kang, S., & Lee, H. (2011). Foreign direct investment and de-industrialisation, *The World Economy*, pp. 313-329.
- Kaya, Y. (2010). Globalization and industrialization in 64 developing countries. *Social Forces*, vol. 88, n° 3, pp. 1153-1182.
- Keho, Y. (2012). Le Role des Facteurs Institutionnels dans le Developpement Financier et Economique des Pays de l'UEMOA, *Revue Economique et Montaire* vol. 12.
- Keller, W. (2010). International trade, foreign direct investment and technology spillovers. Dans Keller, *Handbook of the economics of innovation*. Elsevier.
- Kiendrebeogo, Y. (2014). Contraintes financières et exportations : Cadre d'analyse et évidence empirique dans l'UEMOA, *Revue Economique et Monétaire*, vol. 14, pp. 06-29.
- Kim, D. H., Lin, S. C., & Chen, T. C. (2016). Financial Structure, Firm Size and Industry Growth. *International Review of Economics and Finance*, 41, pp. 23-39.
- King, R., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right?, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 108, pp. 717-737.
- Levine, R. (2005). Finance and growth : theory, evidence, and mechanisms. In the Handbook of Economic Growth, ed., P. Aghion, & S. Durlauf. Amsterdam, Netherlands : North-Holland, pp. 865-934.
- Levine, A., Lin, C., & Chu, C. (2002). Unit root tests in panel data: Asymptotic and finite sample properties, *Journal of Econometrics*, vol. 108, pp. 1-22.
- Levine, R. (1997). Finance and economic growth: views and agenda, *Journal of Economic Literature*, vol. 2, pp. 688-726.
- Lo, S. (2016). Contraintes domestiques, productivité et sélection des firmes sur le marché des exportations : Une analyse empirique sur données d'entreprises sénégalaises, *Revue Ouest Africaine de Sciences Economiques et de Gestion*, vol. 8, n° 2, pp. 56-78.
- McKinnon, R. (1973). *Money and capital in economic development*. Washington DC: The Brookings Institution.
- Miller, N., Peng, L., & Sklarz, M. (2011). House price and economic growth, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 42, n° 4, pp. 522-541.
- Misati, N., & Nyamongo, E. (2012). Financial liberalization, financial fragility and economic growth in Sub-Saharan Africa. *Journal of financial stability*, vol. 12, pp. 150-160.
- Ndikumana, L. (2003). Financial markets and economic development in Africa. Dans E. Nnadozie, *African Economic Development*, pp. 373-403.
- Neusser, K., & Kugler, M. (1998). Manufacturing growth and financial development: Evidence from OECD countries, *Review of Economics and Statistics*, vol. 80, n° 4, pp. 638-646.
- Ousmanou, N. (2017). Financial liberalization and growth in African economies: The role of policy complementarities, *Review of Development Finance*, vol. 7, pp. 73-83.
- Rajan, A., & Zingales, L. (1988). Financial dependence and growth, *American Economic Review*, vol. 88, n° 3, pp. 276-288.

- Rioja, F., & Valev, N. (2004). Finance and the sources of growth at various stages of economic development, *Economic Inquiry*, vol. 42, pp. 127-140.
- Rodrik, R. (2008). Industrial policy: don't ask why, ask how, *Middle East Development Journal*, pp. 1-29.
- Schumpeter, J. (1911). *Théorie de l'évolution économique, recherche sur le profit, l'intérêt et le cycle de conjoncture*. Paris: Payot (traduction française 1934).
- Shaw, E. (1973). Financial deepening in economic development, *Oxford University Press*.
- Sims, C. (1980). Macroeconomics and Reality, *Econometrica*, vol. 48, pp. 1-48.
- Thumrongvit, P., Kim, Y., & Pyun, C. (2013). Linking the missing market: The effect of bond markets on economic growth, *International Review of Economics and Finance*, pp. 529-541.
- Udoh, E., & Ogbuagu, R. (2012). Financial sector development and industrial production in Nigeria, *Journal of Applied Finance and Banking*, vol. 4, n° 2, pp. 49-68.
- UNIDO. (2013). *Industrial development report 2013. Sustaining employment growth: the role of manufacturing and structural change*, Vienna: UNIDO.
- UNIDO. (2016). *Industrial Development Report 2016. The Role of Technology and Innovation in Inclusive and Sustainable Industrial Development*. Geneva.
- Zilibotti, F. (1994). Endogenous growth and intermediation in an "Archipelago" economy, *Economic Journal*, pp. 462-473.

NOTES

1. Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
2. Union Économique et Monétaire Ouest Africaine
3. Conférence des Nations Unies pour le Commerce et le Développement
4. Organisation des Nations Unies pour le Développement Industriel
5. Rapport annuel de la zone Franc, 2016. Disponible sur le lien : <https://publications.banque.fr/liste-chronologique/rapports-annuels-de-la-zone-franc>
6. World Development Indicator (2016)
7. L'effondrement du crédit bancaire au secteur privé à partir de 2000 en Côte d'Ivoire pourrait être expliqué entre autres par la crise politique qu'elle a connue.
8. Petites et Moyennes Entreprises

RÉSUMÉS

Les pays africains de la zone Franc sont à la marge du processus d'industrialisation observé dans plusieurs pays en développement dans le monde. Cette recherche examine la relation entre le développement du secteur financier et l'industrialisation des économies africaines de la zone Franc. Nous utilisons un modèle vectoriel autorégressif (VAR) à correction d'erreurs afin de mieux cerner les effets d'une innovation financière sur l'industrialisation dans la durée. Les

résultats montrent qu'un choc sur les crédits bancaires alloués au secteur privé produit un effet négatif à court terme et positif à long terme sur le secteur manufacturier. Cet effet négatif met plus de temps avant de s'atténuer dans la Zone CEMAC en comparaison avec la Zone UEMOA. De plus, la dynamique du secteur manufacturier reste insensible aux chocs sur l'agrégat monétaire M2 et l'inflation.

The African countries of the Franc Zone are on the margin of the observed industrialization process in several developing countries around the world. This research examines the relationship between the development of the financial sector and the industrialization of African economies in the Franc Zone. A vector auto regressive model (VAR) with errors corrections is used in order to better determine the effects of a financial innovation on industrialization over time. The results show that a shock on bank credit allocated to the private sector has a negative short-term and a positive long-term effect on the manufacturing sector. This negative effect takes longer before easing in the CAEMC (CEMAC) zone compared to the WAEMU (UEMOA) zone. Moreover, the dynamics of the manufacturing sector remains insensitive to the shocks on the monetary aggregate M2 and the inflation.

INDEX

Keywords : industrialization, financial development, Franc Zone, structural transformation

Mots-clés : industrialisation, développement financier, zone Franc, transformation structurelle

AUTEURS

SERIGNE BASSIROU LO

Enseignant-Chercheur, Faculté des Sciences économiques et de Gestion, Université Cheikh Anta Diop de Dakar (UCAD) serignebassirou.lo@ucad.edu.sn

FOUSSÉNI RAMDE

Enseignant-Chercheur, Université de Nazi Boni (UNB) ramde.fouss@gmail.com

Hors thème

Varia

Desjardins et la socio-économie de l'endettement bancaire au Québec

Desjardins and the Political Economy of Bank Indebtedness in Québec

Charles Guay-Boutet

- 1 Desjardins, juridiquement organisé comme coopérative de services financiers, forme le réseau le plus dense d'institutions de services financiers au Québec avec 5 millions (M) de déposants (Ouchesne, 2015 ; Poulin, 1990 : 15) en plus d'être le plus important employeur du secteur privé du Québec (Diamantopoulos, 2011 : 77). Pourtant, elle n'est à sa fondation en 1900 qu'une modeste caisse coopérative d'épargne et de crédit fondée par la petite bourgeoise et le clergé catholique pour contrecarrer la pénétration du capitalisme libéral au Québec. Cette trajectoire indique l'intérêt d'une étude de l'histoire de Desjardins. Cette institution offre en effet un cas privilégié pour l'étude de l'histoire des rapports entre particuliers et institutions financières dans le capitalisme québécois au cours du XX^e siècle. Desjardins offre un point d'appui à travers lequel saisir les multiples transformations des rapports entre institutions financières, particuliers et pouvoirs publics sur plus d'une centaine d'années. Le contraste entre l'institution à sa fondation et son statut aujourd'hui est frappant. À l'origine, les caisses se situent à la marge du circuit financier dominé par les banques à charte. Elles envisagent alors le crédit « productif » comme devant solidifier les rapports sociaux traditionnels de la société canadienne-française centrés sur l'agriculture et la petite entreprise. Au XXI^e siècle, elles constituent une institution financière résolument axée sur la vente de produits de crédit aux particuliers (cartes et marges de crédit), suivant une tendance empruntée par ses compétiteurs bancaires.
- 2 Cette note de recherche poursuit un double objectif. D'abord, nous cherchons à restituer les principales caractéristiques des rapports entre les institutions de services financiers et les particuliers au Québec au cours du XX^e siècle. Ensuite, nous cherchons à situer les rapports économiques entre Desjardins, ses débiteurs et les pouvoirs publics au cours des périodes historiques identifiées en rapport avec les grandes tendances macroéconomiques contemporaines. Autrement dit, nous sélectionnons Desjardins comme cas d'études d'une institution financière qui, au cours de plus d'un siècle

d'existence, s'est adaptée avec succès aux profondes transformations des institutions financières et de l'endettement dans l'économie politique du Québec. Au cours de la période associée au développement du capitalisme monopoliste, Desjardins naît et se développe en réaction assumée contre le capitalisme libéral dans la province. Durant l'Après-guerre, Desjardins participe de manière ambiguë au développement de la société de consommation alors que croît l'endettement bancaire de la classe moyenne. D'un côté, elle épouse largement la société de consommation en se constituant un important portefeuille d'hypothèques résidentielles. De l'autre côté, elle résiste au développement des produits de crédit privés (cartes et marges de crédit). Finalement, durant la financiarisation du capitalisme, Desjardins assume progressivement un rôle de leadership en intégrant dans ses pratiques financières et discursives des caractéristiques propres au néolibéralisme.

- 3 Cet article est divisé comme suit. La section 1 fournit une revue de la littérature sur Desjardins, l'économie politique des coopératives ainsi qu'une description des deux appareils analytiques mobilisés dans notre analyse. La section 2 fournit des éléments de contexte liés à l'histoire bancaire du Canada et du Québec. La section 3 analyse la naissance de Desjardins en caractérisant le contexte socio-économique de l'époque. La section 4 étudie le développement de l'endettement bancaire des classes moyennes dans la société de consommation durant l'Après-guerre et le rôle de Desjardins dans le développement de l'endettement des classes moyennes. La section 5 présente les développements récents de Desjardins en insistant sur les signes d'une attitude volontariste par rapport à un capitalisme se financiarisant et présente la configuration prise par l'endettement bancaire des ménages au cours de la financiarisation. La section 6 discute des rapports entre la financiarisation de Desjardins et celle de l'économie du Québec. La dernière section conclut.

1. Revue de la littérature et cadre d'analyse

- 4 Cette section présente un aperçu de la littérature sur les coopératives en économie politique et sur l'histoire de Desjardins pour ensuite indiquer en quoi notre contribution s'en distingue par la présentation des cadres d'analyse privilégiés dans cette recherche. La littérature en économie politique sur les coopératives financières est abondante, celles-ci connaissant un regain d'intérêt depuis la crise financière de 2008 (Wolff, 2012). En effet, suivant la crise, plusieurs chercheurs ont voulu mettre en évidence l'intérêt de cette forme d'entreprise financière. Par exemple, Prief et Greenham soulignent leurs performances supérieures à leurs concurrentes bancaires durant la crise, expliquant ce succès par leur formule juridique de propriété favorisant une gestion axée sur le long terme, une plus grande capitalisation, une croissance limitée par leur inhabileté à émettre des actions et une meilleure connaissance de leurs membres dans l'octroi des prêts (Prieg et Greenham, 2014 : 2, 7). Dans l'économie politique radicale anglo-saxonne, Folbre (2016) indique que l'importance des coopératives se mesure moins quant à la valeur de marché de leurs actifs mais plutôt quant à leurs effets sur la société. En effet, les coopératives de services financiers (*credit unions*) sont souvent pionnières de l'innovation sociale et exercent un effet de discipline sur les taux d'intérêt chargés par les institutions bancaires traditionnelles. Selon Bowles et Gintis, les coopératives seraient plus efficaces que les entreprises capitalistes, économisant sur les coûts de contrôle du processus de travail, assumés par la coopération plutôt que par la rémunération de cadres. La

prévalence des entreprises capitalistes s'expliquerait par le fait que les coopératives seraient plus conservatrices dans leur investissement car ayant moins accès aux marchés financiers, la plupart étant à capital fermé (Bowles et Gintis, 1993). Fulton *et al.* (2017) montrent que le principal défi des coopératives financières est un compromis entre l'efficacité (viabilité financière) et l'autonomie dans un contexte de compétition interbancaire. Cette tension résulte du déficit d'efficacité des coopératives financières étant donné la compétition induite par les acteurs bancaires mieux capitalisés et capables de mobiliser les stratégies de marketing. Au Québec, l'économie politique a largement traité de la question des coopératives, elle qui s'est développée autour des Hautes Études Commerciales à Montréal alors même que le secteur coopératif connaît un développement rapide au cours des années 1930. Angers (1974) soulignait alors le peu de traitement accordé à la formule coopérative dans la théorie économique et cherchait à résoudre cette lacune dans une tradition institutionnaliste.

- 5 L'étude de Desjardins dans les sciences sociales repose sur une solide somme de publications. En sociohistoire, les études de Rousseau (1996) et Rousseau et Levasseur (1992 ; 1995) décrivent l'histoire de l'institution financière dans une perspective régionale en manifestant les idéologies, rapports sociaux et contextes régionaux ayant influencés le développement de l'institution. L'histoire de Desjardins et la vie de son fondateur est bien connue grâce à une littérature produite par les chercheurs de la Société historique Alphonse-Desjardins. La trilogie de Poulin (1990 ; 1994 ; 1998) sur la vie du fondateur et la croissance des caisses jusqu'en 1970 se singularise par sa portée chronologique et la minutie de la recherche documentaire et iconographique. Dans une perspective critique, Rudin (1990) offre une analyse marxisante des rapports de classes au travers desquels les premières caisses ont servi à la consolidation de la petite bourgeoisie rurale. Le mémoire de Lambert (2005) se singularise dans la littérature par son analyse de la mobilisation du crédit par Desjardins comme technique de gouvernementalité, dans le sillage des études de Michel Foucault (2004) sur les modes d'exercice du pouvoir en Occident. Finalement, une littérature de plus en plus riche cherche à étudier l'évolution de Desjardins en rapport avec les principes coopératifs (Bélanger, 1988-1989 ; Ouchene, 2015).
- 6 Concentrée sur une seule institution, cette littérature procure une connaissance poussée de cette institution financière phare dans l'histoire économique du Québec. Néanmoins, il est très rare qu'elle y soit analysée à l'aune des transformations globales du capitalisme québécois. Au contraire, cette littérature donne souvent l'impression que l'histoire de Desjardins serait le résultat de la pure volonté de quelques visionnaires abstraits des structures socio-économiques (Diamantopoulos, 2011 : 99). Or, à analyser les transformations de Desjardins par rapport aux transformations macroéconomiques permet d'observer l'influence du contexte économique sur l'institution. La mobilisation de courants d'analyse critiques et institutionnalistes se révèle d'une grande pertinence pour saisir ces rapports, en particulier le rôle joué par Desjardins dans la *bancarisation* des ménages, soit les processus par lesquels les institutions bancaires ou semi-bancaires ont intégré les particuliers à leurs opérations financières courantes (Blanc, in Steiner et Vatin (dir.), 2009 : 680). Nous pensons ici à l'École française de la Régulation et les études foucaaldiennes sur la gouvernementalité.
- 7 L'École française de la Régulation propose une analyse du capitalisme en tant qu'organisation cohérente et non-intentionnelle de régimes d'accumulation organisant l'accumulation du capital au cours de périodes relativement longues par la stabilisation d'une série de compromis institutionnels : « [...] c'est-à-dire des relations sociales

régissant la production et la reproduction des conditions matérielles requises pour la vie des hommes en société.» (Boyer, 1986 : 43) Selon les régulationnistes, l'histoire du capitalisme occidental au XX^e siècle se décompose en trois régimes d'accumulation distincts. Le premier, dit « monopoliste » (1900-1945), se caractérise par la place centrale des oligopoles corporatifs dans la production, la taylorisation de la chaîne de production et les crises cycliques de surconsommation provoquée par la précarité du prolétariat urbain (Aglietta, 1976 : 133-137). Le second, dit fordiste (1945-1971), se caractérise par l'agencement cohérent entre un fort interventionnisme d'État, une hausse de la productivité industrielle agencée à une hausse des salaires et le développement de l'endettement bancaire des ménages de la classe moyenne, principalement par le biais d'hypothèques résidentielles. Finalement, le régime d'accumulation financiarisé (1971-...) se caractérise par la place centrale occupée par les groupes et les intérêts financiers dans la conduite des principaux déterminants macroéconomiques et surtout par le recours massif des ménages au crédit bancaire comme outil de maintien de leur niveau de vie en contexte de salaires réels stagnants (Boyer, 2000 ; Lavoie, 2012 : 217). L'intérêt de la périodisation des régulationnistes est qu'elle correspond à des transformations structurelles et empiriques chez Desjardins et au rôle qu'y a joué l'endettement des particuliers dans ses opérations.

- 8 Notre étude s'intéressera à l'examen du rapport entre Desjardins et ses clients en empruntant à Foucault les concepts élaborés par celui-ci dans l'étude de la gouvernamentalité, soit l'ensemble des pratiques par lesquels le pouvoir, dans le monde occidental, s'est organisé en vue de « conduire la conduite » et structurer le champ d'actions possibles (Jeanpierre, 2006 : 90) des sujets gouvernés. La « gouvernamentalité » signifie « [...] a form of activity aiming to shape, guide or affect the conduct of a person. » (Burchell *et al.*, 1991 : 4) L'étude de la gouvernamentalité s'intéresse au pouvoir politico-économique en tant qu'il intervient par les procédés de « subjectivation », soit des procédés discursifs par lesquels un discours cherche à amener les individus à se percevoir, à s'appréhender d'une manière spécifique. L'économie constitue un terrain d'études privilégié de la gouvernamentalité chez Foucault (Guay-Boutet, 2018) et nous montrerons comment Desjardins représente un cas d'études riche de ces pratiques.
- 9 L'originalité de notre contribution se situe à deux niveaux : les écoles théoriques mobilisées et la mise en rapport que nous opérons entre les transformations économiques globales du capitalisme au XX^e siècle et Desjardins. Nous verrons comment l'évolution de Desjardins, quoique effectivement singulière, n'est pas indépendante des institutions macroéconomiques formant les régimes d'accumulation traversés au cours de son histoire.

2. Le capitalisme monopoliste et le développement marginal d'un circuit financier au Québec

- 10 Dans cette section, nous décrirons rapidement l'organisation juridique entourant les institutions financières au Canada et offrirons un bref survol de l'histoire du secteur financier canadien. Ce survol est utile puisque c'est en réaction à la configuration de ce secteur que la naissance de Desjardins acquiert son intelligibilité.

2.1 Un secteur bancaire oligopolistique

- 11 Juridiquement, le secteur financier canadien et québécois est caractérisé par la dualité juridique. En fonction des dispositions de l'Acte de l'Amérique du Nord britannique (1867), le gouvernement fédéral est responsable de la réglementation du secteur bancaire, les gouvernements provinciaux des compagnies d'assurances, coopératives financières, etc. (Bilodeau, 2009) Le système bancaire canadien se développe au début du XIX^e siècle sur les bases du système britannico-écossais, soit l'autonomie des groupes bancaires vis-à-vis les sociétés d'assurances, de courtage, etc. et par le *branch banking*, soit le développement de l'offre de services financiers par l'ouverture de succursales par des maisons-mères (Naylor, 1997 : 66-78). Le Canada connaît, du milieu du XIX^e siècle jusqu'à la crise de 1929, une vague de consolidation bancaire amenant le nombre de banques opérant au pays à moins d'une dizaine (Niosi, 1982 : 46). Le ratio entre le nombre d'institutions bancaires et la population totale du Canada est aujourd'hui sensiblement le même qu'au cours des années 1920 (Lavoie et Seccareccia, 2013 : 63, 66), illustrant la stabilité de la compétition interbancaire au XX^e siècle.
- 12 Le secteur bancaire canadien a été profondément transformé par les réformes successives de la *Loi des banques*, la loi fédérale réglementant les activités bancaires au pays. L'autonomie entre les groupes bancaires, d'assurances, de courtage, etc. se trouve remis en question par les réformes de 1987 et 1991 qui ont permis aux banques d'étendre la gamme de produits offerts à leurs clients, tels les services de courtage en valeurs mobilières (Bilodeau, 2009 : 298, n° 3) et d'assurances au cours des années 1990-2000 (Lauzon, *et al.*, 2004 : 4). Le secteur financier canadien contemporain se compose de six grandes banques, identifiées à la figure 1, lesquelles géraient en 2001 90 % des actifs du secteur (Bilodeau, 2009 : 301). Ces réformes ont signifié une croissance de la rentabilité des banques canadiennes. Entre 2000 et 2015, leurs bénéfices nets sont passés de 9,3 milliards (G) \$CAN à 34,9 G \$CAN, une augmentation de 275 %, tandis que leur actif cumulé est passé de 1 345 G \$CAN à 4 356 G \$CAN (Rogenmoser, 2014 : 3-4). Les banques canadiennes se sont massivement investies au cours des années 2000 dans le développement des activités hors-bilan telle que la titrisation (Lauzon et Lauzon, 2010 : 26), opération financière typique du capitalisme financiarisé (Pineault, 2012 : 87 ; Wray, 2007 ; 6 ; Brown, 2007 ; 433, Krugman, 2009) par laquelle un ensemble de dettes sont évacuées de leurs bilans par la transformation de ces dettes en titres vendues à des intermédiaires financiers :

Figure 1. Encours des produits de titrisation à l'actif des six grandes banques canadiennes de 2003 à 2009 (en G \$CAN)

				Augmentation			
				5 ans 2004-2009		2 ans 2007-2009	
	2004	2007	2009	dollars	%	dollars	%
1- Banque Royale	3,5\$	8,3\$	21,8\$	18,3\$	523%	13,5	163%
2- Banque TD	5,6	9,9	27,5	21,9	391%	17,6	178%
3- Banque Scotia	3,5	3,8	11,9	8,4	240%	8,1	213%
4- Banque de Montréal	1,4	3,3	6,8	5,4	386%	3,5	106%
5- Banque CIBC	8,8	7,3	20,7	11,9	135%	13,4	184%
6- Banque Nationale	1,6	2,9	4,1	2,5	156%	1,2	41%
	<u>24,4\$</u>	<u>35,5\$</u>	<u>92,8\$</u>	<u>68,4\$</u>	<u>280%</u>	<u>57,3\$</u>	<u>161%</u>

Source : Lauzon et Lauzon, 2010 : 25

2.2 Le secteur financier québécois avant Desjardins

- 13 Notre description du secteur financier canadien à la section précédente introduit le contexte nous aidant à saisir l'histoire particulière prise par le secteur financier au Québec. Cette histoire débute par un paradoxe. Bien que Montréal ait été, jusque dans les années 1960, la principale place financière au Canada (Linteau, 2000 : 29), la bancarisation, c'est-à-dire l'intégration des particuliers dans les activités financières des banques, accuse un retard significatif au Québec par rapport aux autres provinces canadiennes. En effet, à la fin du XIX^e siècle, tandis que la classe d'affaires montréalaise est bien liée au circuit financier constitué des grandes banques d'affaires et du *Montreal Stock Exchange* (Naylor, 1997), le ratio d'individus disposant d'un compte auprès d'une banque sur la population totale est inférieur à ce qu'il est ailleurs au Canada.¹ La bancarisation se met en place au Québec selon une trajectoire traversée par des considérations ethno-religieuses exprimées par la bourgeoisie canadienne-française de l'époque : que les institutions bancaires pilotant le développement financier de la province soient dirigées par des catholiques francophones. Quelques institutions bancaires franco-catholiques (Rudin, 1985) sont fondées dès la décennie 1860-1870, mais leur nombre restreint laisse non-bancariser d'immenses pans de la population. C'est de cet espace inoccupé par les banques que les caisses coopératives Desjardins naîtront.

3. Du circuit financier paroissial au gouvernement de soi

- 14 Cette section présente la naissance des coopératives Desjardins au sein du contexte institutionnel qui fut le sien : la paroisse. Nous présentons la structure sociale ainsi que les modalités d'exercice de la gouvernamentalité économique qui caractérise l'évolution des premières caisses.

3.1 Naissance de la coopérative

- 15 Fondées en 1900 par Alphonse Desjardins, les premières caisses Desjardins misent sur le caractère francophone et rural de la paroisse québécoise comme unité géographique et administrative pour la fondation et le développement des caisses, dans un contexte d'hostilité des élites traditionnelles envers le libéralisme économique, le syndicalisme laïque et le socialisme (Rudin, 1990 : 78). Desjardins s'inspire de coopératives de crédit fondées en Allemagne au XIX^e siècle par F. W. Raiffeisen afin d'offrir du crédit aux agriculteurs et artisans menacés par la production industrielle de masse (Angers, 1974 : 9). L'économie du Québec est alors marquée par les difficultés d'accès des agriculteurs au crédit bancaire et l'émigration massive des Canadiens-français vers les emplois manufacturiers de la Nouvelle-Angleterre.² Les caisses Desjardins d'origine opèrent selon un modèle démocratique puisque les décisions de prêt sont prises par un conseil d'administration bénévole et élu par les sociétaires, lesquels paient 5 \$ en 1900 pour le devenir. Les fonctions administratives bénévoles sont supposées permettre d'économiser sur les frais administratifs et le cadre de la paroisse permettre de mieux contrôler l'information sur la solvabilité des emprunteurs (Poulin, 1990 : 51).
- 16 L'actif des premières caisses se constitue principalement de prêts personnels accordés à la petite bourgeoisie, aux agriculteurs et aux petits propriétaires en vue de procurer des biens d'utilité professionnelle (engrais, instruments aratoires, etc.) (Lambert, 2005 : 54, 143). De stricts critères moraux y entourent l'attribution de crédits consentis selon une logique « productiviste », c'est-à-dire devant servir la production de petits entrepreneurs (Taschereau, 2009 : 397). La direction des caisses reproduit la structure de classes de la société canadienne-française contemporaine où domines les professionnels, les petits commerçants et le clergé, capables de rédiger des documents comptables et de les interpréter (Poulin, 1990 : 93). Les caisses contribuent à consolider l'autorité de ces élites voulant reconquérir une partie de leur influence déclinante au sein des paroisses au profit d'une nouvelle élite capitaliste liée au développement du capital industriel (Rousseau, 1996 : 125).
- 17 En dépit de la différence de population ciblée par les caisses, essentiellement rurale, par rapport aux banques contemporaines plus urbanisées (Poulin, 1990 : 29) qui s'orientent à cette époque vers les dépôts des particuliers comme sources de capital (Rudin, 1990 : 6, 51), la croissance des caisses Desjardins la mettra nécessairement en compétition avec les banques. Les caisses n'en sont pas moins contraintes à coopérer avec elles. En effet, l'accès des caisses au marché monétaire, rendu difficile par son statut d'institution financière réglementée par la province de Québec (et donc exclu d'un compte à la Banque du Canada lors de sa création en 1934), l'oblige à ouvrir des comptes auprès des banques privées auprès desquelles les entités locales et régionales forment des ententes permettant la circulation interbancaire des chèques (Rudin, 1990 : 107 ; Rousseau et Levasseur, 1995 : 278).

3.2 Les balbutiements d'une coopération avec l'État

- 18 Avant d'exposer le développement de rapports de coopération entre l'État et les caisses Desjardins, exposons d'abord le fonctionnement des rapports banques-État à l'époque qui nous concerne. Depuis sa constitution juridique en 1867, le Gouvernement du Québec

opère avec un ensemble d'institutions financières et de courtiers des opérations d'émission d'obligations afin de financer son budget. Que ce soit en se portant garant de la dette et des paiements d'intérêts d'emprunteurs municipaux, ecclésiastiques et industriels ou en déposant des liquidités dans leurs comptes, le gouvernement contribue à consolider les bilans bancaires et à leur fournir des revenus d'intérêt. Par exemple :

[...] le trésorier [provincial] confie, le 27 juin 1924, dans un lot de 5 M\$ d'emprunts temporaires, 2 millions à la Banque d'Hochelaga pour une durée de 125 jours générant [...] des revenus d'intérêt de plus de 200 000 \$ pendant l'année 1924-1925 pour la banque. Vraisemblablement, il s'agit d'une mesure pour fournir des réserves à court terme à la Banque Canadienne Nationale (ancienne Banque d'Hochelaga) et d'ajouter des revenus d'intérêt dans son bilan. (Vallières, 2015 : 200)

- 19 Pour une institution financière, entretenir des rapports d'affaires avec l'État est fort rentable. Ces rapports cautionnent la viabilité financière d'une banque et incite les créanciers de l'État à en devenir clients en leur permettant d'économiser sur les frais de service lors des paiements d'intérêt sur les titres de la province (Vallières, 1980 : 251).
- 20 Les plus anciens rapports entre Desjardins et les pouvoirs publics se nouent sur le marché par des prêts aux corporations civiles et religieuses qui bénéficient des meilleurs taux d'intérêt³ (Lambert, 2005 : 44). Ce type de prêts représente encore pour environ la moitié de l'actif des caisses au milieu de la Deuxième Guerre mondiale. Les premiers rapports officiels interviennent avec le Gouvernement de la province de Québec qui, en 1906, émet une loi recouvrant leurs activités. Ces premiers rapports sont traversés par un paradoxe : l'antiétatisme explicite des fondateurs des caisses et le soutien financier concret du gouvernement envers les caisses. En 1925, c'est le gouvernement de la province qui, prêtant assistance aux partisans de la centralisation administrative au sein du mouvement, rend difficile l'indépendance d'une coopérative locale aux fins d'inspections comptables et réglementaires (Rudin, 1990 : 84) et qui verse des subventions au Comité central de propagande des caisses chargé de leur diffusion et finance l'essentiel des activités de la Fédération provinciale des caisses (Bellavance *et al.*, 1999 : 559), etc.

3.3 Le crédit comme modalité d'exercice du gouvernement de soi

- 21 À l'origine, la gouvernementalité exercée par les caisses sur ses membres est originale en ce qu'elle se manifeste par une définition normativement étroite du « sujet » économique et de l'ordre moral que les caisses doivent servir. L'emprunteur doit être « [...] connu dans sa communauté et apprécié pour ses qualités morales (être honnête, sobre, travailleur et solvable) [...] » (Rousseau et Levasseur, 1992 : 43). Le crédit est évalué selon ce qu'il permet au débiteur de se procurer, soit des biens considérés comme « productifs » et non en fonction de sa solvabilité (son revenu et ses actifs) (Poulin, 1998 : 148). Le crédit doit contribuer à solidifier un ordre moral inspiré du catholicisme social en renforçant la discipline jugée essentielle à l'épargne (Diamantopoulos, ; 103). Jusqu'à la Deuxième Guerre mondiale, cette gouvernementalité est pétrie dans une continuité historique avec la gouvernementalité chrétienne dans son objectif de perfectionnisme moral comme destination du gouvernement de soi, à travers par exemple la vertu de tempérance qui doit être attachée à la réputation des emprunteurs des caisses. Selon Lambert :

[...] on se trouve bel et bien en présence d'un processus de subjectivation des individus par propagation d'une éthique normative liée à l'épargne et au

comportement économique : on tente d'arrimer la conduite des gens vers des fins jugées convenables. (Lambert, 2005 : 78).

- 22 Néanmoins, Desjardins partage avec le développement de la modernité contemporaine une transformation du sens accordé au crédit. Si, tout au long du XIX^e siècle, les textes rédigés sur le crédit à la consommation sont empreints de condescendance et les débiteurs décrits comme « incapables » (Caron, 1998 : 54), le crédit tel que Desjardins le pratique avec ses compétiteurs bancaires conçoit plutôt l'emprunteur potentiel comme une personne capable de manipuler un instrument financier. Cette conception moderne inscrit les jeunes caisses dans la philosophie libérale de l'individu entrepreneur quoique chez Desjardins, cet individu est caractérisé comme, idéalement, un propriétaire agricole ou artisanal bien intégré dans sa paroisse (Bellavance *et al.*, 1999 : 561).

4. Le capitalisme fordiste québécois et Desjardins

- 23 Dans cette section, nous présenterons comment le développement du capitalisme fordiste au Québec entraîne une transformation des rapports entre salariés et institutions bancaires. Desjardins, tantôt enthousiaste, tantôt gêné par les transformations de l'économie québécoise au cours de l'Après-guerre, verra une transformation importante de son modèle d'affaires et de son rapport au crédit aux ménages.

4.1 Le développement de l'endettement de masse sous le fordisme

- 24 Le fordisme correspond à un régime d'économie politique se mettant en place durant la Seconde Guerre mondiale au sein duquel s'agence, de manière cohérente, un écoulement de la production à une norme de consommation de masse rendue possible par l'agencement des salaires à une hausse de la productivité. En Amérique du Nord, c'est à cette époque que se massifie l'endettement des salariés gérés par un secteur bancaire de plus en plus intéressé par cette classe socio-économique aux revenus supérieurs à ce qu'ils étaient avant la guerre et qui peut épargner. C'est donc en rapport avec la naissance de la consommation de masse que les banques entreprennent, après 1945, de prendre en charge une part croissante du crédit à la consommation des salariés. Comme le remarque Dostaler :

Le fait le plus marquant de l'évolution du crédit à la consommation depuis 1958 est, évidemment, la croissance spectaculaire des créances détenues par les banques à charte. [...] Au 31 décembre 1970, les banques à charte [...] constituent la principale source directe de crédit à la consommation au Canada. (Dostaler, 1971 : 107. C'est nous qui soulignons.)

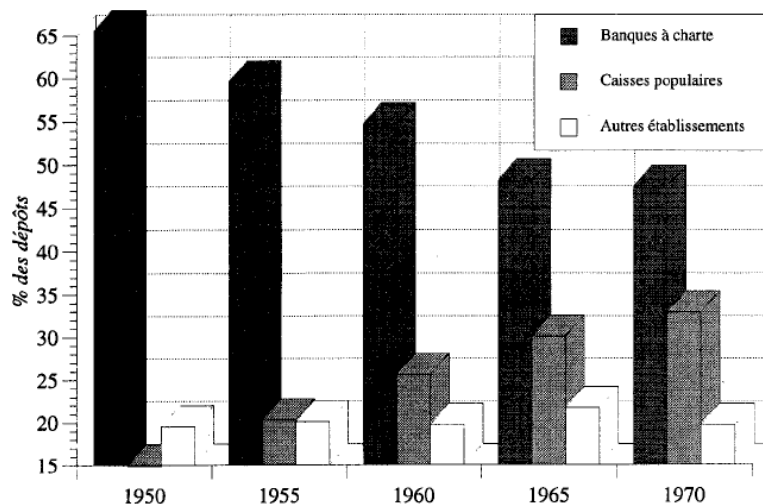
- 25 Après 1945, l'endettement commence à former une composante constante du budget des ménages salariés (Dostaler, 1971 : 169). Tandis que les banques n'occupent que 16 % du marché du prêt à la consommation au Canada en 1953, cette part monte à 50,17 % en 1973 (Bélanger, 1974 : 335). La valeur du crédit bancaire aux salariés est multipliée par 8 de 1946 à 1956 au Canada, passant de 411 M \$CAN à 2,4 G \$CAN (Poulin, 1998 : 163, 306). Malgré cette évolution de la valeur absolue du crédit, la plupart des endettés canadiens et québécois détiennent par ailleurs une part d'avoir liquide égale ou supérieure à la valeur de leur dette. Tremblay et Fortin observaient, en 1964, que la part relative du budget consacrée par les ménages au remboursement de leurs dettes (6 %) avoisinait celle

consacrée à l'épargne (5,5 %) (Bélanger, 1974 : 369, 399). La proportion de ménages défavorisés lourdement endettés auprès des banques est relativement marginale, ceux-ci empruntant plus aux compagnies de finance (Lauzon *et al.*, 1976 : 42, 44). Le crédit bancaire aux particuliers est principalement attribuable à la classe moyenne, la classe supérieure n'ayant pas besoin du crédit pour financer sa consommation (Bélanger, 1974 : 472).

4.2 Desjardins et l'endettement des ménages

- 26 Où se situe Desjardins dans ses transformations ? En 1932, l'actif des banques canadiennes-françaises au Québec est vingt-sept fois supérieur à celui des Caisses Desjardins. De 1935 à 1945, la part des caisses ne progresse que de 2 % à 11,8 % sur l'ensemble des dépôts dans la province (Lambert, 2005 : 53, 55). Les caisses ne changent vraiment qu'à partir de l'Après-Guerre, alors que de nouveaux gestionnaires, formés aux procédés de gestion technocratique des institutions publiques et privées se développant en rapport avec le capitalisme monopoliste s'acheminent aux postes de direction de Desjardins (Rudin, 1990, 77-104). Aidée par la hausse des revenus des salariés, de 1945 à 1965, le sociétariat des caisses est multiplié par quatre et son actif par sept (Rousseau et Levasseur, 1992 : 36), atteignant 1 G \$CAN en 1964. De 1945 à 1960, la croissance annuelle moyenne des dépôts dans les caisses est de 12 % (pour un taux d'inflation moyen au Canada de 3,66 % durant cette période) (Lambert, 2005 : 53, 60).
- 27 Quant à ses opérations de crédit, l'institution s'ouvre timidement au crédit à la consommation, en autorisant d'abord celui jugé « utile », par exemple lié à l'achat d'une voiture, qu'elle oppose au « luxe » (Rousseau et Levasseur, 1992 : 27). Sa participation au développement du crédit à la consommation (cartes de crédit, marges de crédit, etc.) au cours de cette période est très modeste (Bélanger, 1974 : 526, 538). D'autre part, en conformité avec un idéal social de stabilité portée par l'unité familiale propriétaire de sa résidence, Desjardins s'engage résolument dans le prêt hypothécaire dès 1945, représentant 35,8 % de son actif en 1951 et 40,9 % en 1961. Desjardins participe ainsi massivement au processus d'étalement urbain de l'Après-guerre (Bellavance *et al.*, 1999 : 569). Tout comme les banques, Desjardins consacre la part la plus importante de ses prêts aux ménages de la classe moyenne (Lauzon *et al.*, 1976 : 27). Ce faisant, de 1960 à 1970, alors que le pourcentage total de l'épargne des Québécois déposé auprès des succursales bancaires canadiennes passe sous le seuil du tiers (33,7 % - 30 %) et, pour les banques canadiennes-françaises, sous le seuil du cinquième (21 % - 14,7 %), la part contrôlée par les caisses dépasse le quart (23,9 % - 27,8 %) (Lambert, 2005 : 60) :

Figure 2. Part relative des dépôts auprès des banques à chartes et des caisses Desjardins entre 1950 et 1970



SOURCE : *Ensemble*, 21 octobre 1977.

Source : Bellavance *et al.*, 1999 : 569

- 28 C'est en 1975 que Desjardins domine pour la première fois le secteur du prêt aux particuliers et de la collecte de l'épargne au Québec, contrôlant un actif d'environ 9 G \$CAN (Niosi, 1978 : 27). La part prise dans le financement corporatif par Desjardins demeure marginale dans les années 1970, créneau principalement occupé par les banques : sur un encours de prêts de 3,2 G \$CAN en 1978, seul 17 % est dédié au prêt corporatif. Ce type de prêts augmente d'une moyenne annuelle de 20 % au cours de la première moitié de la décennie 1980-1990 (Bélanger, 1988-1989 : 32, 46) pour s'élever à 6,2 G \$CAN en 1989 (Moreau, 1981 : 30 ; 1992 : 343). Malgré cette croissance, en 1997, les hypothèques résidentielles forment encore le principal actif de Desjardins (Lévesque et Malo, in CSN, 1997 : 12).

4.3 Une stratégie de croissance par acquisition de filiales

- 29 À partir de la Deuxième Guerre mondiale, Desjardins enclenche une stratégie de croissance fondée sur la fondation ou l'acquisition de filiales opérant dans les secteurs financiers. En 1943, la Fédération provinciale des caisses met sur pieds la Société d'assurances des caisses populaires. Rencontrant des obstacles liés à son absence de la chambre de compensation de la Banque du Canada, les années 1960 marquent la volonté d'une solution permanente à ce problème. L'institution rencontre un obstacle : la Loi (provinciale) des syndicats coopératifs la régissant lui interdit l'achat d'actions d'une institution financière privée. En 1963, une réforme de la Loi lui permet de souscrire des parts sociales dans des coopératives financières qui, elles, détiennent ce droit. En ce sens, elle se porte acquéreur en 1962 d'un fonds de placement privé, la Société de gestion Aubigny, à travers laquelle Desjardins fonde ou acquiert des parts dans les fonds mutuels, de placement, etc. La réforme va encore plus loin lorsqu'en 1968, la loi autorise les fédérations régionales Desjardins dont l'actif dépasse 2,5 M \$CAN à investir jusqu'à 30 % de leur actif dans une entreprise financière. Les dirigeants devaient être préparés à agir

dès la loi adoptée puisque aussitôt, ils se portent acquéreurs du quart du capital-actions de la Banque Provinciale. Avec cette filiale qui deviendra la Banque Laurentienne, la place de Desjardins sur le marché monétaire est maintenant assurée (Poulin, 1998).

4.4 Évolution des rapports de coopération public-privé

- 30 Nous avons vu à la section 3.2 l'histoire des rapports, tendus quoique réels, entre Desjardins et le gouvernement provincial. La génération de gestionnaires venant à partir de 1945, issue d'une nouvelle classe moyenne laïque et plus apaisée dans ses rapports avec le gouvernement, envisage avec plus d'optimisme la construction de rapports harmonieux entre les deux organisations. Ces rapports s'accroissent à partir de 1945, alors que les caisses se procurent de plus en plus d'obligations du gouvernement provincial, garantie de son rapport de force vis-à-vis l'État (Rudin, 1990 : 137). Le gouvernement provincial trouve chez Desjardins une institution financière de confiance pour financer ses emprunts (Rousseau et Levasseur, 1995 : 21). Encore en 1960, les placements de Desjardins, d'une valeur de 212 M \$CAN, s'acheminent principalement vers les obligations des gouvernements fédéral, provincial, municipal, scolaire et cléricale (Poulin, 1998 : 154-160).
- 31 La Révolution tranquille marque l'époque des efforts concertés de l'État québécois, des institutions financières et du patronat francophone pour constituer un capitalisme québécois (Paquet, in Lévesque *et al.*, 1997 : 173). Ces rapports publics-privés en sont de coopération plutôt que de compétition. Les institutions financières publiques mises sur pieds durant la Révolution tranquille (Caisse de dépôts et placements, Société générale de financement, etc.) entretiennent des rapports généralement harmonieux avec leur vis-à-vis du secteur privé qu'elles n'ont jamais cherché à remplacer. Ainsi, la part du financement public n'a jamais dépassé celle du crédit bancaire privé au Québec (Parenteau, 1983 : 68, 71). Le rôle de Desjardins, sans être essentiel, a son importance dans cette histoire.
- 32 Du côté de ses rapports avec le secteur privé, Desjardins donne une priorité accrue au prêt commercial aux entreprises québécoises, contribuant à l'émergence puis la consolidation d'un capitalisme de monopoles québécois (Bellavance *et al.*, 1999 : 571). En privilégiant le prêt aux entreprises capitalistes plutôt qu'au secteur coopératif, Desjardins freine la croissance du secteur coopératif (Lévesque et Malo, in CSN 1997 : 17), lequel connaît durant la décennie 1970-1980 une activité intense dans le domaine du logement et de l'alimentation, influencé par un militantisme plus radical auquel Desjardins est hostile (Diamantopoulos, 2011 : 121). Du côté du secteur public, la volonté des révolutionnaires tranquilles, énoncée par Jacques Parizeau, est claire : faire de Desjardins une constituante à part entière d'un secteur financier québécois (Bélanger, 1988-1989 : 36). Le futur ministre des Finances invite le gouvernement à une attitude révélatrice de l'évolution de Desjardins : « [...] il faut maintenant reconnaître leur capacité d'agir à part entière [...] et même essentiellement comme des établissements de type bancaire. » (cité in Poulin, 1998 : 269) À cet égard, la place qui lui est réservée dans la co-construction des sociétés d'État au cours des années 1960 est importante : le Mouvement possède trois sièges au Conseil d'orientation économique du Québec, trois à la Société générale de financement en plus des 5 \$ M d'investissement dans son capital-actions de départ (Poulin, 1998 : 233). Cette coopération ne va pas sans provoquer de réactions de la part de

mouvements sociaux plus radicaux, influencés par le marxisme, qualifiant alors Desjardins de partenaire du capitalisme québécois (Diamantopoulos, 2011 : 120)

4.5 Le crédit comme mode de gouvernement moderne

- 33 Les lignes de tension qui amèneront les techniques de gouvernementalité décrites à la section 3.3 à être remplacées par une gouvernementalité authentiquement moderne, qui considère le salarié comme un sujet propice à s'endetter pour financer sa consommation, apparaissent dès les années 1920 avec le développement de la consommation de masse, provoquant un hiatus croissant entre le développement de la publicité sur le crédit les pratiques courantes d'achat à crédit dans les milieux urbains et la conception étroite du crédit « productif » des caisses (Taschereau, 2009 : 402). La séquence d'évènements qui mènera Desjardins à changer de philosophie est parsemée de paradoxes. Le premier est que nous trouvons parmi les critiques du modèle de Desjardins Jean Marchand, secrétaire-général de la Confédération des Syndicats Nationaux (CSN), qui compare le conservatisme des caisses à celui des principaux pouvoirs politiques et économiques cherchant davantage à se perpétuer qu'à innover. Le second est qu'en tentant de limiter l'endettement de ses sociétaires, Desjardins semble plutôt l'encourager en laissant ce secteur aux compagnies de finance, tendance que l'enquête de Tremblay et Fortin, publiée en 1963, révélera (Poulin, 1998 : 289).
- 34 Inspirées par les conclusions de Tremblay et Fortin, les pratiques technocratiques de gestion investissent la direction de Desjardins et y radicalise la gouvernementalité économique de l'institution sur ses débiteurs en se déployant toutefois comme gouvernementalité moderne, largement empruntée aux grandes corporations capitalistes (Bellavance, *et al.*, 1999 : 570) et s'adaptant aux normes de la société de consommation (Lambert, 2005 : 110). Cette période voit une « [...] professionnalisation du gouvernement de la vie économique chez Desjardins. » (Lambert, 2005 : 119), marqué notamment par le développement des procédés de marketing :

Le fait le plus marquant de l'évolution du crédit à la consommation depuis 1958 est, évidemment, la croissance spectaculaire des créances détenues par les banques à charte. [...] Au 31 décembre 1970, les banques à charte [...] constituent la principale source directe de crédit à la consommation au Canada. (Dostaler, 1971 : 107. C'est nous qui soulignons.) On va d'abord décomposer l'expérience humaine en séries de données calculables (objectivation). Par la suite on va la réarticuler en mettant au jour un modèle normatif de conduite en lien avec les besoins de la consommation. Ce modèle normatif, [...] on va la relayer à l'aide de divers mécanismes de pouvoir comme le marketing. (Lambert, 2005 : 106)

- 35 Devant la pression exercée par la société de consommation et les normes d'achat à crédit véhiculées par la publicité, Desjardins oppose d'abord une résistance. En 1974, elle refuse l'adoption de la carte de crédit, prétextant l'ignorance de ses membres en matière de finances. Cette décision n'est révoquée qu'en 1981 : on estime alors les sociétaires, rationnels, parfaitement aptes à manipuler cet instrument de crédit (Lambert, 2005 : 96).

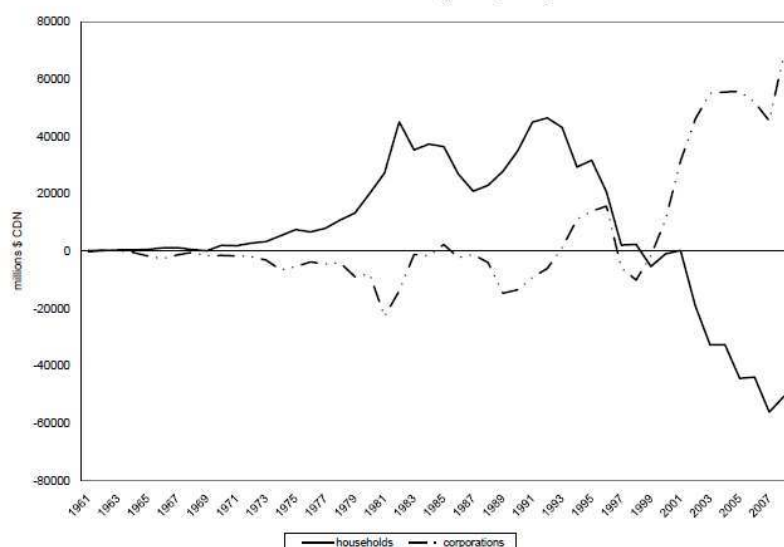
5. La financiarisation du capitalisme québécois et Desjardins

- 36 Dans cette section, nous exposerons la configuration prise par l'endettement des ménages au Canada et au Québec au cours de la financiarisation du capitalisme, marquée par une massification du crédit et la montée d'une gouvernamentalité néolibérale. Nous présenterons ensuite des indices montrant comment Desjardins en vient, depuis les années 1980, à épouser ces tendances.

5.1 L'explosion de l'endettement bancaire sous la financiarisation

- 37 Le crédit bancaire aux ménages explose à partir de 1970 au Québec et au Canada. Entre 1980 et 2003, le nombre de cartes de crédit en circulation au Canada passe de 10,8 M à 50 M, le solde moyen sur celles-ci passant, de 1992 à 2002, de 796 \$CAN à 1 553 \$CAN (Bilodeau, 2009 : 315). La part la plus importante de l'endettement des Canadiens demeure l'hypothèque résidentielle (Sanchez, 2010 : 21), sa valeur totale représentant 66 % du PIB en 2016 (Macdonald, 2017 : 13).
- 38 La transformation la plus frappante à l'époque est l'inversion des termes dans le bilan de l'endettement des ménages et des corporations. De 1961 à 1998, les salariés canadiens étaient créditeurs nets vis-à-vis du secteur financier, les corporations, débiteuses nettes. Après 2000, les termes s'inversent. Cette inversion est typique de la financiarisation au Canada (Baragar et Chernomas, 2012 : 328), qui voit les grandes corporations, clientes traditionnelles des banques, se départir rapidement de leurs dettes bancaires et accumuler d'impressionnantes quantités de liquidités (Pineault, 2015), sous l'effet de la prise de participation d'acteurs financiers dans leur actionnariat favorisant l'accumulation de liquidités sur l'investissement en capital fixe (Hanin, *et al.*, 2010) :

Figure 3. Bilan de l'endettement net du secteur des ménages et corporatif au Canada de 1981 à 2007 (en G \$CAN)



Source: Statistics Canada (n.d.), CANSIM II, series V498512 and V498513.

Source : Baragar et Chernomas, 2012 : 327

- 39 Durant les années 1990, l'endettement bancaire des ménages augmente plus rapidement que le revenu disponible, d'une moyenne annuelle de 6 % pour le premier et de 3 % pour le second (Duhaime, 2003 : 10). Le ratio de la dette totale sur le revenu disponible passe de 75 % en 1990 à 130 % en 2008 (Barager et Chernomas, 2012 : 326-327) au Canada. Cette hausse est principalement liée aux dépenses de consommation et non à la constitution d'une hypothèque (Boucher, 2009 : 14).
- 40 Au Québec spécifiquement, le crédit à la consommation a connu entre 1983 et 1993 une augmentation annuelle moyenne de 10,6 % contre 6 % pour le revenu personnel disponible, sa valeur totale se hissant de 10 G \$CAN à 24 G \$CAN (Caron, 1998 : 10). Bien que l'hypothèque soit la source la plus importante d'endettement, son importance relative diminue par rapport au crédit à la consommation depuis les années 1990 (Gauthier : 1999).

5.2 Un géant financiarisé ?

- 41 La question de la ressemblance présumée de plus en plus grande entre Desjardins et ses compétiteurs bancaires défraie régulièrement la manchette. Nos recherches ne nous permettent pas d'affirmer que Desjardins soit devenue une institution financière épousant toutes les tendances de la période financiarisée. Néanmoins, plusieurs signes témoignent d'une profonde transformation de cette institution depuis les années 1980. Alors qu'à l'époque considérée ici, l'économie mondiale se globalise et que l'économie occidentale se financiarise, Desjardins renforce sa position de marché tout en se transformant.
- 42 Desjardins emprunte une voie de croissance similaire à celle de ses compétiteurs bancaires, soit une centralisation poussée de l'administration des caisses vers la Fédération provinciale⁴ et la création de filiales sur les marchés financiers. Profitant du

développement des marchés financiers américains, la création de la Société Capital Desjardins permet aux investisseurs institutionnels (fonds de pension, mutuels, etc.) nord-américains de se procurer des titres de dettes émis par les caisses locales par l'intermédiaire de cette société canalisant jusqu'à 36,1 % de son financement en 1997 (Élie, 1997, in Lévesque *et al.*, 119), accentuant sa part de capital rémunérée sur les marchés financiers par rapport au capital social des membres.

- 43 La rémunération des dirigeants de Desjardins suit la tendance empruntée par les grandes banques canadiennes, quoiqu'à un degré moindre. La rémunération du chef de la direction a augmenté de 147 % entre 2001 et 2015 contre 46 % pour le salaire moyen des employés. Si, en 1996, la prime au rendement ne représentait que 10 % de la rémunération associée à la fonction de chef de la direction, elle représentait 110 % du salaire de base en 2009, significativement inférieure néanmoins aux autres grandes banques puisque ne s'y pratique pas la rémunération par options d'achat (Arsenault et Laplante, 2017 : iv, 14, 28). De 2002 à 2014, ses ristournes aux membres ont diminué de 415 M \$CAN à 177 M \$CAN (Arsenault et Laplante, 2017 : iv).
- 44 La croissance de l'institution passe aussi par son internationalisation, suivant ainsi la même voie que les banques canadiennes (voir section 2.1) : intégration du marché des changes internationaux par la signature d'une série d'ententes avec des banques privées (Rousseau et Levasseur, 1995 : 281), soumission volontaire aux normes de réserves bancaires de Bâle I (Élie, in Lévesque (dir.), 1997 : 120), création en 1988 de la Corporation Desjardins des valeurs mobilières officialisant son entrée sur les marchés boursiers (Ouchene, 2015 : iii, 71), etc. En 1984, l'actif de Desjardins atteint 30 G \$CAN et dépasse celui de la Banque Nationale (Lambert, 2005 : 60), sa principale concurrente bancaire au Québec. La création de la Société industrielle Desjardins, dont le mandat se situe dans le prêt commercial, solidifie sa place dans un marché auparavant réservé aux banques. Bien que relativement modeste par rapport aux banques canadiennes, les activités hors-bilan du Mouvement Desjardins étaient en nettes croissance durant les années 1990 (Élie, 1998 : 188). Selon le *Rapport annuel* de 2013, l'encours de produits titrisés vendu à la Fiducie du Canada pour l'habitation par Desjardins s'élevait à 5,4 G \$CAN (2013 : 27).
- 45 Par rapport aux tendances de l'endettement des ménages illustrés à la section précédente, les plus récents rapports financiers de Desjardins indiquent qu'elle épouse cette tendance sauf qu'ici, Desjardins se distingue de ses concurrents en ce que la part des prêts corporatifs n'a jamais dépassée celle des particuliers. Au 31 mars 2017, 23 % du portefeuille de prêts de Desjardins était destiné aux entreprises et gouvernements (38,7 G \$CAN), 13,2 % aux cartes de crédit et autres prêts à la consommation (22,24 G \$CAN⁵) et 63,8 % aux hypothèques résidentielles (63,8 %) (Desjardins, 2017 : 18). Sa place dans le crédit aux particuliers est bien campée puisqu'en 2009, elle était la principale émettrice de cartes de crédit dans la province (Lauzon, 2009).

5.3 Une gouvernementalité néolibérale

- 46 À partir des années 1980 les signes d'une gouvernementalité néolibérale se multiplient chez Desjardins. Les modes de gouvernementalité néolibéraux :

[...] exigent une dissection de plus en plus détaillée des membres afin d'en mieux déterminer les « besoins », allant même jusqu'à devancer lesdits besoins que les clients ne formulent pas eux-mêmes. (Lambert, 2005 : 136)

- 47 La gouvernementalité néolibérale implique une internalisation par les individus d'une norme de comportement axée sur le marché (Beaud, 2013). Cette norme, celle de l'« homo oeconomicus », devient l'interface à travers laquelle le comportement des individus est conçu et régulée (Foucault, 2004 : 258). En généralisant les rapports marchands comme principe de régulation de la société, les théoriciens du néolibéralisme américain vont chercher à réaliser l'internalisation cognitive de ce modèle normatif par les individus. Ce modèle normatif représente l'individu comme un être rationnel dont l'endettement s'interprète comme un choix délibéré d'investissement sur lui-même et son 'capital humain'. Ce faisant, les coûts de la reproduction économique assumés par l'État se retrouvent progressivement décredibilisés. L'endettement joue un rôle prééminent dans cette gouvernementalité en tant qu'elle sert la construction d'un sujet responsable de porter le coût économique de sa reproduction (Vinokur, 2007 : 13). Une imposante littérature empirique montre comment sous le néolibéralisme, les discours produits par les crédetes sur les endettés voient se mêler les champs lexicaux de l'endettement lui-même et de la moralité (Soederberg, 2014) en particulier le concept de « sur »-endettement, qui introduit implicitement la responsabilité morale du débiteur (Perez-Roa, 2014 : 26).⁶
- 48 Les discours publics des dirigeants de Desjardins laissent deviner l'intégration de ce modèle normatif qui se diffuse massivement dans les sociétés occidentales à l'époque. Contrairement à l'État québécois qui, avec la récession de 1981, ralentit son implication dans l'économie, Desjardins s'investit à plein dans le nouveau régime d'accumulation financiarisé marquée par l'individualisation du coût de la reproduction économique : « On a qualifié Desjardins d'emblème du renouveau libéral des années quatre-vingt et, en tant que tel, de sorte de successeur de l'État comme symbole collectif. » (Létourneau, 1991, cité in Lambert, 2005 : 171). Cette individualisation s'observe dans la présentation du fondateur à partir des années 1980. On insiste dès lors moins à présenter la dimension collective du projet du lévisien que :
- [...] la réussite d'un homme, Alphonse, la capacité entrepreneuriale des Québécois francophones et la réconciliation du Québec français et catholique avec l'argent et la réussite individuelle. (cité in Thériault, in Lévesque (dir.), 1997 : 96)
- 49 Alors qu'au cours des années 1960-1970 plusieurs entreprises québécoises tirent avantage du financement rendu disponible par des institutions publiques telles que la Caisse de Dépôt et Placement (Duchesne, 2001) à partir des années 1980, un nouveau discours tend à relativiser, voire critiquer la pertinence de l'intervention du secteur public dans les affaires économiques. Ce discours typiquement néolibéral est alors porté par des acteurs politiques et économiques, notamment par plusieurs dirigeants d'entreprises québécoises dont Desjardins. Raymond Blais, président de Desjardins de 1981 à 1986, formule une critique d'un État qui « [...] en arrive presque à mettre en tutelle les individus [...] » (cité in Lambert, 2005 : 114). En 2008, les déclarations publiques de François Dupuis, vice-président et économiste en chef de Desjardins, étaient ainsi résumés par la presse :
- 50 Diminuez les impôts des compagnies : laissez davantage de places aux forces (sic) du marché par le recours à l'état minimal ; privatisez davantage les services publics puis tarifez ceux qui resteront publics, afin d'habituez la population à payer le prix du marché (sic) et augmentez les tarifs d'électricité et les frais de scolarité. (cité in Ouchene, 2015 : 74)

6. Discussion

- 51 La section 5 a indiqué les signes permettant d'observer une financiarisation du modèle d'affaires de Desjardins et une intégration du modèle normatif associé au néolibéralisme dans ses discours. Ceci étant, Desjardins n'est pas, loin s'en faut, la seule institution économique du Québec à avoir rencontrée pareille évolution. Au contraire, la financiarisation du capitalisme québécois a signifié une transformation profonde du modèle d'affaires d'organisations autant publiques que privées. Une grande organisation financière du secteur public comme la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ) (Hanin (dir.) 2016) a ainsi vu l'orientation de son mandat d'obtenir du rendement sur l'épargne des salariés de l'État et d'investir dans l'économie du Québec modifié au début des années 2000 vers une gestion axée de plus en plus sur l'accumulation de titres plutôt que l'investissement dans l'économie du Québec. Cette financiarisation a également affecté les grandes sociétés privées du secteur des pâtes et papiers qui ont vu l'influence des motifs et institutions financières croître significativement dans la gestion de leurs opérations (L'Italien *et al.*, 2012), tout comme le réseau des élites économiques s'est progressivement aligné sur les acteurs financiers (Laurin-Lamothe, 2017). Autrement dit, bien que cette étude se soit concentrée sur Desjardins, nous avons affaire ici à une transformation profonde de l'économie politique du capitalisme, au Québec et ailleurs.

7. Conclusion

- 52 L'objectif de cet article était d'analyser la trajectoire historique de Desjardins par rapport aux transformations du capitalisme et de l'endettement bancaire des ménages au XX^e siècle et aux transformations des modalités d'exercice de la gouvernamentalité. À cet égard, nous avons vu que c'est en réaction aux propriétés macroéconomiques du capitalisme monopoliste que Desjardins est né. Ensuite, d'abord prudemment puis avec de plus en plus d'à plomb, Desjardins embrasse dans l'Après-guerre les tendances typiques du capitalisme fordiste et financiarisé. Nous espérons ainsi contribuer à inscrire l'histoire financière du Québec dans la trame plus profonde des transformations du capitalisme dans le monde occidental.

BIBLIOGRAPHIE

Aglietta, Michel. (1976). *Régulation et crises du capitalisme : l'expérience des États-Unis*, Paris, Éd. Calmann-Lévy, 334 p.

Angers, François-Albert (1974). *La coopération : de la réalité à la théorie économique*, Montréal, Édition Fides, Tome I : Le monde vivant de la coopération, Tome II : L'activité coopérative en théorie économique.

- Arsenault, Gabriel et Laplante, Robert. (2017). La rémunération des hauts dirigeants dans le secteur coopératif québécois, Montréal, Institut de recherche en économie contemporaine, Rapport de recherche, 51 p., Récupéré de http://www.irec.net/upload/File/rapport_remuneration_hauts_dirigeants_juin_2017_vf.pdf
- Baragar, Fletcher et Chernomas, Robert. (2012). Profits from Production and Profits from Exchange: Financialization, Household Debt and Profitability in 21st-Century Capitalism, *Science and Society*, vol. 76, n° 3, pp. 319-339.
- Baragar, Fletcher et Seccareccia, Mario. (2008). Financial restructuring: Implications of Recent Canadian Macroeconomic Developments, *Studies in Political Economy*, vol. 82, pp. 61-83.
- Baud, Céline (2013). Le crédit sous Bâle II – un dispositif néolibéral de financiarisation en pratiques. (Thèse de doctorat). Hautes Études Commerciales. Récupéré de Pastel, 606 p., <https://pastel.archives-ouvertes.fr/tel-01449921>
- Bélanger, Yves. (1988-1989). Desjardins, la coopérative contre l'institution financière : les enjeux de la modernisation, *Coopératives et Développement*, *Revue du CIRIEC*, vol. 20, no 2, pp. 31-52.
- Bélanger, Jean.-Pierre. (1974). De l'illusion de l'abondance à la réalité de l'endettement, Montréal, Fédération des Associations coopératives d'économie familiale du Québec, 658 p.
- Bellavance, Claude, Levasseur, Roger et Rousseau, Yvon. (1999). De la lutte antimonopoliste à la promotion de la grande entreprise. L'essor de deux institutions : Hydro-Québec et Desjardins, 1920-1965, *Recherches sociographiques*, vol. 40, no 3, pp. 551-578.
- Bilodeau, Jean-Luc. (2009). L'impact de la culture sur le crédit, les institutions de financement et le droit de la faillite : quelques réflexions sur le cas canadien, *McGill Law Journal / Revue de Droit de McGill*, vol. 54, no 2, pp. 295-318.
- Boucher, Marcel. (2009). Surendettement : prévenir plutôt que guérir, Union des consommateurs, Mémoire présenté à Industries Canada, 83 p., Récupéré de http://uniondesconsommateurs.ca/docu/budget/SurendettementPrevenir_F.pdf
- Bowles, Samuel et Gintis, Herbert. (1993). A Political and Economic Case for the Democratic Enterprise, *Economics and Philosophy*, Volume 9, numéro 1, pp. 75-100.
- Boyer, R. (1986). La théorie de la régulation : une analyse critique, Paris, Éd. La Découverte, 142 p.
- (2000). Is a Finance-led growth regime viable? A preliminary analysis, *Economy and Society*, vol. 29, pp. 111-145.
- Brown, Christopher. (2007). Financial engineering, consumer credit and the stability of effective demand, *Journal of Post-Keynesian Economics*, vol. 29, no 3, pp. 427-453.
- Burchell, Graham, Gordon Colin et Miller, Peter (1991). The Foucault effect, Chicago, University of Chicago Press, 318 p.
- Caron, Andrée. (1998). Le surendettement des consommateurs: Essai de sociologie. (Mémoire de maîtrise). Université Laval. Récupéré de ProQuest Dissertations Publishing, 210 p. <https://search-proquestcom.acces.bibl.ulaval.ca/docview/304473267/abstract>
- Confédération des Syndicats Nationaux. (1997). Desjardins et la réingénierie, Actes du colloque, 10-12 mars, Université du Québec à Montréal, Montréal.
- Desjardins. (2013). Rapport annuel 2013, récupéré de <https://www.desjardins.com/ressources/pdf/d50-rapport-annuel-complet-2013-f.pdf?resVer=1395942159000&navigMW=luac>
- (2017). Rapport financier, premier trimestre de 2017, récupéré de <https://www.desjardins.com/ressources/pdf/d50-rapport-trimestriel-mcd-2017-1f.pdf?resVer=1494610052000>

- Diamantopoulos, M. (2011). *Globalization, Social Innovation and Co-operative Development: A Comparative Analysis of Québec and Saskatchewan From 1980 to 2010*, Thèse de doctorat, University of Saskatchewan, 404 p., Récupéré de <https://harvest.usask.ca/handle/10388/etd-08102011-141529>
- Dostaler, Gilles. (1971). *Le crédit à la consommation et son évolution au Canada de 1938 à 1970*. (Mémoire de maîtrise non-publié). Université McGill.
- Duchesne, P. (2001). *Jacques Parizeau, Tome 1 ; Le croisé, 1930-1970*, Montréal, Québec Amérique.
- Élie, Bernard. (1998). *Le régime monétaire canadien*, 1^{ère} édition, Montréal, Presses de l'Université de Montréal, 313 p.
- Folbre, Nancy (2016). *Co-Op Economics*, in *Real-World Micro, Dollars and Sense*, 23^e édition, Chapitre 4, Section 4.6.
- Foucault, Michel. (2004). *Naissance de la biopolitique*, Cours au Collège de France 1978-1979, Paris, Éd. Gallimard, Coll. « Hautes Études », 368 p.
- Fulton, Murray, Fairbairn, Brett et Pohler, Dionne (2017). *Credit Unions in Canada: Design Principles for Greater Co-operation*, Centre for the Study of Co-operatives, University of Saskatchewan, 37 p.
- Guay-Boutet, Charles. (2018). *Économie politique de l'endettement étudiant bancaire au Québec*. (Mémoire de maîtrise). Université du Québec à Montréal, 204 p., Récupéré d'Archipel, <https://archipel.uqam.ca/11558/>
- Hanin, Frédéric. (2016). *La Caisse de dépôt et placement du Québec à l'épreuve de la financiarisation*, Québec, Presses de l'Université Laval, Collection Vie économique, 274 p.
- Hanin, Frédéric, Pineault, Éric, Duhaime, Éric, et L'Italien, François. (2010). *Financiarisation de la stratégie d'entreprise et restructuration de l'industrie forestière. Étude de l'entreprise Tembec*, Recherches sociographiques, vol. 51, no 1-2, pp. 125-150.
- Gauthier, Marc-André. (2015). *Évolution de la situation financière des ménages québécois entre 1999 et 2012*, Institut de la statistique du Québec, Coup d'œil sociodémographique, n° 39, 11 p.
- Jeanpierre, Laurent. (2006). *Une sociologie foucaldienne du néolibéralisme est-elle possible ?* Sociologie et sociétés, vol. 38, no 2, pp. 87-111
- Krugman, P. (2009). *The Market Mystique*, The New York Times, Opinion, 26 mars 2009, <https://www.nytimes.com/2009/03/27/opinion/27krugman.html>, consulté le 2018-10-23
- L'Italien, F., Hanin, F., Duhaime, É. et Pineault, É. (2012). *La financiarisation du secteur forestier : le cas de Produits Forestiers Résolu*, Interventions Économiques, vol. 44, 20 p.
- Lambert, Martin. (2005). *Puis la liberté délogea la vertu : Desjardins et la production sociale de l'épargne au Québec*. (Mémoire de maîtrise). Université Laval. Récupéré de Répertoire des mémoires et des thèses, Institut de recherche en économie contemporaine, 187 p. <http://www.irec.net/index.jsp?p=28&f=388>.
- Langevin, Marie. (2013). *La mise en forme de l'inclusion financière périphérique. Réactivité et créativité de la microfinance dans son rapport aux crises*, Cahiers de recherche sociologique, vol. 55, 91-115.
- Laurin-Lamothe, A. (2017). *Les élites économiques québécoises dans le contexte de l'entreprise financiarisée*. (Thèse de doctorat). Université du Québec à Montréal, 484 p., Récupéré d'Archipel, <https://archipel.uqam.ca/10427/>

- Lauzon, Pauline. Vignola, Jacques et Masse, Claude. (1976). L'endettement des consommateurs québécois et canadiens : ses déterminants et ses manifestations, Université de Montréal, Faculté de droit, Groupe de recherche en consommation, 172 p.
- Lauzon, Léo-Paul, Hasbani, M. et Gendron, D. (2004). Les six principales banques canadiennes : Analyse socio-économique, Période de 12 ans : 1992-2003, Chaire d'études socio-économiques, Université du Québec à Montréal, 40 p., Récupéré de http://www.lese.uqam.ca/pages/pub_archive.php?sujet=publication
- Lauzon, Léo-Paul. (2009). « Qu'est devenu Desjardins ? » [Chronique de presse] L'aut' Journal, Montréal, consulté le 29 juin 2017, Récupéré de <http://lautjournal.info/20091005/qu%E2%80%99est-devenu-desjardins>
- Lauzon, Léo-Paul., et Lauzon, Martine. (2010). Les banques canadiennes en temps de crise, Chaire d'études socio-économiques, Université du Québec à Montréal, 28 p., Récupéré de http://www.lese.uqam.ca/pages/pub_archive.php?sujet=publication
- Lavoie, Marc (2012). Financialization, neo-liberalism and securitization, *Journal of Post-Keynesian Economics*, vol. 35, no 2, pp. 215-233.
- Lavoie, Marc et Seccareccia, Mario (2013). Reciprocal Influences, *International Journal of Political Economy*, vol. 42, n° 3, pp. 63-82.
- Lévesque, Benoît (dir.) (1997). Desjardins : une entreprise et un mouvement ? Sainte-foy, Presses de l'Université du Québec, Coll. « Leaders du Québec contemporain », 352 p.
- Linteau, Paul-André. (2000). Histoire de Montréal depuis la Confédération, Éd. Boréal, 2^e édition, 627 p.
- Macdonald, David. (2017). Addicted to Debt: Tracking Canada's rapid accumulation of private sector debt, Canadian Centre for Policy Alternatives, 22 p.
- Moreau, François. (1981). Le capital financier québécois, Laval, Éditions Albert Saint-Martin, 151 p.
- Naylor, Thomas. (1997). The History of Canadian Business, 1867-1914, Montréal, Éd. Black Rose Books, 356 p.
- Niosi, Jorge. (1978). La nouvelle bourgeoisie canadienne-française, *Les cahiers du socialisme*, n° 1, pp. 3-51.
- Niosi, Jorge. (1982). Le contrôle financier du capitalisme canadien, Sillery, Presses de l'Université du Québec, 2^e édition, 228 p.
- Ouchene, Nabila. (2015). La gestion de la crise financière internationale de 2008 : le cas de deux banques coopératives. (Mémoire de maîtrise non publié). Hautes Études Commerciales, Montréal, Récupéré de Biblos, 155 p., <http://biblos.hec.ca/biblio/memoires/2015NO53.PDF>
- Parenteau, Roland. (1983). Le cadre historique et institutionnel des sociétés d'État au Québec, *Annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, vol. 54, no 1, 57-72.
- Perez-Roa, Lorena. (2014). Quand l'endettement fait problème : Variations et constantes de l'expérience d'endettement vécu comme étant problématique chez les jeunes adultes scolarisés à Montréal et à Santiago du Chili. (Thèse de doctorat). Université de Montréal. Récupéré de Papyrus, Dépôt institutionnel, 303 p., <https://papyrus.bib.umontreal.ca/xmlui/handle/1866/3011/browse?type=author&value=Perez-Roa%2C+Lorena>
- Pineault, Éric. (2012). Financiarisation, crédit et théorie critique du capitalisme avancé, pp. 49-90, in Francis Dupuis-Déri (dir.). Par-dessus le marché, Montréal, Édition Écosociété

- Pineault, Éric. (2015). *Portrait de la surépargne des entreprises au Québec et au Canada*, Institut de recherche et d'information socio-économiques, Montréal, 16 p.
- Poulin, Pierre. (1990). *Histoire du Mouvement Desjardins. Tome I. Desjardins et la naissance des caisses populaires, 1900-1920*, Montréal, Éd. Québec / Amérique
- (1994). *Histoire du Mouvement Desjardins. Tome II. La percée des caisses populaires, 1920-1944*, Montréal, Éd. Québec / Amérique
- (1998). *Histoire du Mouvement Desjardins. Tome III. De la caisse locale au complexe financier, 1944-1971*, Montréal, Éd. Québec / Amérique
- Prieg, L. et Greenham, T. (2014). *Credit Unions: International evidence, Stakeholders Banks Briefing*, New Economics Foundation, 32 p., Récupéré de <https://neweconomics.org/2014/02/credit-unions-international-evidence>
- Rogenmoser, Frédéric. (2016). *Analyse socio-économique et fiscale des six grandes banques, Période de 16 ans : de 2000 à 2015. Un cas d'évitement et d'évasion fiscaux*, Laboratoire d'études socio-économiques, Université du Québec à Montréal, 17 p., Récupéré de http://www.lese.uqam.ca/pages/pub_archive.php?sujet=publication
- Rousseau, Yvon. (1996). *Du projet de reconquête économique à l'idée de management : un bilan des études consacrées à Desjardins*, *Histoire sociale / Social History*, vol. 29, no 57, pp. 97-132
- Rousseau, Yvon et Levasseur, Roger. (1992). *L'évolution des bases sociales du mouvement des caisses Desjardins. Le sociétariat de la Fédération régionale du centre du Québec, 1909-1965*, *Revue d'histoire de l'Amérique française*, vol. 45, no 3, pp. 343-374
- Rousseau, Yvon et Levasseur, Roger. (1995). *Du comptoir au réseau financier : l'expérience historique du Mouvement Desjardins dans la région du Centre du Québec, 1909-1970*, Montréal, Éd. Boréal, 388 p.
- Rudin, Ronald. (1985). *Banking en français: the French banks of Quebec, 1835-1925*, Toronto, Toronto University Press, Coll. « Social history of Canada », 188 p.
- Rudin, Ronald. (1990). *In whose interest? Quebec's caisses populaires, 1900-1945*, Montréal, McGillQueens' University Press, 185 p.
- Sanchez, Carmen-Gloria (2010). *Maîtriser ses finances personnelles, ce n'est pas un luxe !* *Mémoire du Conseil permanent de la jeunesse*, 150 p., En ligne.
- Soederberg, Susan. (2014). *The US Debtfare State and thee Credit Card Industry: Forging Spaces of Dispossession*, *Antipode*, vol. 45, no 2, pp. 493-512.
- Steiner, Philippe et Vatin. François (dir.) (2009). *Traité de sociologie économique*, Paris, Presses Universitaires de France, 816 p.
- Taschereau, Sylvie. (2009). *Plutôt « s'endetter sur l'honneur ». Le débat sur la loi Lacombe (1900-1903) et les origines de la société de consommation au Québec*, *Histoire sociale / Social History*, vol. 42, pp. 389-422.
- Vallières, Marc. (1980). *La gestion des opérations financières du gouvernement québécois* (Thèse de doctorat non-publié), Université Laval, 200 p., Récupéré d'Ariane, répertoire des thèses de l'Université Laval. <http://theses.ulaval.ca/acces.bibl.ulaval.ca/retro/histoire/04192/04192.pdf>
- Vallières, Marc. (2015). *Le Québec emprunte*, Montréal, Septentrion, 432 p.
- Vinokur, A. (2007). *Study Now, Pay Later. Endettement étudiant et restructuration de l'enseignement supérieur*, p. 209-234 in Annie Vinokur (dir.). *Pouvoir et financement en éducation : Qui paie décide ?* Paris, L'Harmattan, Coll. « Éducatons et sociétés », 322 p.

Wolff, R. (2012). *Democracy at Work: A Cure for Capitalism*, Chicago: Haymarket Books, 220 p.

Wray, Randall (2007). *Lessons from the Subprime Meltdown*, The Levy Economics Institute of Bard College Working Paper no 52, 64 p.

NOTES

1. Cela ne signifie pas, bien entendu, que le crédit à la consommation n'existe pas chez les salariés urbains où le crédit auprès des commerçants locaux est fort répandu (Taschereau, 2009 : 391, 410).
2. Entre 1840 et 1920, on compte 780 000 émigrants de la province de Québec vers la Nouvelle-Angleterre (Linteau, Durocher et Robert, 1990 : 42, cité in Poulin, 1990 : 17)
3. Ces taux relèvent moins d'une connivence que du fait que comme emprunteurs institutionnels, leur capacité de remboursement est supérieure à celle d'individus et que les montants empruntés sont supérieurs.
4. Notons que depuis les années 1980, les coopératives financières du Canada anglais épousent le même mouvement de centralisation administrative, poussées par la compétition du secteur bancaire, largement hors de leur contrôle (Fulton, *et. al.*, 2017 : 19).
5. À titre de comparaison, en 2014, son actif se chiffrait à 229 G \$CAN (Ouchene, 2015 : 69).
6. Pour des études empiriques sur l'inclusion financière telle qu'inspirée par des principes néolibéraux, on consultera Langevin (2013).

RÉSUMÉS

Cet article tente d'intégrer à l'histoire sociale et économique de Desjardins l'histoire de l'endettement bancaire des particuliers au Québec au cours du XX^e siècle. Desjardins est restitué dans le contexte d'économie politique au sein duquel l'institution est née et a évolué. Notre analyse fait appel aux concepts de l'École française de la Régulation pour offrir une périodisation cohérente de l'histoire du capitalisme et de l'endettement et des études foucaldiennes sur la gouvernementalité pour comprendre la dette comme rapport social. Nous portons une attention particulière à l'évolution significative des rapports entre Desjardins et les pouvoirs publics à travers lesquels l'institution financière a réfléchi sa place dans la socio-économie québécoise.

This paper examines the social and economic history of Desjardins and of household indebtedness in Québec across the 20th century. This history is examined within the political economy context into which the cooperative was born and developed, using the analytical framework of the French Regulation School as it provides a coherent periodization of 20th century capitalism. The Foucauldian studies on governmentality are mobilized to examine indebtedness as a social relationship. This paper focuses on the relationships between Desjardins and the public sector as they reflect the ways into which this financial institution has envisaged his role in Québec's political economy.

INDEX

Mots-clés : Desjardins, endettement, capitalisme, financiarisation

Keywords : Desjardins, indebtedness, capitalism, financialisation

AUTEUR

CHARLES GUAY-BOUTET

Candidat au doctorat en économie écologique/sciences des ressources renouvelables,
Département des sciences des ressources naturelles, Université McGill cgboutet@hotmail.ca

Comptes rendus

Reports

Phoebe V Moore, Martin Upchurch,
et Xanthe Whittaker (dir.), *Humans
and Machines at Work. Monitoring,
Surveillance and Automation in
Contemporary Capitalism*. Palgrave
Macmillan, Cham, 2018

Veronika Riedl

- 1 Publié en 2018, cet ouvrage collectif est le résultat d'un symposium organisé dans le cadre de la *International Labour Process Conference* en avril 2016 à Berlin. Les dix contributions mettent le lien entre l'introduction de nouvelles technologies de surveillance et de contrôle et les transformations du travail dans le cadre du capitalisme contemporain au centre des recherches. Les études de cas démontrent l'omniprésence des technologies et les conséquences pour les travailleurs et travailleuses dans de différents contextes. Les auteur-e-s provenant d'horizons professionnels variés s'inspirent entre autres des concepts de la sociologie du travail, des 'digital media studies' et des 'critical data studies'.
- 2 Malgré quelques différences en ce qui concerne les approches théoriques ou les méthodes employées, les auteur-e-s conviennent que, contrairement à une idée reçue, les technologies utilisées sur le lieu de travail et au-delà, ainsi que les données qu'elles créent ne sont pas *neutres*. En rejetant la perspective réductrice selon laquelle les technologies elles-mêmes entraînent de manière autonome des effets soit bénéfiques, soit néfastes, ils affirment que c'est l'usage fait de ces technologies dans le cadre du travail qui doit faire objet d'analyses. Ainsi, les chercheur-e-s s'inspirent de l'aspect sociotechnique de l'école marxiste pour éviter une vision déterministe du 'progrès' technologique. Dans les contributions, on remarque également une volonté de nuancer l'approche foucauldienne à la surveillance, car les lectures déterministes de la théorie de Foucault soulignent outre

mesure le lien entre surveillance et autodisciplinarisation et négligent les stratégies de résistance développées par les travailleurs et travailleuses.

- 3 Les auteur-e-s privilégient majoritairement une approche qualitative qui prend les expériences subjectives des travailleurs et travailleuses comme point de départ et adoptent une perspective critique en ayant recours à la théorie du procès de travail, la 'Labour Process Theory'; une théorie néomarxiste qui met au centre la question du contrôle managérial dans le cadre de l'indétermination du travail. Le courant donne une place importante à l'analyse des technologies qui servent à augmenter le contrôle de la performance des travailleurs et travailleuses pour maximiser le rendement. L'inscription des mutations contemporaines dans une perspective historique démontre que les craintes et critiques exprimées à la veille de l'organisation scientifique du travail n'ont rien perdu de leur pertinence.
- 4 Le chapitre introductif, qui reprend le titre du recueil, sert à annoncer les grandes lignes et présente les fondements théoriques de l'ouvrage. Les trois éditeur-e-s du livre rappellent que l'usage de technologies sur le lieu de travail n'est pas un phénomène nouveau, mais existe depuis le début de l'industrialisation. Or, les nouvelles technologies constituent des moyens de surveillance et de contrôle sans précédent. L'avènement du capitalisme néolibéral va de pair avec une intensification des technologies de contrôle, mais selon les auteur-e-s, les recherches ne s'attardent pas suffisamment sur les expériences concrètes des travailleurs et travailleuses. Après une critique des approches théoriques visant à expliquer le lien entre technologie, capitalisme et société sur la base de relations de causalité et de dichotomies simplificatrices, les auteur-e-s prônent l'adoption d'une perspective sociotechnique en mesure de saisir le phénomène dans toute sa complexité. En faisant référence à la perspective marxiste, Moore *et al.* mettent en question la neutralité de la technologie qui, loin d'être un acteur autonome du 'progrès', constitue un moyen du capital pour augmenter l'exploitation de la force de travail vivante.
- 5 Dans le deuxième chapitre, Moore, Akhtar and Upchurch résument l'impact des systèmes électroniques de surveillance du rendement au travail et les résistances. Le 'Electronic Performance Monitoring' est susceptible d'engendrer une perte d'autonomie pour les travailleurs et travailleuses et une accélération considérable du rythme du travail. Face à l'emploi de ces technologies qui s'inscrivent dans une logique de quantification et d'abstraction du travail concret, les travailleurs-euses surveillé-e-s à distance se voient réduit-e-s à des facteurs de production, responsabilisé-e-s et limité-e-s dans leurs capacités de contestation. Les auteur-e-s attirent à juste titre l'attention sur la situation légale, car les lois concernant le suivi de la productivité et de la santé ne sont plus adaptées aux dernières mutations technologiques. Dans ce contexte de flou juridique, les réponses des syndicats sont un élément important pour la lutte contre les mesures de surveillance disproportionnées mises en place sans consultation avec les représentant-e-s des salarié-e-s. Les auteur-e-s suggèrent l'adoption d'un code de conduite adapté qui protège des atteintes au droit de la vie privée et régule l'accès aux données ainsi que leur stockage et transfert de manière transparente.
- 6 La contribution de M. Upchurch et P. Moore « Deep Automation and the World of Work » propose une interprétation marxiste du lien entre technologies et la logique de l'accumulation du capital et souligne que les dispositifs technologiques font partie des pratiques d'exploitation visant à augmenter la compétitivité. En retraçant le développement historique des technologies, ils donnent un aperçu des deux vagues de

débats académiques dont la première met en avant une vision optimiste du changement technologique, alors que les représentant-e-s de la deuxième vague doutent les effets bénéfiques. Sur la base d'une approche sociotechnique, les auteur-e-s se demandent dans un deuxième temps en quoi les nouvelles machines capables d'apprentissage automatique diffèrent dans leurs effets. Malgré les avancées dans l'intelligence artificielle, Upchurch et Moore estiment l'avènement de la 'singularité technologique' peu probable compte tenu des barrières technologiques, économiques, sociales et politiques. Ils mettent en question l'hypothèse selon laquelle le travail dans l'économie numérique devient 'immatériel' étant donné que la production reste ancrée dans les conditions matérielles des travailleurs-euses. Ils concluent leurs réflexions théoriques et historiques sur la relation dialectique entre technologie et société qui implique des tensions et résistances permanentes qui négocient la place des technologies.

- 7 Dans le quatrième chapitre, l'auteure X. Whittaker s'intéresse à la reconfiguration des relations de travail due aux données digitales en prenant comme exemple le travail journaliste, un secteur fortement influencé par la numérisation. Sa démarche théorique est informée par la théorie du processus de travail qui conceptualise les technologies en tant que moyens utilisés par le management pour objectiver et dissimuler les relations de domination au travail. Sa recherche qualitative dans une salle de rédaction numérisée permet de tirer des conclusions sur l'influence de l'analyse des données générées relatives au public sur le travail des journalistes. Les statistiques sur les préférences des lecteurs-trices et sur leur comportement en ligne, accessibles aussi bien pour les journalistes que pour leurs supérieur-e-s donnent une nouvelle visibilité au travail des journalistes, mais peuvent, si interprétées en tant qu'indicateurs de performance, également mener les journalistes à adopter les objectifs commerciaux de l'entreprise en tant qu'objectifs personnels. Néanmoins, l'auteure souligne que les analyses des données n'entraînent pas automatiquement la disciplinarisation, car les effets concrets dépendent de la perspective individuelle de l'employé-e, c'est-à-dire de son choix d'accepter la responsabilisation ou non.
- 8 La contribution « The Electronic Monitoring of Care Work—The Redefinition of Paid Working Time » de S. Moore étudie les mutations suscitées par les technologies de surveillance électronique dans le secteur des soins à domicile presque exclusivement féminin. En mettant le focus sur l'expérience des travailleuses de ce secteur, l'auteure cherche à démontrer l'impact des technologies employées combinées à des contrats de travail 'zéro heure' sur les salaires et les heures de travail, ainsi que sur le vécu des travailleuses. Les recherches qualitatives menées dans le sud-ouest de l'Angleterre révèlent non seulement une délinéation entre activités rémunérées et non rémunérées et une précarisation progressive des travailleuses, mais aussi des effets sur les relations entre travailleuses et client-e-s. Depuis la pénétration de la logique du marché dans le secteur des soins, le temps entre les visites a été redéfini en tant que temps 'mort' non rémunéré. Contrairement à la rhétorique dominante selon laquelle la surveillance électronique protégerait les travailleuses et les utilisateur-e-s, S. Moore démontre que l'introduction des technologies affaiblit l'autonomie des travailleuses et menace l'aspect relationnel de leur travail.
- 9 La recherche quantitative présentée dans le chapitre « Social Recruiting: Control and Surveillance in a Digitised Job Market » par A. Gandini *et al.* se penche sur les modalités d'usage des médias sociaux en tant que dispositifs de surveillance en ligne par les recruteurs et les personnes à la recherche d'un emploi. Ils cherchent à répondre à la

question peu étudiée de savoir comment l'offre et la demande d'emploi se conjuguent sur les sites d'emploi et les réseaux sociaux. Les médias professionnels tels que LinkedIn s'avèrent être une ressource essentielle dans la recherche d'emploi, mais les recherches montrent également que la réputation en ligne en lien avec la présentation du soi sur les médias sociaux 'privés' joue un rôle considérable dans la gestion des ressources humaines. Les travailleurs-euses sont peu conscient-e-s de l'accès des recruteurs aux informations personnelles en ligne. Les données permettent aux recruteurs-euses d'exercer un contrôle en amont de l'installation d'une relation de travail tandis que les candidat-e-s ont moins tendance à se renseigner sur la réputation des entreprises qui recrutent et ont moins d'outils de contrôle à leur disposition.

- 10 La surveillance et le contrôle dans les centres d'appel en Inde sont au cœur du chapitre « Close Watch of a Distant Manager: Multi-surveillance by Transnational Clients in Indian Call Centres » de W. Poster. L'étude ethnographique démontre que les client-e-s américain-e-s qui externalisent les services en Inde surveillent malgré la distance géographique aussi bien les managers que la performance des employé-e-s des centres d'appel. En ayant recours à des technologies telles que les technologies de communication, la numérotation automatique ou les webcams, les 'managers virtuels' interviennent dans le processus de travail et surveillent la formation et la performance des travailleurs et travailleuses. Pour rendre compte de l'implication de tous les acteurs dans des pratiques de surveillance dans l'économie des services à l'échelle globale, l'auteur introduit le concept de 'multi-surveillance'. Outre les employé-e-s dans les centres d'appel, les consommateurs-trices des pays du Nord sont également les cibles des technologies de surveillance. L'auteur souligne la possibilité de la création de solidarités entre consommateurs-trices et travailleurs-euses susceptibles d'atténuer les pratiques employées par les entreprises pour répondre aux pressions du marché.
- 11 Dans « Hawthorne's Renewal: Quantified Total Self », R. Lemov fait le lien entre les expériences Hawthorne – un point tournant dans les pratiques de management et la subjectivation au travail – et les technologies de 'self-tracking' présentes sur le lieu de travail contemporain et pose la question de savoir comment la collecte de données pour personnaliser et optimiser l'environnement de travail dans le cadre du capitalisme néolibéral transforme le 'soi'. Les observations concernant l'augmentation de la productivité dans le cadre de l'expérience Hawthorne avaient pour résultat le remplacement progressif des pratiques coercitives par des formes d'incitation basées sur des facteurs émotionnels et collaboratifs. Aujourd'hui, la tendance vers le Quantified Self s'observe aussi bien dans les secteurs à bas salaire que dans les secteurs de la 'nouvelle économie' où l'état émotionnel des employé-e-s se voit influencer par les stratégies du management. Dans les deux cas, l'usage des technologies vise à atteindre la subjectivité et le 'soi' est transformé. Contrairement aux expériences Hawthorne, ce sont dorénavant les machines qui influent sur l'état émotionnel des travailleurs-euses et les incitent à atteindre les quotas ou suivre les algorithmes qui imposent un rythme de travail acharné.
- 12 Dans « 'Putting It Together, That's What Counts': Data Foam, a Snowball and Researcher Evaluation », P. Andrews examine les mutations dans les relations de pouvoir dans le travail de recherche académique dues à la montée d'indicateurs bibliométriques pour identifier l'impact des publications scientifiques et évaluer les chercheur-e-s. L'auteure introduit le terme 'data foam' pour désigner les surplus créés avec la génération de données qui sont transformées en marchandise et profitent à ceux qui les contrôlent – et non pas aux chercheur-e-s. Les statistiques élaborées sur la base des indicateurs de

performance ne sont pas des données 'objectives' ni transparentes et n'œuvrent pas en dehors des rapports de force. Même si leur pertinence est des plus en plus mise en question à cause du biais linguistique et la dissimulation des logiques différentes dans les disciplines, les métriques impactent le travail des chercheur-e-s, surtout de la nouvelle génération, en suscitant des effets sur le plan émotionnel.

- 13 La dernière contribution du livre est une étude de cas réalisée en Chine sur les transformations du travail des conducteurs de taxi et le lien avec l'économie de plateforme. En partant d'observations faites à l'intérieur d'un taxi en Chine, l'auteur retrace le développement de l'économie de plateforme en Chine et décrit les conséquences sur le travail des chauffeurs-euses de taxi. Avec la montée des applications mobiles qui proposent un service de véhicules de tourisme avec chauffeur-euse et l'introduction du suivi algorithmique à temps réel, les conditions de travail des conducteurs-trices se sont empirées et les taxis sont devenus des lieux de travail hautement technologisés. Les plateformes ne s'approprient non seulement du travail des usagers-ères professionnel-le-s en tant que conducteurs-trices, mais aussi d'autres activités fortement interconnectées ; le travail de connectivité, d'infrastructure et de 'datafication'. Or, les conducteurs-trices acceptent les 'ride-hailing apps' non sans résistances. En effet, on observe des stratégies quotidiennes basées sur l'usage des technologies de communication et une hausse d'activités collectives. S'ils intègrent les applications dans leur travail, ils en font un usage informé susceptible de combler les lacunes pour activement construire leur lieu de travail mobile selon leurs besoins.
- 14 En partant des expériences locales des travailleurs et travailleuses dans des secteurs et contextes variés, la diversité des chapitres du recueil *Humans and Machines at Work* permet aux lecteurs et lectrices un aperçu des enjeux clés de la numérisation, de la 'datafication' et d'automatisation du travail ainsi que de l'état actuel de la recherche dans ce domaine encore marqué par certaines zones d'ombre. La cohérence des contributions est assurée par une conceptualisation partagée de la technologie qui met en question sa neutralité présumée. Même si les algorithmes semblent objectifs, leur utilisation ôte aux travailleurs et travailleuses leurs capacités de décision et met en danger leur autonomie au travail. Le livre résiste grâce à son approche sociotechnique à la tentation d'une condamnation unidimensionnelle des technologies en soi. Les études de cas mettent le focus sur l'usage fait des nouvelles technologies dans le cadre du travail sous toutes ses coutures. En étudiant le contexte de leur introduction sur le lieu de travail, surtout les configurations de pouvoir, les contributions permettent de mieux comprendre les conséquences des technologies de surveillance et de contrôle sur les travailleurs-euses qu'ils soient dans l'économie de plateforme, dans le milieu universitaire ou dans une salle de rédaction numérisée.
- 15 Selon les auteur-e-s, les technologies devraient être analysées en tant qu'outils mis à l'œuvre par le management dans un contexte donné. L'usage des technologies s'inscrit dans les relations production et par conséquent dans des hiérarchies qui déterminent qui est surveillé et qui a accès aux données. Ainsi, l'usage des technologies de surveillance sur le lieu de travail révèle et renforce une asymétrie de pouvoir entre personnes exerçant la surveillance et surveillé-e-s. Les contributions soulignent que les transformations du droit de travail, la mise en place de nouveaux contrats qui favorisent la quantification et la rationalisation tels que les contrats zéro heure et l'absence de mesures efficaces pour la protection des données personnelles des travailleurs et travailleuses doivent également être prises en compte. L'approche globale permet de tenir compte des relations de

contrôle au-delà des murs de l'entreprise en analysant comment les technologies rendent possible la surveillance à distance dans le cadre de la délocalisation transnationale de la production et des services.

- 16 Alors que les auteur-e-s partent implicitement ou explicitement d'une conception de la technologie et de la surveillance qui n'omet pas la capacité des surveillé-e-s à agir sur leurs conditions de travail, les stratégies individuelles quotidiennes et les résistances collectivement organisées ne sont souvent mentionnées qu'en passant. Cette piste de recherche est d'autant plus intéressante que ceux et celles qui sont les plus affecté-e-s par des mesures de surveillance imposées d'en haut travaillent dans des secteurs peu syndicalisés et que leurs revendications figurent peu dans les agendas des organisations syndicales 'traditionnelles'. Outre les réponses des syndicats, il serait intéressant d'analyser d'autres formes d'organisation telles que les 'worker centers' et de faire le lien entre les luttes contre la surveillance excessive et les revendications concernant le salaire minimum et pour un horaire de travail stable, prévisible et équitable.
- 17 L'ouvrage collectif adopte une perspective globale en étudiant des secteurs affectés par la délocalisation transnationale, mais les auteur-e-s, avec quelques exceptions, ne vont pas suffisamment loin dans leurs réflexions sur les rapports nord-sud. En outre, il aurait été souhaitable que la fracture, mais également les points communs entre l'application de la surveillance électronique et le suivi de la performance dans le cadre du travail à bas salaire dans les entrepôts, les entreprises de livraison ou les centres d'appel et dans le cadre du travail hautement qualifié dans les équipes de projet, peu affectées par la délocalisation, soient accordées une plus grande attention. Cela n'empêche pas l'ouvrage de constituer une collection d'articles importante et l'une des références à conseiller à tout lecteur et lectrice souhaitant approfondir ses connaissances sur les mutations contemporaines du travail à travers des études de cas riches d'enseignements réalisées dans des contextes divers.

AUTEUR

VERONIKA RIEDL

Université du Québec à Montréal riedl.veronika@courrier.uqam.ca
riedl.veronika@courrier.uqam.ca, Universität Innsbruck

Benoit Sarazin, Patrick Cohendet,
Laurent Simon (dir.), *Les
communautés d'innovation : de la
liberté créatrice à l'innovation
organisée*, Paris, Éditions EMS,
Management et société, 2017

Diane-Gabrielle Tremblay

- 1 Depuis quelques années, on s'intéresse à diverses formes de collaboration en milieu de travail, incluant les communautés de pratique ou d'innovation, mais aussi à d'autres modes de mobilisation des savoirs et des connaissances, ainsi que de mobilisation des subjectivités individuelles pour améliorer la performance de l'organisation. (Tremblay, 2015 ; Krauss et Tremblay, 2019). Cet ouvrage intéressera un grand nombre de chercheurs comme de gestionnaires, car l'ouvrage est en fait autant destiné à la pratique qu'à la recherche. En effet, s'il présente un grand nombre de cas de communautés de pratique ou d'innovation, ce dernier terme étant retenu par les auteurs, la synthèse des théories sur les communautés d'innovation ou de pratique est un peu courte, alors que le chapitre 1 annonce une telle synthèse.
- 2 La synthèse des théories est intéressante, bien que très synthétique effectivement. On y présente, bien que rapidement, les communautés de pratique, les communautés virtuelles, d'utilisateurs, d'intérêt, ainsi que les communautés épistémiques. Au Québec, et dans le monde anglo-saxon, ce sont les communautés de pratique qui ont suscité davantage d'intérêt, et si celles-ci sont présentées en un paragraphe au chapitre 1, on aurait pu souhaiter des développements plus importants, et notamment des références aux travaux du Cefrio, au Québec, qui ont approfondi la question et présenté aussi plusieurs études de cas d'organisations orientées sur l'innovation (Bourhis et Tremblay, 2004 ; Jacob et al., 2003 ; Tremblay, 2005a,b,c, 2004), outre celle d'Ubisoft-Montréal, incluse dans le livre.

- 3 En ce qui concerne la définition des communautés de pratique, le terme a initialement été employé par Lave et Wenger (1991), pour désigner un groupe de personnes ayant en commun un domaine d'expertise ou une pratique professionnelle, et qui se rencontrent pour échanger, partager et apprendre les uns des autres, en situation de face-à-face ou à distance, par le biais de l'internet ou d'un logiciel de gestion des connaissances (Wenger, McDermott et Snyder, 2002). Les membres d'une communauté sont habituellement liés par un « intérêt commun dans un champ de savoir (...) un désir et un besoin de partager des problèmes, des expériences, des modèles, des outils et les meilleures pratiques » (APQC, 2001, p. 8 ; Bourhis et Tremblay, 2004).
- 4 Wenger et al. (2002) ont présenté une succession de stades de développement des communautés de pratique, qui peuvent éventuellement s'appliquer aux cas présentés dans les chapitres de cet ouvrage. Selon ces auteurs, il y a cinq étapes dans l'évolution d'une communauté. En principe, à partir d'un réseau plus ou moins formel de personnes, la communauté se trouve au stade de potentiel à développer. Par la suite, la communauté passe à l'étape d'unification, de maturité. Elle atteint ensuite un momentum, malgré des hauts et des bas possibles et normalement un événement externe viendrait ensuite déclencher le besoin de se transformer. Le modèle n'est que théorique et la durée des étapes est différente selon la communauté. Quoi qu'il en soit, la plupart des recherches semblent indiquer qu'il faut plusieurs mois avant qu'une communauté arrive au stade de la maturité et produise des résultats concrets (Mitchell, 2002). Aussi, il semble que ce modèle des stades doive être complété par les cas de non-aboutissement et les délais d'aboutissement de certaines communautés. Il s'agit bien sûr d'un modèle-type de cinq étapes et la réalité diverge parfois quelque peu de ce modèle théorique, comme le montrent les divers cas de communautés étudiées dans l'ouvrage présenté ici. Bien que les cas de l'ouvrage ne soient pas explicitement situés dans ce schéma de cinq étapes, largement reconnu, on peut tout de même les situer dans ce cadre.
- 5 Les coordinateurs de l'ouvrage ont évoqué divers types de communautés, comme nous l'avons mentionné précédemment, et dans la plupart des communautés, on cherche à développer les connaissances et l'apprentissage au sein d'une organisation afin de favoriser l'innovation, d'où le terme de communauté d'innovation retenu ici pour l'ouvrage. L'innovation est en effet identifiée par plusieurs auteurs comme l'objectif majeur des communautés, tout comme l'apprentissage. Ainsi, déjà, Cohendet *et al.* (2003) présentaient une typologie intéressante des communautés au sein des entreprises et distinguaient les formes d'apprentissage observées dans les communautés et le travail en équipe. Ils considéraient ainsi que les communautés ont pour but de permettre l'apprentissage par le travail (*learning in working*), alors que le travail en équipe permet l'apprentissage par l'interaction et le groupe fonctionnel permet l'apprentissage par les tâches (*learning by doing*).
- 6 Parmi les facteurs pouvant contribuer au succès de l'apprentissage et à l'innovation, la confiance partagée entre participants, le fait de partager des buts communs, d'avoir une passion commune pour la pratique partagée dans le cadre de la communauté, sont autant de facteurs mis en évidence par Cohendet *et al.* (2003), mais aussi par Mc Dermott et O'Dell (2001) et Créplet (2001), entre autres. Cette dimension de confiance est aussi évoquée dans l'ouvrage de 2017. Certains auteurs mettent aussi en évidence l'importance de l'animateur de la communauté, comme ce fut aussi le cas dans les travaux du Cefrio (Bourhis et Tremblay, 2004). D'autres auteurs et cas de cet ouvrage confirment

l'importance du soutien organisationnel ou de la légitimation de la part du supérieur ou de la hiérarchie (Mc Dermott, 1999, 2000a).

- 7 Si les communautés de pratique ont commencé à être vues comme un mode de mobilisation des connaissances par les organisations, on peut toutefois se demander si ce mode de collaboration et d'apprentissage est toujours possible, et si oui, quels en sont les moyens et les enjeux. Sur ce plan, les chapitres 2 à 12 de l'ouvrage fournissent des éléments sur les modalités de mise en œuvre de communautés de pratique ou d'innovation. Le chapitre 13 synthétise d'ailleurs la manière dont les entreprises peuvent mobiliser les communautés d'innovation. Ce chapitre des trois coordonnateurs de l'ouvrage est très pertinent pour les gestionnaires ou les étudiants en gestion qui s'intéressent à la mise en œuvre de telles modalités de mobilisation des connaissances et d'innovation. Les auteurs évoquent les acteurs, leurs besoins et leurs liens et soutiennent que les divers types de communautés permettent de déterminer la structure de la relation, et éventuellement de mieux comprendre comment mettre en place ces communautés. Sur ce dernier point, les auteurs distinguent d'ailleurs les communautés mixtes, internes et externes et indiquent comment déterminer le type de relation. Ils évoquent aussi ce que l'entreprise peut attendre des communautés, et précisent des éléments importants pour la mise en œuvre, dont le climat de confiance et l'animation, des éléments qui avaient aussi été identifiés par les travaux du Cefrio (Bourhis et Tremblay, 2004 ; Tremblay, 2005a, 2004).
- 8 Puis, les auteurs affirment l'importance du '*middleground*', comme lien incontournable entre la communauté et l'entreprise, et ici, on pourrait évoquer l'importance des intermédiaires ou des animateurs qui font le lien entre la communauté et l'entreprise. Les auteurs passent ensuite aux conditions de succès de la relation entre l'entreprise et la communauté, et l'on retrouve encore des éléments identifiés déjà par le Cefrio, soit l'importance du soutien de la communauté, du soutien de la hiérarchie, l'importance de repenser les rythmes et l'espace de travail, et l'importance de l'attitude managériale. Dans ce dernier cas, l'apport est particulièrement intéressant, car on précise divers éléments importants pour les gestionnaires, soit l'observation active, le feed-back authentique, l'animation dynamique, l'entretien désintéressé, la conscience stratégique. Ceci permet de compléter les travaux du Cefrio, qui avaient surtout mis l'accent sur l'animation, mais moins sur le rôle des gestionnaires. Il faut dire que les communautés ne sont pas toutes en entreprise, et notamment celles étudiées par le Cefrio étaient parfois situées dans d'autres contextes, comme celui de l'ordre professionnel des infirmières, qui avaient d'ailleurs donné un très beau cas de communauté de pratique. (Tremblay, 2005a)
- 9 Sachant que les rapports sociaux sont souvent déterminants dans des modes de collaboration ou d'apprentissage informels, il est certes pertinent de nous interroger sur l'appropriation, par les salariés, de ce nouveau mode de collaboration et d'apprentissage. D'ailleurs, dans d'autres travaux sur les communautés de pratique¹, on s'est interrogé sur l'expérience vécue, dont les difficultés de mise en œuvre des communautés de pratique. On a ainsi pu observer un certain désengagement, une certaine résistance peut-être à la mobilisation des subjectivités, les individus n'étant pas tous à l'aise dans un contexte où certains perçoivent des injonctions contradictoires, à savoir, une demande d'engagement, de participation, de mobilisation d'une part, mais aussi, une certaine intensification du travail et l'absence de temps spécifiquement « libéré » pour se consacrer aux activités de la communauté de pratique.

- 10 Les communautés d'innovation ou de pratique représentent en quelque sorte une forme d'hybridation des modèles de gestion, ouvrant sur la collaboration, mais sans toujours quitter les modes traditionnels de gestion. On trouve ici une demande d'engagement caractéristique des nouvelles formes d'organisation du travail (Tremblay, 2015) mais aussi un désir de standardiser, de normaliser les connaissances, plus caractéristiques de la période fordiste ou de la bureaucratie. C'est peut-être d'ailleurs cette injonction paradoxale ou cette hybridation des appels qui explique que plusieurs organisations qui tentent de mettre en œuvre de tels modèles n'arrivent pas à faire aboutir le projet de communauté de pratique qu'elles ont initié.
- 11 L'ouvrage présenté ici expose des cas de réussite bien sûr, et c'est peut-être une des critiques que l'on pourrait présenter, soit le fait que les auteurs des divers chapitres insistent surtout sur des modèles et conditions de succès, mais sans peut-être développer suffisamment les difficultés ou écueils à éviter, et les moyens de contourner les difficultés. Il n'en reste pas moins que chaque chapitre met en lumière des cas intéressants, desquels on peut apprendre pour la mise en œuvre concrète des communautés d'innovation.
- 12 Le chapitre de conclusion permet aussi de bien résumer les apports afin de s'assurer d'une mise en œuvre réussie des communautés d'innovation ou de pratique, quelle que soit la modalité précise retenue. D'ailleurs, les cas de non-aboutissement ou d'échec sont en soi significatifs d'une difficulté de mise en œuvre, mais les organisations ne sont malheureusement pas toujours ouvertes à participer à la collecte de données de recherche, lorsque leur cas n'en est pas un de réussite, ou identifié comme tel, d'où la documentation de cas de succès essentiellement.
- 13 L'ouvrage compte un seul cas québécois (Ubisoft à Montréal), ce qui est dommage, vu le nombre de communautés de pratique mises en œuvre au Québec, dont certaines documentées par le Cefrio ; il aurait d'ailleurs été intéressant d'avoir une mise à jour des travaux du Cefrio sur les communautés mises en œuvre au Québec. Des cas de PME auraient aussi pu être intéressants, pour montrer que ces expériences de communautés d'innovation ou de pratique ne sont pas réservées aux grandes entreprises, mais peuvent au contraire être bien développées dans des PME, et leur être très utiles.
- 14 Les cas de Michelin, Schmidt, Renault, Schneider Electric, Decathlon, Salomon Sport, Ubisoft, inclus dans l'ouvrage, sont fort intéressants et permettent de comprendre comment ces communautés peuvent, par des dispositifs tout de même diversifiés, contribuer à l'innovation dans l'organisation. Il s'agit donc ici d'un ouvrage collectif fort intéressant, qui offre une petite synthèse théorique sur la diversité des types de communautés, mais surtout qui illustre l'application de ce concept dans les diverses entreprises évoquées ci-haut.

BIBLIOGRAPHIE

APQC (2001), *Building and Sustaining Communities of Practice*, Houston, TX : American Productivity and Quality Center.

Bourhis, A. et D.-G. Tremblay (2004). *Nouveaux modes de travail et de collaboration à l'ère d'internet. Rapport thématique organisationnel pour le Cefrio*. Québec : Cefrio. 140 pages.

Cohendet, P, F. Créplet et O. Dupouët (2003). Innovation organisationnelle, communautés de pratique et communautés épistémiques : le cas de Linux. *Revue française de gestion*. No 147. Nov. déc. 2003. 99-121.

Créplet, F. (2001). Pour une approche des PME : leur évolution et leur développement dans une perspective cognitive. Entre communautés d'action et communautés de savoir. Thèse de doctorat en sciences de gestion. Strasbourg, 2001.

Jacob, R., C. Bareil, A. Bourhis, L. Dubé, D.-G. Tremblay (2003). Les communautés virtuelles de pratique : levier de l'organisation apprenante. In Karnas, G. , C. Vandenberghe et N. Delobbe (sous la dir., 2003). *Bien-être au travail et transformation des organisations*. Actes du 12e congrès de psychologie du travail et des organisations. Tome 3. Belgique : Presses universitaires de Louvain. Pp. 181-192.

Krauss, G. et D.-G. Tremblay (2019, à paraître). *Tiers-lieux – travailler et entreprendre sur les territoires : Espaces de coworking, fablabs, hacklabs* . Rennes-Québec : Presses universitaires de Rennes et Presses universitaires du Québec.

Lave, J. et E. Wenger (1991). *Situated Learning. Legitimate Peripheral Participation*. Cambridge, MA : Cambridge University Press

McDermott, R. (1999), « Learning across teams : How to build communities of practice in teams organizations », *Knowledge Management Review*, vol. 8 (mai-juin), p. 32 -36.

McDermott, R. (2000a, March). Knowing in community : 10 critical success factors in building communities of practice. *International Human Resources management Journal*. March.

McDermott, R. et C. O'Dell. (2001) « Overcoming cultural barriers to sharing knowledge. », *Journal of Knowledge Management*, vol. 5 (1), p. 76-85.

Mitchell, J. (2002), *The potential for communities of practice to underpin the national training framework*, Melbourne : Australian National Training Authority.

Tremblay, Diane-Gabrielle (2015). *Emploi et gestion des ressources humaines dans l'économie du savoir*. Québec : Presses de l'Université du Québec.

Tremblay, Diane-Gabrielle (2005a). Virtual Communities of Practice: explaining different effects in two organizational contexts. *Canadian Journal of Communication*. vol. 30-3. pp. 367-382

Tremblay, Diane-Gabrielle (2005b). Les communautés de pratique : une analyse différenciée selon le sexe de ce mode d'apprentissage. *Éducation et francophonie*. vol. XXXIII, no 1, printemps 2005. 20 pages. Disponible en ligne : <http://www.acelf.ca/c/revue/index.php>

Tremblay, Diane-Gabrielle (2005c). Strategic objectives of CoPs and organizational learning : Some research results. *Encyclopedia of Communities of Practice in Information and Knowledge Management*. Elayne Coakes et Stefe Clarke (dir.). Hershey, USA : Idea Group Inc.

Tremblay, Diane-Gabrielle (2004). « Les communautés virtuelles de praticiens : vers de nouveaux modes d'apprentissage et de création de connaissances ? » *Possibles*, numéro spécial sur la formation. Automne 2004. pp. 66-79.

Wenger, E. (1999), « Learning as social participation », *Knowledge Management Review*, vol. 6, janvier/février, p. 30-33.

Wenger, E. (2001). Supporting Communities of Practice : A Survey of Community Oriented-Technologies. Shareware report. <http://www.ewenger.com/tech/index.htm>.

Wenger, E. C., McDermott, R. et Snyder, W. M. (2002), *Cultivating Communities of Practice : A guide to Managing Knowledge*, Boston, MA : Harvard Business School Press.

Wenger, E. C. et Snyder, W. M. (2000). « Communities of practice : The organizational frontier », *Harvard Business Review*, janvier-février, 139-145.

NOTES

1. On peut trouver les résultats de la recherche menée par le Cefrio dans Bourhis et Tremblay (2004), et d'autres éléments dans Tremblay (2005a,b,c; 2004)

AUTEUR

DIANE-GABRIELLE TREMBLAY

Professeure titulaire à l'École des sciences administratives, TELUQ – Université du Québec,
Titulaire de la Chaire de recherche sur les enjeux socio-organisationnels de l'économie du savoir

Monique Dagnaud, Le modèle californien. Comment l'esprit collaboratif change le monde, Paris, Éditions Odile Jacob, 2016

Léa Anthouard

- 1 Après s'être intéressée à la communication et aux médias, à la culture des adolescents et des jeunes adultes, Monique Dagnaud a orienté ses travaux sur les transformations de la société avec l'avènement d'Internet. Ceci l'a conduite à étudier le modèle californien. L'ouvrage présenté est un essai dans lequel la sociologue française propose une analyse de ce phénomène.
- 2 Elle envisage de contribuer à la connaissance scientifique dans ce domaine en décryptant ce nouveau modèle, depuis son développement dans les années 1970, jusqu'aux bouleversements entraînés dans nos sociétés, et plus particulièrement dans le contexte français.
- 3 La directrice de recherche au Centre National de la Recherche Scientifique (CNRS) à l'institut Marcel Mauss s'inspire de la pensée sociologique managériale pour interroger l'influence de cet idéal. Son ouvrage tente d'identifier les transformations liées à la révolution numérique dans les différents secteurs de la société (économique, culturel, politique, social avec les façons de vivre, le rapport au travail, la psyché, les relations interindividuelles...). Elle propose de comprendre ce changement de paradigme dans une analyse singulière. S'inscrivant dans une approche théorique fonctionnaliste, elle s'intéresse à la façon dont les individus (surtout les nouvelles générations) vont s'imprégner du numérique, de sa culture, des valeurs et des principes qui le sous-tendent, des possibilités qu'il offre, en vue de transformer la société. Ceci, afin de saisir la façon dont la vision du monde et l'imaginaire au fondement même de ce modèle vont se transmettre des générations qui ont accompagné la croissance du modèle californien à celles qui en héritent aujourd'hui.

- 4 Concernant les moyens méthodologiques mis en place pour répondre aux objectifs poursuivis dans cet ouvrage. L'approche de l'autrice est plutôt de type exploratoire, visant à donner une lecture originale du modèle californien dont il est issu, à l'aune de ses répercussions, dont le phénomène collaboratif. Monique Dagnaud tente d'en dresser un tableau à partir de ses nombreux acteurs, leur vision du monde, le système de valeurs auquel ils adhèrent et leurs actions. Elle procède ainsi à une certaine comparaison de ces dimensions en trois temps : de l'avènement d'Internet, son développement, à l'héritage de la révolution numérique. Pour ce faire, la sociologue utilise des données issues de trois recherches empiriques (individuelles et collaboratives) menées dans les années 2013-2015, portant sur les jeunes adultes : leurs pratiques numériques, l'impact de leurs pratiques culturelles sur les sens et le mouvement OuiShare. Par ailleurs, elle s'appuie sur d'autres travaux français et américains, dont la sociologie des *founders* et des dirigeants d'entreprises du numérique, aux commandes de l'économie numérique.

1. La substance du propos

- 5 La révolution numérique a participé à la métamorphose du capitalisme. C'est la thèse soutenue par Monique Dagnaud dans cet ouvrage. Elle s'intéresse à Internet à partir de ses conséquences concrètes dans la vie des individus. L'analyse de la sociologue française est multidimensionnelle : elle part de l'ancrage historique et géographique de la révolution numérique, des principes et valeurs partagés par ses acteurs à l'origine d'une certaine vision idéologique de la société, de l'individu et des rapports interindividuels, de l'économie... jusqu'à envisager les répercussions dans la société actuelle (Américaine et Française), sur les nouvelles générations héritières du modèle californien. Elle met la focale sur l'économie collaborative en faveur de laquelle s'engagent de plus en plus d'individus (jeunes). Cette façon de penser l'économie et les nouvelles formes émergentes d'activité qu'elle génère sont à resituer dans l'utopie californienne et la croyance de la « réciprocité créatrice ». La directrice de recherche au CNRS propose de penser ces deux conséquences comme des alternatives au modèle capitaliste.
- 6 L'ouvrage est composé de 5 chapitres qui s'articulent dans une analyse chronologique. Après une première partie introductive (chapitre 1) ; l'autrice précise sa thèse en deux grands temps. Elle resitue d'abord la révolution technologique dans le territoire californien, sa géographie, ses acteurs et une certaine idéologie (chapitre 2) ; pour ensuite envisager les conséquences de ce modèle. Elle présente alors les transformations culturelles induites par la révolution industrielle (chapitre 3), puis ses transformations économiques et politiques (chapitre 4). Elle conclut son ouvrage en s'interrogeant dans une prospective sur les retombées de ce modèle en plein développement (chapitre 5). Nous proposons de détailler plus précisément pour chaque partie les résultats présentés par Monique Dagnaud.
- 7 Le chapitre 1, « Un nouvel imaginaire. Free, free speech, free of charge » expose les objectifs de recherche ainsi que les données sur lesquelles l'autrice s'appuie pour y répondre. Y est introduit également l'imaginaire au fondement du modèle californien : l'utopie du « free, free speech, free of charge » qui s'est développée avec l'avènement d'Internet, à l'origine du changement de paradigme à l'œuvre dans nos sociétés. Il traduit une certaine vision du monde : un individu autonome dont les capacités d'agir sont multipliées grâce à la puissance de la connectivité ; un partage illimité des informations entre les individus et surtout désintéressées, visant davantage le progrès et le

développement au profit du collectif. De ce nouveau modèle participe la culture du collaboratif en plein essor. Au cours des chapitres suivants, la sociologue française ne cessera de faire le lien entre les principes et les valeurs de cet imaginaire et les conséquences à la fois culturelles et économiques du modèle californien dans la société américaine et française (sur lesquelles elle se concentre).

- 8 Le chapitre 2, « Californie. À la recherche du média ultime », façonne les contours du modèle californien à partir de l'histoire d'Internet qui a su progressivement imposer son modèle de communication et relations en réseaux dans nos sociétés. Monique Dagnaud y resitue l'origine d'Internet dans la Californie des années 70 qui a réuni les différents facteurs nécessaires au développement de ce média. Dynamique dans le domaine des nouvelles technologies, cette région a attiré de nombreux acteurs et entreprises, en étroit lien avec le monde universitaire et la recherche militaire, coopérant entre elles et en relation avec l'international. Elle a également été le lieu d'une contre-culture prônant le développement d'une « personnalité démocratique », libérée de toute autorité étatique, via la révolution de la communication par les médias électroniques. Les avancées scientifiques et technologiques et leur vision d'un « homme augmenté », dont les compétences et le rendement sont améliorés grâce aux machines, contribueront également à la révolution numérique. L'autrice voit également ce modèle imprégné des « utopies portées par la jeunesse des années 1960 » (page 32), à la fois l'imaginaire des hackers et du mouvement hippie. Pour elle, les relations entre ces différents éléments sont à l'origine de « l'idéologie californienne des années 1990 » (page 44) en faveur de la révolution numérique, qui soutiendra des nouvelles caractéristiques de travail et un nouvel esprit de l'économie de marché.
- 9 Les deux chapitres suivants (3 et 4) sont l'occasion pour la sociologue de s'intéresser aux conséquences culturelles et économiques de ce nouveau paradigme. Dans le chapitre 3 « L'individu technolibéral », l'autrice explore le modèle californien à partir de ses retombées culturelles. Partant de la réflexion du professeur américain Yochai Benkler sur la « Richesse des réseaux », elle propose une certaine lecture du modèle californien en interrogeant l'impact des médias en réseaux sur les comportements et les représentations de l'individu « technolibéral ». Les nouveaux moyens de communication reconfigurent la vie en société, surtout celle des nouvelles générations qui sont engagées dans une dépendance aux autres au sein de leurs relations virtuelles. D'autre part, ce modèle communicationnel mobilise différemment les sens des individus conduisant à des transformations des processus cognitifs. Il sollicite enfin l'imaginaire pour penser le monde environnant, ou d'autres mondes. Ce triple constat amène Monique Dagnaud à s'interroger sur les implications de cet univers virtuel, et du mode de sociabilité qu'il implique, dans la vie réelle des individus, comprenant les inégalités auxquelles ils font face.
- 10 L'autrice relève l'émergence d'une nouvelle norme comportementale : la « réciprocité créatrice ». Cette croyance prend source dans l'esprit du modèle californien, mais diffuse au-delà de la seule vie numérique : elle « s'immisce (...) dans la culture du partage, la recherche de l'autoréalisation et de la satisfaction personnelle – des aspirations présentes aujourd'hui dans tous les aspects de la vie, y compris au travail » (page 106). Pour la sociologue française, cette révolution culturelle va modifier les relations de confiance, délaissant les institutions étatiques au profit des relations entre individus qui partagent une même expérience au sein des communautés numériques.

- 11 Dans le 4^e chapitre, « Le capitalisme à l'ère numérique », la directrice de recherche au CNRS analyse les transformations de l'économie et de la pensée politique induites par le modèle californien. La « classe virtuelle » présente une certaine vision du monde et un rapport au travail directement inspirés par ce nouvel idéal : une réalisation personnelle dans et par le travail, autonomie et liberté, l'innovation pour transformer le monde... L'autrice s'interroge alors sur les acteurs qui la composent en 2015. Si tous partagent bien ces représentations, elle parvient à distinguer deux groupes : les *founders* (l'e-aristocratie) qui dirigent ce secteur et les autres professionnels. Les premiers font partie de cette élite très soudée, masculine et blanche, constituée majoritairement des meilleurs étudiants issus des filières scientifiques provenant des meilleures universités américaines (ou françaises) en plus des quelques modèles talentueux autodidactes, qui cherchent à investir des capitaux dans les projets les plus prometteurs pour faire fortune. Parmi les seconds, qui développent diverses activités, certains s'inscrivent dans une déclinaison différente de l'utopie californienne. Leurs initiatives, pensées à partir des possibles offerts par la puissance du numérique, visent à dépasser le capitalisme dans la perspective de générer du bien commun. Intégrant dans la consommation des principes humanistes de l'écologie et du vivre ensemble, ce nouveau modèle alternatif dérivé d'Internet s'inscrit dans l'idéal du partage désintéressé. Il représente des activités innovantes pouvant s'établir sur un continuum allant du capitalisme et sa compétitivité la plus intense à une culture du partage et ses valeurs collaboratives. Monique Dagnaud examine dans ce chapitre « comment ce modèle de l'économie collaborative constitue un vecteur puissant de renouvellement du capitalisme et de transformation des modalités du travail » (page 95).
- 12 Enfin, le chapitre 5, intitulé « Le rébus collaboratif », conclut cet ouvrage. L'autrice revient sur les trois principes du « Free, free speech, free of charge » sur lesquels s'est construit le modèle californien et qui se sont répandus dans tous les secteurs de la société, transformés par les médias numériques. Pour elle, deux comportements traduisent bien ce phénomène : à la fois la confiance que les individus ont dans la réciprocité créatrice et leur affinité pour l'esprit collaboratif en plein essor actuellement. Comme elle le dit page 179 : « l'esprit collaboratif innove sans ambages les modes de vie et les façons de penser et de travailler des jeunes générations dans leur ensemble ». Monique Dagnaud s'interroge enfin dans une perspective sur la difficulté d'appréhender toutes les conséquences du paradigme collaboratif et de prévoir son évolution. Elle utilise alors le terme « rébus » qualifiant bien la situation : nous n'en sommes qu'aux débuts et nos interprétations actuelles ne permettent pas encore de découvrir toute l'ampleur du phénomène. L'autrice souhaite nous faire garder à l'esprit toutes les potentialités que ce nouveau modèle offre en termes d'innovations, permises par la puissance d'Internet et le réseau de relations qu'il instaure entre les internautes à travers le monde. Elle souligne enfin la situation spécifique de la France, dont l'évolution du mouvement collaboratif est intrinsèquement liée aux régulations étatiques et ouvre sur la nécessité de ce pays de s'adapter au modèle californien pour permettre à ses citoyens et travailleurs de saisir toutes les opportunités qu'il pourrait offrir.

2. Conclusion et remarques critiques

- 13 Au travers de son exposé, la sociologue française met en évidence que les transformations dans nos sociétés liées à la révolution numérique traduisent d'une certaine manière les

principes, idéaux, normes et valeurs à l'origine du mouvement qui les a engendrées. Nos façons de vivre, notre rapport au travail, notre affinité pour l'idéal collaboratif sont pétris par l'imaginaire californien qui réfute les hiérarchies traditionnelles, celui-là même que projetaient les premiers acteurs à l'origine de la création d'Internet, et que les nouvelles générations ont incorporé. Il en est de même pour notre attachement à la « réciprocité créatrice » qui marque une profonde réorientation de nos relations de confiance. Ainsi, la façon dont nous pensons et appréhendons le monde qui nous entoure est directement hérité de ce changement de paradigme et des principes et valeurs qui le soutiennent au profit d'une liberté d'entreprendre. Reste à savoir ce que nous ferons de ces transformations, des possibilités que mettent à disposition les moyens numériques pour nous permettre d'imaginer ensemble le monde de demain. Pour Monique Dagnaud, l'économie collaborative, qui prend une place de plus en plus importante sur le marché, offrirait de belles perspectives d'avenir.

- 14 La thèse qu'elle soutient dans cet essai est originale et l'analyse multidimensionnelle qu'elle propose vient dépeindre de façon précise les contours du modèle californien, depuis son avènement jusqu'à son développement tel qu'on le connaît aujourd'hui. L'angle avec lequel elle aborde ce phénomène, à partir des transformations sociétales dont il est à l'origine, donne une perspective intéressante dans ce domaine d'étude. La structure de l'ouvrage est claire et bien organisée, permettant de répondre aux questions posées. Quelques réserves semblent cependant pouvoir être émises.
- 15 Tout d'abord la posture pro-modèle californien de l'autrice, qui l'amène à se focaliser sur les conditions permettant de s'adapter aux transformations engendrées et imaginer positivement l'évolution de notre société. Nous aurions souhaité qu'elle interroge davantage les effets « pervers » et « précarisant » qu'entraîne avec lui ce nouveau système, notamment dans le secteur du travail. En effet, les nouveaux modèles d'entreprises au sein de l'économie collaborative ne sont pas qu'une alternative, mais aussi une réorganisation du capitalisme, à l'origine de nouveaux profils de travailleur-se-s. Même si l'autrice présente les *founders* et souligne que l'économie collaborative puisse répondre aux valeurs de compétitivité dans le domaine économique, nous pensons qu'elle ne creuse peut-être pas suffisamment cette piste.
- 16 Ensuite, la lecture qu'elle fait du modèle californien est centrée sur le monde occidental – elle utilise à ce sujet régulièrement l'expression « société moderne ». Elle n'étend pas son analyse aux autres pays qui jouent également un rôle important au sein de ces nouvelles formes d'économies induites par le modèle californien. Les répercussions de la révolution numérique dans la division internationale du travail pourraient donc être une future piste de réflexion.

AUTEUR

LÉA ANTHOUARD

lea.anthouard@etu.univ-st-etienne.fr

Bouchra, M`Zali, Chantal Hervieux
et Mohamed M`Hamdi, *Un regard
croisé d'experts et de chercheurs sur la
RSE : d'un contexte global au contexte
de pays émergents*, Montréal, Les
Éditions JFD inc., 2017, 329 p.

Nathalie Lachapelle

- 1 La responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) demeure aujourd'hui un sujet diversifié, avec des conceptions et définitions multiples. Qu'est-ce que la RSE ? Quel est son ancrage ? Le développement d'une économie responsable, le management par la direction afin de respecter les règles de base de la société avec ces lois et normes éthiques, ou encore gérer dans l'intérêt commun des associés, salariés, collaborateurs, etc. avec la préservation des biens communs, ou celui du droit social ou collectif ?
- 2 Dans cet ouvrage, les auteurs et chercheurs partent des fondements de la RSE à partir de l'ouvrage de Bowen (1953), économiste désirant encourager la socialisation des propriétaires dirigeants d'entreprises du bien-être dans la société.
- 3 Le manuel est composé de trois sections : Les perspectives théoriques et conceptuelles sur la RSE sont suivies d'une section offrant une étude comparative de la RSE au Maroc et en Tunisie et la troisième section s'intéresse à la RSE dans un contexte plus large, en Afrique, avec l'étude exploratoire d'une entreprise minière au Niger, suivie d'une analyse des enjeux de l'acceptabilité sociale des projets de développement en Algérie. Cette section se termine avec onze propositions intéressantes d'actions pour les PME canadiennes en matière de développement durable.
- 4 La première section enrichissante présente aux chercheurs ainsi qu'aux étudiants d'approfondir la sémantique de la RSE. Au départ, on peut lire « l'anti-introduction » rédigée par Michel Doucin, économiste et diplomate français. Il est le principal

négociateur de plusieurs normes, négociées entre 2005 et 2013 concernant la RSE. Il nous propose l'historique, la base des principes fondamentaux et l'évolution des termes sous-jacents autour de la RSE.

- 5 Les chapitres 1 et 2, rédigés respectivement par les professeurs Pasquero et Sadok sont des incontournables pour saisir le phénomène qu'est la RSE. Jean Pasquero précise dès le début de son chapitre que « la RSE n'est ni une mode passagère, ni une exportation occidentale, ni même une nouvelle ruse capitaliste » et concerne tous les pays, autant industrialisés que ceux en développement. Les deux auteurs reprennent, en partie, les propos et références de Michel Doucin et réalisent une sémantique des définitions. Jean Pasquero soulève l'évolution de la RSE sous l'angle du management comme fonction de la direction générale. Ce chapitre 1 décrit bien et vulgarise bien le concept de la RSE tel qu'il est entendu aujourd'hui, tout en fournissant généreusement des références intéressantes pour aller plus loin. Il aborde et définit : la RSE, le développement durable, la gouvernance, les parties prenantes, l'éthique et la morale. Pour finaliser le chapitre, il propose quelques enseignements judicieux pour les futurs chercheurs. Le chapitre 2 par Hocine Sadok, spécialiste en droit aborde la RSE et explique la législation de la RSE, tel le droit mou ou *soft law*, qui fait en sorte qu'il est difficile, voire pratiquement impossible de déterminer sans un examen préalable la non- juridicité d'un texte ou au contraire sa juridicité évidente. Or, le fait de soulever dans ce chapitre les mécanismes de contrôle de la RSE décrite, par les exemples de Danone et du Groupe Lafarge, fait réfléchir le lecteur, professeur, sur la manière d'enseigner aux futurs gestionnaires l'importance de décrire la RSE de leur entreprise et d'ajouter des mécanismes afin de s'assurer de réellement faire la différence sur le plan éthique (être bon) et moral (suivre obligatoirement les lois, normes, etc.).
- 6 Cette première section du manuel pourrait assurément servir d'ouvrage de référence dans tous les cours de management qui désirent soulever l'importance de la RSE pour tous les types d'entreprises.
- 7 La deuxième section du manuel, composée de six chapitres, est consacrée à des études de cas au Maroc et en Tunisie ainsi qu'à des études comparatives entre les pays. Les recherches globalement visent à contextualiser la RSE. Un chapitre soulève les cas marocains d'entreprises possédant la certification de la Confédération Générale des Entreprises Marocaines (CGEM), attribuée selon leurs politiques de RSE. Le chapitre suivant est consacré à des cas en Tunisie, foyer du Printemps Arabe. Les auteurs portent un regard sur l'évolution du nouveau contrat social et font la lumière sur le changement radical auquel font face les gestionnaires afin de divulguer et produire des informations sociales et environnementales pour les compagnies minières. Un chapitre s'intéresse au cas d'une multinationale française minière au Niger et comment est déployé la stratégie de RSE afin d'encourager la venue de nouveaux investisseurs de fonds éthiquement responsable. Trois chapitres présentent une étude comparative entre deux pays. Tantôt les auteurs soulèvent la compréhension d'acteurs financiers de la RSE, d'autres auteurs cherchent à comprendre l'« étendue et déterminants de la communication environnementale des entreprises cotées » en bourse au Maghreb. Le chapitre suivant soulève la question du contexte et des facteurs influençant les gestionnaires. Cette section demande au lecteur une ouverture d'esprit, une réflexion qui favorise l'évolution de sa perception de la RSE, de ses fondements et de sa communication. Parfois, un retour à l'introduction est nécessaire afin de comprendre le lien entre les chapitres. Par ailleurs, cette introduction rédigée par les professeurs Chantal Hervieux et M`Zali Bouchra est

remarquable et permet de bien ficeler la section précédente plus conceptuelle avec les études empiriques de cette section. Les cas de pays émergents pourraient servir de base à des travaux d'étudiants en management ou d'autres domaines afin de rédiger la RSE d'une entreprise de leur pays et d'en réaliser une étude comparative.

- 8 La dernière section du manuel présente, dans un premier temps, les enjeux de l'acceptabilité sociale pour le développement de projets majeurs dits de développement ainsi que les enjeux socio-économiques de multinationales d'industries extractives en Afrique. Le dernier chapitre propose onze actions concernant les préoccupations des PME dans le but d'aider celles-ci à adopter des pratiques durables. Les auteures soulèvent les défis récurrents pour les PME en se fondant sur les travaux du Réseau Entreprise et Développement Durable (REDD) au Canada (Québec). Ce chapitre est un bijou pour l'enseignement de la RSE et du développement durable de futurs gestionnaires ou entrepreneurs de très petite, petite et moyenne entreprise ou organisation (TPE/PME/PMO).
- 9 Pour la conclusion de ce manuel, l'auteur traite de « La RSE au cœur des enjeux de société : l'exemple de la plateforme nationale française d'actions globales pour la RSE. » Cette section résume bien le manuel et pousse la réflexion au sujet des confrontations du mouvement international de la RSE en lien avec les acteurs sociaux économiques. Activités économiques et activités civiles soulèvent les tensions existantes entre elles avec la recherche de consensus et tel que Michel Capron l'indique : « au moment où d'importantes mutations écologiques et sociales secouent la planète et nous interrogent sur son avenir. »

AUTEUR

NATHALIE LACHAPPELLE

École des sciences de l'administration, Université TÉLUQ, nlachape@teluq.ca