BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

REVUE DE LA STABILITE FINANCIERE DANS L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE OUEST AFRICAINE

N° 2 - Juin 2008

SOMMAIRE

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS ..... **V**

AVANT-PROPOS **1**

PREMIERE PARTIE - SITUATION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU SECTEUR FINANCIER DE L'UEMOA **3**

I. SYNTHESE 5

II. EVOLUTION DE L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE 7

2.1. Environnement international 7

2.2. Développements économiques dans l'UEMOA 8

III. SITUATION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU SYSTEME FINANCIER DE L'UEMOA 11

3.1. Secteur bancaire 11

3.2. Marchés de capitaux 21

3.3. Systèmes financiers décentralisés 25

3.4. Secteur des assurances 29

3.5. Systèmes de paiement 33

3.6. Cadre légal et réglementaire des institutions financières 37

CONCLUSION **39**

DEUXIEME PARTIE - LES DETERMINANTS DES FLUX DE CAPITAUX PRIVES DANS L'UMOA : UNE APPROCHE EMPIRIQUE SUR DONNEES DE PANEL **41**

RESUME 43

INTRODUCTION 45

I. REVUE DE LA LITTERATURE 47

II. LE MODELE THEORIQUE 48

III. EVOLUTION ET COMPOSITION DES FLUX DE CAPITAUX PRIVES DANS l'UMOA 49

IV. ANALYSE ECONOMETRIQUE 51

BIBLIOGRAPHIE 61

ANNEXES 63

ANNEXES STATISTIQUES **69**

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

ACDI	Agence Canadienne de Développement International
AFD	Agence Française de Développement
BCEAO	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BOAD	Banque Ouest Africain de Développement
BRVM	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CEMAC	Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale
CENTIF	Cellule Nationale de Traitement des Informations Financières
CIMA	Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances
CIPRES	Conférence Interafricaine de la Prévoyance Sociale
CRCA	Commission Régionale de Contrôle des Assurances
CREPMF	Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers
CTMI-UEMOA	Centre de Traitement Monétique Interbancaire de l'UEMOA
DC/BR	Dépositaire Central/Banque de Règlement
FANAF	Fédération des Sociétés d'Assurances de Droit National Africaines
FCFA	Franc de la Communauté Financière Africaine (et Franc de la Coopération Financière en Afrique)
FCP	Fonds Commun de Placement
FMI	Fonds Monétaire International
GIM-UEMOA	Groupement Interbancaire Monétique de l'UEMOA
IARDT	Incendies, Accidents, Risques Divers et Transport
IMF	Institution de Microfinance
MUIM	Monetary Union Issuing Members
MURAM	Monetary Union Reporting and Acquiring Member
OHADA	Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
OICV	Organisation Internationale des Commissions de Valeurs
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PARMEC	Projet d'Appui à la Réglementation sur les Mutuelles d'Epargne et de Crédit
PCB	Plan Comptable Bancaire de l'UMOA
PDMFR	Programme de Développement du Marché Financier Régional
PESF	Programme d'Evaluation du Secteur Financier
PIB	Produit Intérieur Brut
PME	Petites et Moyennes Entreprises
PNB	Produit Net Bancaire
PPTE	Pays Pauvres Très Endettés
PRAFIDE	Programme Régional d'Appui à la Finance Décentralisée
RSFU	Revue de la Stabilité Financière dans l'UEMOA
SFD	Système Financier Décentralisé
SGI	Société de Gestion et d'Intermédiation
SGP	Société de Gestion de Patrimoine
SICA-UEMOA	Système Interbancaire de Compensation Automatisé dans l'UEMOA
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SIG	Système d'Information de Gestion
SMS	Structure Ministérielle de Suivi
STAR-UEMOA	Système de Transfert Automatisé et de Règlement dans l'UEMOA
SYSCOA	Système Comptable Ouest Africain
TCN	Titre de Créance Négociable
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine

AVANT-PROPOS

La publication du premier numéro de la Revue de la Stabilité Financière dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) en 2006 traduit la volonté de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), à l'instar d'autres banques centrales, de s'impliquer davantage dans la promotion de la stabilité financière. Dans ce contexte, ce second numéro de la Revue, en donnant une vision évolutive du système financier de l'Union et en contribuant à son suivi macroprudentiel, participe au renforcement des moyens d'alerte et de prévention, dont dispose la Banque Centrale.

Le système financier de l'UEMOA a fait preuve d'une solidité renforcée en 2005, en dépit de l'impact négatif des chocs exogènes ayant affecté l'environnement économique des Etats membres, notamment les pressions inflationnistes survenues à la suite de la flambée des prix internationaux du pétrole et la détérioration des termes de l'échange. Au cours de l'année, aucun dysfonctionnement notable n'a été enregistré au niveau du secteur bancaire et financier ou des marchés et leurs infrastructures. Dans l'ensemble, le système financier a su tirer profit de l'accroissement de la production agricole et minière.

La promotion de la stabilité financière, par la mise en place de systèmes de paiement fiables et sécurisés, s'est poursuivie dans l'Union, avec le démarrage progressif des activités du Système Interbancaire de Compensation Automatisé dans l'UEMOA (SICA-UEMOA). Ce système constitue un moyen automatisé de compensation multilatérale des paiements de masse entre les participants, intégrant l'échange d'images scannées des valeurs sur support papier. Il participe de la concrétisation du vaste chantier de modernisation des systèmes de paiement dans l'Union, entrepris par la Banque Centrale en mars 1999, en vue notamment de faciliter et favoriser les échanges à l'intérieur des Etats membres et dans l'espace communautaire. Ce projet d'envergure régionale vise également à promouvoir l'élargissement du secteur financier et l'approfondissement de l'intégration économique des Etats membres de l'UEMOA.

Les efforts visant le renforcement de la stabilité financière et la solidité du système financier se sont poursuivis en 2006 et 2007.

Ainsi, les travaux relatifs à la construction de la Centrale des bilans, en vue de doter les Etats membres de l'Union d'un observatoire des entreprises non financières permettant de sécuriser davantage les relations d'affaires et de contribuer au développement du marché financier régional, ont été achevés en 2006. Une structure privée, la Société de Commercialisation d'Informations d'Entreprise, a été créée en juin 2006 pour exploiter la base de données de cette Centrale contenant les états financiers des entreprises, les informations du Répertoire Unique des Entreprises, les risques déclarés à la Centrale des Risques et les incidents de paiement enregistrés à la Centrale des Incidents de Paiement.

Dans le secteur de la microfinance, l'accent est mis sur l'amélioration du cadre juridique et du dispositif prudentiel régissant l'activité des systèmes financiers décentralisés (SFD), ainsi que sur le renforcement des capacités des agents de ces structures et des Autorités de surveillance.

Au titre du secteur bancaire, la mise en oeuvre du Nouvel Accord de Capital (Bâle II) et la mise en place d'un système de garantie des dépôts bancaires dans l'Union constituent, pour les prochaines années, des priorités pour les Autorités monétaires. Il a par ailleurs été procédé en 2007, en concertation avec le Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale, à la réalisation d'un Programme d'Evaluation du Secteur Financier (PESF) à l'échelle régionale, qui sert de base à l'élaboration de plan d'action circonstanciés pour l'ensemble de l'union.

Philippe-Henri DACOURY-TABLEY
GOUVERNEUR DE LA BANQUE CENTRALE
DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

PREMIERE PARTIE

SITUATION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU SECTEUR FINANCIER DE L'UEMOA

I- SYNTHESE

1.1- Evolution de l'environnement économique

En 2005, l'économie mondiale a enregistré une croissance soutenue, stimulée essentiellement par la vigueur de la demande dans la plupart des régions, notamment aux Etats-Unis, au Japon et en Chine. Toutefois, cette croissance est apparue moins forte que celle réalisée en 2004, en raison notamment de la hausse des cours mondiaux du pétrole.

1.1.1 - Environnement international

L'activité économique mondiale a progressé au rythme de 4,9% en 2005 contre 5,3% en 2004. La croissance a légèrement ralenti dans la Zone euro et, dans une moindre mesure, aux Etats-Unis. Elle s'est, en revanche, accélérée en Chine et au Japon. Des tensions inflationnistes ont été observées, consécutivement à la flambée des prix du pétrole et de ceux de l'immobilier, conduisant les banques centrales des principaux pays industrialisés, notamment la Réserve Fédérale Américaine et la Banque Centrale Européenne, à resserrer leur politique monétaire. Sur les marchés internationaux des matières premières, le renchérissement des cours des produits énergétiques et des métaux s'est poursuivi.

1.1.2 - Développements économiques dans l'UEMOA

Dans l'UEMOA, le taux de croissance de l'activité économique a atteint 4,0% en 2005, enregistrant la progression la plus élevée sur sept ans. Cette performance est imputable principalement à l'évolution satisfaisante du secteur agricole, conjuguée à la progression de la production minière, en particulier celle de l'or, dans un contexte de hausse sensible des cours mondiaux du métal jaune. Cependant, la croissance de l'Union s'est ressentie de la flambée des prix du pétrole sur le marché international, de la faiblesse des cours des matières premières agricoles exportées par les Etats membres de l'UEMOA et des difficultés des filières agricoles d'exportation.

1.2 - Situation des principales composantes du système financier de l'UEMOA

1.2.1 - Secteur bancaire

Le secteur bancaire de l'Union demeure essentiellement exposé au risque de crédit, du fait de la concentration des crédits sur quelques grandes entreprises évoluant notamment dans les secteurs de l'industrie et de la commercialisation des produits agricoles. La baisse des cours mondiaux des principales matières premières exportées par les pays de l'UEMOA et le déséquilibre financier des filières agricoles concernées ont constitué en 2005 des sources de risques importants pour le secteur bancaire.

Par ailleurs, la forte augmentation de l'effectif des établissements de crédit nécessite une plus grande vigilance des Autorités de contrôle, en vue de permettre la meilleure insertion de ces nouvelles unités dans le paysage bancaire de l'Union.

1.2.2 - Marchés de capitaux

Les marchés de capitaux de l'UMOA ont enregistré en 2005 un raffermissement des transactions en volume et en valeur, aussi bien sur le marché monétaire que sur le marché financier régional. La politique monétaire a été marquée par une stabilité des taux directeurs de l'Institut d'émission, après les assouplissements successifs opérés les années précédentes.

Les émissions de titres de créances négociables, composées principalement de bons du Trésor des Etats de l'Union, se sont accrues de 69,2% d'une année à l'autre, en s'établissant à 270,7 milliards. Il est également relevé une hausse sensible des opérations sur le marché obligataire, à la suite du triplement du montant des émissions obligataires par appel public à l'épargne. En outre, la capitalisation boursière s'est fortement raffermie sur le marché financier régional, en progressant de 29,1%, en raison principalement de l'augmentation de 86,0% du cours de l'action d'une société.

Malgré une évolution favorable au cours des trois dernières années, les performances du marché financier régional restent à consolider. Aucun risque majeur ne semble menacer la stabilité du marché.

Toutefois, les indicateurs de liquidité et de profondeur devraient être améliorés. A cet égard, les actions prévues dans le cadre du Projet de Développement du Marché Financier Régional (PDMFR) devraient permettre d'impulser un regain de dynamisme aux marchés de capitaux de l'UEMOA pour renforcer l'offre de financement des économies des Etats membres.

1.2.3 - Systèmes financiers décentralisés

En 2005, le secteur de la microfinance a poursuivi son expansion dans les Etats membres de l'UEMOA. Le nombre de bénéficiaires des services financiers offerts et le volume de l'intermédiation financière se sont accrus par rapport à 2004. A l'instar des années précédentes, cette évolution s'est accompagnée de risques importants relatifs à la capitalisation du secteur, à la qualité des actifs et à la rentabilité.

La capitalisation des institutions a légèrement reculé d'une année à l'autre. Elle demeure toutefois supérieure, dans la plupart des Etats membres de l'Union, à la norme de 10,0% retenue au plan international. Le taux brut de dégradation du portefeuille des SFD s'est également détérioré, en ressortant à 6,2% en 2005 contre 5,6% en 2004, pour une norme maximale admise de 5,0%. En revanche, le ratio du résultat net sur les fonds propres s'est légèrement amélioré, en atteignant 10,5% en 2005 contre 9,7% l'année précédente.

1.2.4 - Secteur des assurances

Dans le secteur des assurances de l'UEMOA, la croissance enregistrée en 2004 s'est renforcée en 2005. Cette évolution est notée aussi bien sur le marché de l'assurance des dommages que sur celui de l'assurance-vie. Le nombre d'entreprises d'assurance agréées s'est accru en passant de soixante-dix-neuf (79) en 2004 à quatre-vingt-deux (82). Le chiffre d'affaires du secteur a progressé de 7,2%. Le taux de pénétration des assurances est toutefois demeuré en moyenne à 1,0%, soit le même niveau que l'année précédente.

En 2005, l'évolution des primes collectées, des charges de sinistres, des charges d'exploitation et des provisions techniques laisse apparaître un niveau satisfaisant de solvabilité et de couverture des engagements contractuels du secteur. La diversification des placements (en valeurs mobilières et immobilières) devrait permettre aux sociétés d'assurances de réduire les risques de liquidité et de liquidation des actifs. Toutefois, compte tenu de l'importance du portefeuille des actions et obligations, une vigilance accrue mérite d'être accordée à la qualité des actifs acquis sur le marché financier régional, au regard d'éventuels incidents de paiement liés notamment aux difficultés de réalisation des garanties des institutions financières exigées dans l'UEMOA pour l'émission de titres.

1.2.5 - Systèmes de paiement

En fonctionnement depuis le 25 juin 2004, le système de règlement brut en temps réel, STAR-UEMOA, a enregistré une participation active des banques de l'UEMOA ainsi qu'un accroissement en nombre et en valeur des échanges. Sa mise en oeuvre a renforcé le développement et l'intégration des marchés de capitaux de l'Union. Les valeurs réglées ont atteint 25.435 milliards en 2005, soit un doublement par rapport à l'année de démarrage. Les échanges transfrontaliers ont représenté 17% du total des paiements dans STAR-UEMOA.

En novembre 2005, les activités de SICA-UEMOA ont démarré. La place de Bamako a été la première opérationnelle. En novembre et décembre 2005, 61.265 opérations ont été exécutées pour un montant total de 347,6 milliards.

Au plan monétique, les développements enregistrés en 2005 ont concerné la mise en place du Centre de Traitement Monétique Interbancaire de l'UEMOA (CTMI-UEMOA) et l'admission du GIM-UEMOA et des établissements qui lui sont affiliés comme membres de VISA International et de MASTERCARD International.

L'organisation et le bon fonctionnement de STAR-UEMOA ont permis le dénouement des opérations d'importance systémique dans les meilleures conditions de rapidité, de sécurité et d'efficacité. De même, l'automatisation de la compensation des opérations à travers SICA-UEMOA a entraîné la réduction des soldes nets des espèces à régler et, par conséquent, les besoins en espèces des

participants. A cet égard, les différents risques potentiels des systèmes de paiement pouvant menacer la stabilité financière, en particulier le risque de liquidité, sont maîtrisés, à l'exception du risque technique et opérationnel, qui nécessite la mise en place de procédures de secours optimales.

1.2.6 - Cadre légal et réglementaire régissant le secteur financier

Dans le domaine bancaire, un projet de loi uniforme relatif au cadre légal et réglementaire favorable à l'émergence d'entreprises d'investissement à capital variable a été adopté par le Conseil des Ministres de l'UMOA et transmis aux Etats, en vue de leur insertion dans les ordres juridiques internes.

Au niveau des SFD, les principales avancées ont porté sur la finalisation des projets de textes juridiques applicables aux institutions de microfinance, l'élaboration du référentiel comptable pour la finance décentralisée et de son guide d'application et l'achèvement de la rédaction du projet d'Acte Uniforme de l'OHADA relatif au droit des sociétés coopératives et mutualistes.

Les textes d'application du cadre légal **des systèmes de paiement**, notamment les instructions et les arrêtés ministériels devant accompagner le Règlement y relatif, ont été adoptés à l'échelon communautaire. L'arrêté ministériel portant fixation du montant de référence des opérations réalisables en monnaie fiduciaire a été signé dans tous les Etats de l'Union, à l'exception de la Guinée-Bissau. La loi de transposition de la Directive portant sur les mesures de promotion de la bancarisation et l'utilisation des moyens de paiement scripturaux a été adoptée à fin juin 2005 par les Parlements de six pays. Enfin, le projet d'instruction sur l'émission de monnaie électronique et les établissements de monnaie électronique a été élaboré.

II - EVOLUTION DE L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Au cours de l'année 2005, le système financier de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine a évolué dans un environnement marqué par une croissance vigoureuse dans la plupart des régions du monde, notamment au Japon et en Chine. Cette croissance, essentiellement tirée par la demande, demeure cependant moins forte qu'en 2004, en raison des catastrophes naturelles et de la hausse des cours mondiaux du pétrole.

Dans l'UEMOA, l'activité économique a enregistré un net redressement, soutenue principalement par l'accroissement de la production agricole et minière. Toutefois, la faiblesse persistante des cours à l'exportation des matières premières d'origine végétale a accentué les déséquilibres de certaines filières agricoles et contribué à la détérioration des comptes extérieurs. En outre, les pays de l'Union ont été affectés par l'envolée des cours mondiaux du pétrole, dont les effets se sont fait sentir sur leur facture pétrolière, l'inflation, les finances publiques et les crédits à l'économie.

2.1 - Environnement international

En 2005, le taux de croissance de l'économie mondiale est ressorti à 4,9% contre 5,3% en 2004, se situant ainsi au-dessus de 4%, pour la troisième année consécutive. Des tensions inflationnistes ont été observées, consécutivement à la flambée des prix du pétrole et de ceux de l'immobilier. Sur les marchés internationaux des matières premières, le renchérissement des cours des produits énergétiques et des métaux s'est poursuivi, sous la vigueur de la demande, notamment en provenance des pays industrialisés et émergents d'Asie.

Aux Etats-Unis, après avoir été soutenue aux deuxième et troisième trimestres, la croissance a connu un léger ralentissement au quatrième trimestre 2005, en raison du tassement de la demande intérieure, lié notamment aux dommages causés par l'ouragan Katrina. Ainsi, le taux de croissance de l'activité économique s'est établi à 3,2% en 2005 contre 3,9% en 2004. Nonobstant l'orientation restrictive de la politique monétaire, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est situé à 3,4% en 2005 contre 2,7% un an plus tôt, eu égard notamment aux effets des cyclones, qui ont porté les prix des carburants à des niveaux records.

En 2005, l'économie japonaise, tirée principalement par la progression soutenue de la demande intérieure et la bonne tenue des exportations, a enregistré un taux de croissance de 2,6%, en hausse par rapport à

celui de 2,3% atteint en 2004. Cette reprise de la croissance, amorcée en 2003, fait suite notamment à l'amélioration du cadre macroéconomique, consécutive à la restructuration des entreprises et du système bancaire. Le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à -0,3% en 2005.

En Chine, en dépit des mesures engagées par les Autorités pour atténuer le rythme de progression des investissements et de la consommation afin d'éviter la surchauffe de l'activité, la croissance économique a atteint un taux de 10,2%, après une réalisation de 10,1% en 2004. Cette performance est soutenue principalement par l'afflux des investissements directs étrangers et la vigueur des exportations. En outre, la demande des ménages a été stimulée par l'accroissement des revenus salariaux.

Dans la Zone euro, la croissance économique a ralenti, en passant d'un taux de progression de 2,1% en 2004 à 1,3% en 2005, soit en-dessous de son niveau potentiel estimé à 2,0%. La faiblesse persistante de la consommation des ménages, notamment en France et en Allemagne, conjuguée au manque de dynamisme des exportations expliquent en partie cette décélération de la croissance. L'inflation s'est située, en moyenne annuelle, à 2,2% contre 2,1% en 2004.

En Afrique, la croissance économique s'est maintenue en 2005, en enregistrant un taux de 5,4% contre 5,5% en 2004. Cette évolution est imputable principalement à la contribution des pays producteurs de pétrole, consécutivement à la remontée des cours mondiaux de ce produit, et aux effets bénéfiques de l'annulation de la dette multilatérale de treize Etats du continent. En revanche, les performances de certains pays ont été affectées par la faiblesse des cours internationaux des matières premières d'origine agricole, dont ils sont exportateurs, ainsi que par la persistance des tensions socio-politiques.

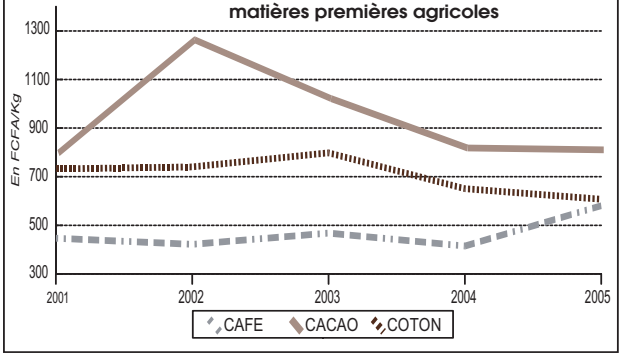
Les performances enregistrées en 2005 par l'économie mondiale se sont accompagnées d'inquiétudes liées notamment aux tensions sur les cours du pétrole et aux risques inflationnistes inhérents, ainsi qu'à l'augmentation des déséquilibres des paiements internationaux. Malgré la persistance de ces facteurs de risque, l'orientation générale est restée favorable. En effet, le taux de croissance mondial est ressorti à 5,1% en 2006 contre 4,9% en 2005.

2.2 - Développements économiques récents dans l'UEMOA

En 2005, les performances économiques des Etats membres de l'UEMOA ont été affectées principalement par l'impact de la flambée des cours du pétrole sur le marché international. Toutefois, la croissance économique s'est raffermie dans l'Union, à la faveur de l'évolution satisfaisante du secteur agricole, après une année 2004 déficitaire, marquée notamment par de mauvaises récoltes dans les pays du Sahel et une invasion acridienne de grande ampleur. Cette bonne tenue de la production agricole a eu des effets positifs sur l'activité d'autres secteurs, singulièrement le secteur industriel. L'augmentation de la production minière, en particulier celle de l'or, a également contribué à soutenir la progression de l'activité économique. Ainsi, après une hausse de 2,6% en 2004, le taux de croissance du produit intérieur brut de l'Union a atteint 4,0% en 2005, soit le niveau le plus élevé sur sept ans. Cette performance a induit une amélioration de 2,8 points de pourcentage du revenu réel par tête d'habitant.

L'évolution des cours internationaux des principales matières premières exportées par les pays de l'UEMOA a été contrastée en 2005. En effet, par rapport à 2004, les cours de l'or se sont nettement relevés, en raison de la flambée des prix du pétrole et de la baisse du dollar, qui ont renforcé le rôle de valeur refuge du métal jaune. Les cours du café se sont également accrus, du fait du recul de l'offre, lié aux intempéries survenues notamment au Mexique et au Vietnam. Par contre, les cours du cacao, du coton et des huiles végétales ont fléchi, à la suite d'une progression plus importante de l'offre que celle de la demande. Dans ce contexte, la filière coton a continué d'accuser des déficits importants, dont la prise en charge a accentué les difficultés des finances publiques et réduit la capacité d'investissement de certains Etats.

Graphique 1 : Evolution des cours des principales matières premières agricoles



Source : BCEAO

En 2005, la situation monétaire de l'Union a été marquée par une consolidation de la position extérieure des institutions monétaires et un accroissement du crédit intérieur. Le taux de liquidité globale de l'économie, mesurant le rapport entre la masse monétaire et le produit intérieur brut s'est situé à 26,4% contre 26,5% en 2004. La politique monétaire conduite par la Banque Centrale est demeurée prudente. Elle a permis de contenir l'inflation, dans un contexte marqué par l'abondance de la liquidité bancaire et la flambée des prix mondiaux du pétrole. Ainsi, au cours des six premiers mois de l'année 2006, l'Institut d'émission a maintenu inchangés ses taux directeurs et les coefficients de réserves obligatoires appliqués aux établissements de crédit.

En 2006, les perspectives de croissance de la Zone sont restées influencées par l'impact des chocs extérieurs enregistrés en 2005, en particulier la forte hausse des prix du pétrole et la faiblesse persistante des cours mondiaux des produits agricoles d'exportation. La production agricole apparaissait satisfaisante, en liaison avec le bon déroulement de la saison hivernale marquée notamment par l'installation normale des pluies et leur répartition spatiale adéquate dans les pays de l'UEMOA. Le taux de croissance de l'Union s'est établie à 2,9% en 2006 contre 4,0% en 2005.

Dans le domaine des prix intérieurs, les tensions observées en 2005 se sont atténuées au cours du premier semestre 2006. En juin 2006, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 2,4% contre 4,5% un an plus tôt, en liaison avec la baisse des prix des céréales, qui avaient atteint des niveaux records en 2005.

La situation des finances publiques est demeurée marquée par la persistance des tensions de trésorerie, se traduisant par des accumulations d'arriérés de paiement dans certains Etats. A fin juin 2006, il a été relevé, d'une année à l'autre, une aggravation du déficit global, base engagements et hors dons, imputable à une progression des dépenses totales, en particulier des dépenses courantes, plus forte que celle des recettes.

La situation des échanges extérieurs s'est améliorée, entraînant un net renforcement de l'excédent enregistré en 2005, à la suite des mobilisations de ressources extérieures en appui aux programmes économiques et financiers des Etats et des allègements de dettes obtenus par certains pays, dans le cadre de l'Initiative PPTE. Le déficit des transactions extérieures courantes s'est atténué, en raison d'une hausse des exportations supérieure à celle des importations, nonobstant l'alourdissement de la facture pétrolière.

Les facteurs de vulnérabilité liés à l'environnement interne et externe, susceptibles d'entraver la réalisation des perspectives de croissance économique dans l'UEMOA et d'affecter l'équilibre du système financier régional comprennent principalement les effets induits des chocs exogènes enregistrés en 2005, notamment la forte hausse des cours du pétrole brut, la dégradation des termes de l'échange et le déficit des filières agricoles d'exportation.

Au regard de l'évolution des facteurs susvisés, la préservation de la stabilité du système financier régional est conditionnée par :

- l'approfondissement de la restructuration des filières agricoles confrontées à des difficultés financières, en privilégiant les actions de rationalisation des coûts de production et d'intermédiation, de manière à restaurer leur équilibre financier ;

- l'instauration des conditions d'une stabilité socio-politique durable, à travers le règlement pacifique des crises, en vue de favoriser la confiance des investisseurs ;

- la promotion du développement efficient du marché financier régional, pour assurer la couverture des besoins de financement des entreprises et des Etats de l'Union.

Encadré 1 : Impacts de la hausse des prix des produits pétroliers sur les économies de l'UEMOA (*)

Sur le marché international, les prix du baril de pétrole brut, exprimés en dollars américains, se sont accrus en moyenne de 16,5% en 2003, de 34,9% en 2004 et de 40,0% en 2005. Ainsi, de janvier 2002 à décembre 2005, ils ont progressé de 199,1% en moyenne. Cette flambée des cours mondiaux du pétrole brut a affecté l'activité économique, les prix à la consommation, les finances publiques et les échanges extérieurs des pays de l'UEMOA, tous importateurs nets de produits pétroliers, à l'exception de la Côte d'Ivoire.

Pour l'ensemble de l'Union, les pertes de croissance imputables à la progression des prix des produits pétroliers sont estimées à 0,1% en 2004 et à 0,5% en 2005. Les pays les plus affectés sont le Burkina et le Niger, en raison des coûts supplémentaires liés à l'acheminement des produits à partir des ports de transit, ainsi que le Sénégal, dont le secteur industriel utilise l'énergie d'origine thermique comme principales consommations intermédiaires. En revanche, l'impact serait moindre au Mali, du fait de l'importance de la production d'énergie hydroélectrique, et ressortirait positif en Côte d'Ivoire, pays exportateur net de produits pétroliers.

Les prix à la consommation dans les Etats membres de l'UEMOA ont été affectés par la hausse des cours internationaux du pétrole brut à travers notamment, le relèvement des prix des carburants, du gaz butane et du pétrole lampant, ainsi que les effets induits sur les transports et les prix d'autres produits tels que le sucre, le poisson, le ciment et l'électricité. Pour l'ensemble de l'Union, le renchérissement des produits pétroliers aurait entraîné une progression supplémentaire de l'inflation de 0,5 point de pourcentage en 2004 et de 1,2 point de pourcentage en 2005. Son niveau le plus élevé serait enregistré au Togo, du fait d'une ampleur plus importante de l'ajustement des prix des produits pétroliers dans ce pays. L'incidence la plus faible serait observée en Guinée-Bissau et au Sénégal. En Guinée-Bissau, les taxes appliquées au gasoil et au pétrole ont été revues à la baisse d'environ 20% en 2005. Au Sénégal, les subventions de l'Etat pour le gaz et le pétrole ont limité l'ampleur de l'ajustement des prix intérieurs.

Au niveau des finances publiques, la hausse des cours mondiaux du pétrole a entraîné une augmentation des dépenses, en francs CFA, de l'ordre de 109,0 milliards en 2004 et de 161,6 milliards en 2005. Ces dépenses additionnelles ont été utilisées notamment sous forme de transferts et subventions aux entreprises du secteur énergétique, pour compenser les pertes de recettes dues à la fixation des prix de vente de l'électricité et du gaz en dessous des coûts de revient. La progression des cours du pétrole brut a également entraîné un accroissement des impôts et taxes indirects, notamment les droits et taxes à l'importation déterminés ad valorem, qui s'est traduit par une augmentation des recettes totales, estimée à 7,2 milliards en 2004 et 22,3 milliards en 2005. Sur cette base, le ratio du solde budgétaire global, base engagements et hors dons, sur le PIB serait en dégradation, en points de pourcentage, de 0,44 en 2004 et de 0,56 en 2005.

Dans le domaine des échanges extérieurs, la flambée des cours mondiaux du pétrole a entraîné un accroissement sensible des importations de produits pétroliers de l'Union, qui sont passées de 829,0 milliards en 2002 à 2.047 milliards en 2005. Le ratio du compte courant extérieur rapporté au PIB serait en dégradation de 0,12 point de pourcentage en 2004 et de 0,35 point en 2005.

La hausse des cours des produits pétroliers a affecté la rentabilité et la situation financière des sociétés pétrolières et d'électricité des Etats membres de l'UEMOA, à travers le renchérissement de leurs coûts de production, qui n'a pu être compensé par le relèvement des prix de vente. Au regard de l'importance de la facture pétrolière, les besoins de trésorerie de ces sociétés ont sensiblement augmenté, induisant une progression de leurs consommations de crédits bancaires. Ainsi, dans l'ensemble de l'Union, l'endettement bancaire des principales entreprises d'électricité s'est nettement accru ces dernières années. Il en est de même des sociétés pétrolières, dont l'encours des crédits est passé de 175,3 milliards en 2002 à 248,7 milliards en 2005, soit une hausse de 41,9%.

(*) : Pour plus de détails, voir le document intitulé « Perspectives économiques des Etats de l'UEMOA en 2007 », publié par la BCEAO.

III - SITUATION DES PRINCIPALES COMPOSANTES DU SYSTEME FINANCIER DE L'UEMOA

3.1 - Secteur bancaire

Le secteur bancaire de l'UMOA est resté dynamique en 2005, malgré la persistance des tensions socio-politiques dans certains Etats. Ainsi, le paysage bancaire s'est diversifié, avec l'augmentation significative du nombre de banques et d'établissements financiers[1] agréés. Il démeure néanmoins caractérisé par la forte présence de banques affiliées à de grands groupes bancaires internationaux. Au plan de l'activité, le total du bilan, les emplois et les ressources se sont renforcés. En particulier, les fonds propres se sont consolidés en 2005, permettant ainsi d'assurer globalement une solvabilité satisfaisante des établissements de crédit. Cependant, le résultat net cumulé a baissé, en raison des contre-performances réalisées par certaines banques au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali. En outre, la concentration des risques sur quelques grandes entreprises continue de menacer la stabilité du secteur dans certains Etats de l'Union.

3.1.1 - Evolution de l'activité

Le nombre d'établissements de crédit agréés dans l'Union s'est fortement accru en 2005, ressortant à cent quatorze (114) unités au 31 décembre contre quatre-vingt treize (93) à fin 2004, à la suite des agréments accordés à vingt-deux (22) nouvelles banques et à deux (2) établissements financiers et de la fermeture de deux (2) banques et d'un (1) établissement financier. Les fermetures d'établissements résultent du retrait d'agrément en Côte d'Ivoire d'une (1) succursale d'une banque étrangère transformée en filiale agréée simultanément et de la cessation d'activité d'une (1) banque en Guinée-Bissau ainsi que d'un (1) établissement financier au Sénégal. L'accroissement du nombre d'établissements de crédit s'est accompagné d'une diversification du paysage bancaire, notamment vers la microfinance, avec une spécialisation dans ce domaine de dix (10) établissements, dont huit (8) filiales du groupe de la Banque Régionale de Solidarité (BRS).

Cette évolution a considérablement rajeuni le paysage bancaire. Le nombre d'établissements de crédit ayant moins de cinq (5) ans d'âge est ainsi passé de vingt (20) unités en 2004 à trente-huit (38) unités en 2005. Il représente ainsi 33% de l'effectif total, soit un nombre quasiment identique à celui des établissements de plus de vingt (20) ans (Cf. tableau 1 ci-après).

Tableau 1 : Répartition des établissements de crédit selon le nombre d'années

Nombre d'années d'exercice	2003	2004	2005
20 et plus	48	44	40
10 – 20	17	16	16
5 – 10	13	13	20
0 – 5	18	20	38
Total	**96**	**93**	**114**

Source : BCEAO

Au terme de l'année 2005, sur les 114 établissements agréés, 100 étaient en activité, dont 54,0% d'institutions de petite taille[2] contre 52,2% en 2004. En outre, parmi les établissements agréés, 62% sont constitués de banques à vocation universelle, 19% de banques spécialisées[3] et 19% d'établissements financiers (Cf. tableau 2 ci-après).

Tableau 2 : Répartition du nombre d'établissements de crédit en activité par taille de bilan et par nature d'activité

Etablissements de crédit	2001	2002	2003	2004	2005
Grands	16	17	19	19	19
Moyens	16	17	20	24	27
Petits*	57	52	49	47	54
dont Banques	31	30	26	27	35
Etablissements financiers	26	22	23	20	19
Total	**89**	**86**	**88**	**90**	**100**
Banques universelles	51	51	52	58	62
Banques spécialisées	12	13	13	12	19
Etablissements financiers	26	22	23	20	19

* Les petits établissements de crédit comprennent tous les établissements financiers et quelques banques.

Source : BCEAO

1 : La réglementation bancaire de l'UMOA fait une distinction entre banque et établissement financier. Les établissements financiers sont des entreprises autres que les banques qui font pour leur propre compte, des opérations de crédit, de vente à crédit ou de change ou qui reçoivent des fonds qu'elles utilisent pour effectuer pour leur compte, des opérations de placement, ou qui servent comme intermédiaires, courtiers, etc.

2 : La Commission Bancaire de l'UMOA classe les établissements de crédit selon la taille de leur bilan : sont dits de grande taille, les établissements ayant un total de bilan de plus de 100 milliards FCFA, de taille moyenne ceux ayant un total de bilan compris entre 50 et 100 milliards FCFA, et de petite taille, ceux ayant un total de bilan inférieur à 50 milliards FCFA.

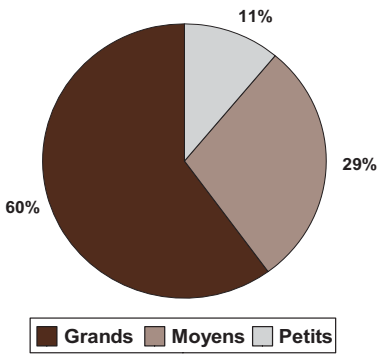
3 : La loi bancaire ne fait aucune distinction entre les banques en fonction de la nature de leur activité. C'est le concept de banque universelle qui fonde le cadre réglementaire dans l'UMOA. Dans la pratique, certaines institutions se sont spécialisées dans le financement de l'habitat, de l'agriculture, du commerce extérieur ou de la microfinance.

Malgré une progression en nombre, les banques spécialisées, qui interviennent principalement dans l'agriculture, l'habitat et le secteur de la microfinance, ont enregistré une baisse d'activité, en liaison avec le déclassement d'une grande banque ivoirienne vers le groupe des établissements à vocation universelle. Ainsi, en 2005, elles ont concentré 10% des actifs, collecté 9,4% des dépôts et distribué 9,4% des crédits, contre respectivement 15%, 17% et 15% en moyenne entre 2001 et 2004. Ce recul a profité aux banques à vocation universelle qui ont accumulé en 2005, 87,9% des actifs, 89,8% des dépôts et 89,3% des crédits, contre respectivement 83%, 86% et 82% en moyenne entre 2001 et 2004.

Les principaux agrégats caractéristiques de l'activité bancaire au sein de l'Union se sont consolidés en 2005.

Le total du bilan du système bancaire s'est accru de 7,1% pour se situer à 6.831 milliards, à la suite de la hausse relevée dans tous les pays de l'Union. Un léger ralentissement est toutefois constaté par rapport au taux de progression de 8,2% enregistré l'année précédente. La part de marché des établissements de taille moyenne s'est consolidée, en s'établissant à 29% contre 27,1% un an plus tôt, au détriment des institutions de petite et grande tailles (Cf. graphique 2 ci-après).

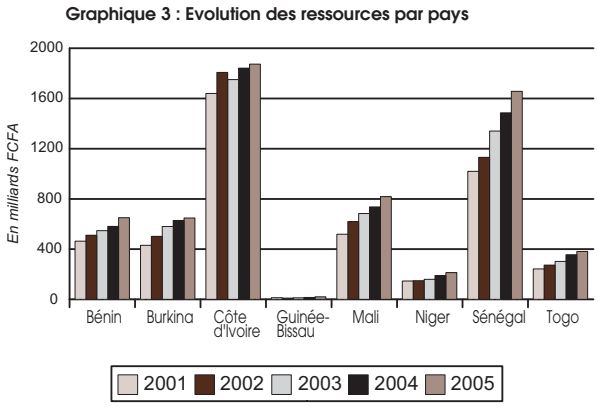
Graphique 2 : Répartition du total des bilans des établissements de crédit en fonction de leur taille en 2005



Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

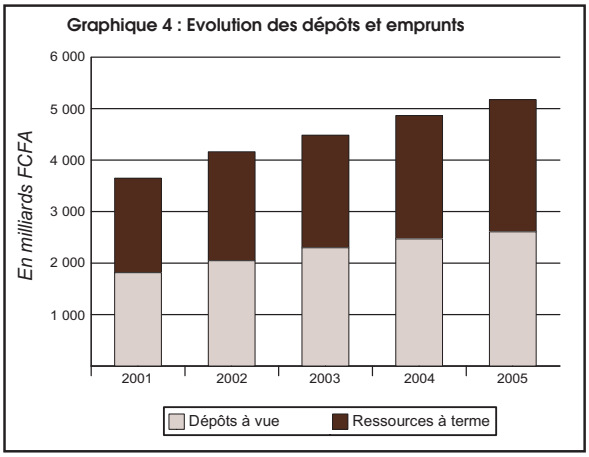
Les ressources se sont globalement renforcées, ressortant à 6.264 milliards contre 5.836 milliards un an auparavant. L'analyse montre qu'elles ont progressé dans tous les pays, particulièrement au Bénin (+12,3%), au Mali (+11,4%) et au Sénégal (+10,9%) (Cf. graphique 3 ci-après). Cette hausse est essentiellement impulsée par les dépôts et emprunts qui se sont établis à 5.175 milliards, en progression de 6,4% (Cf. graphique 4 ci-après). Leur part s'est quasiment maintenue à 83% des ressources globales. Ils sont détenus à hauteur de 62% et 29% respectivement, par les établissements de grande et moyenne tailles et constitués, à quasi-égalité, de 2.608 milliards de dépôts à vue et de 2.567 milliards de ressources à terme.

Graphique 3 : Evolution des ressources par pays



Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

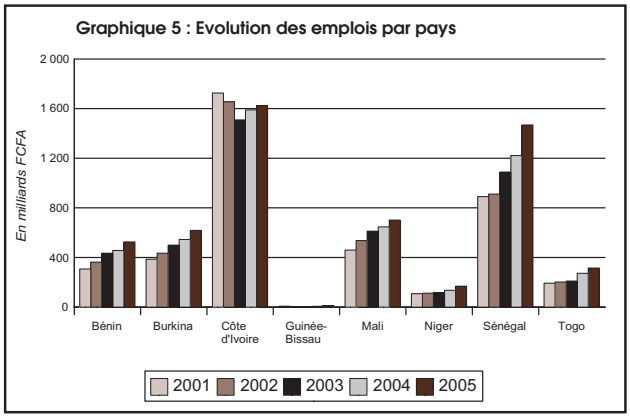
Graphique 4 : Evolution des dépôts et emprunts



Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

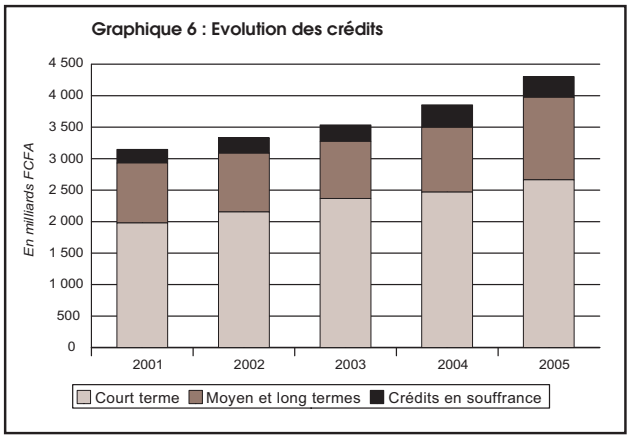
Les emplois se sont consolidés de 11,5% pour se situer à 5.434 milliards, en raison essentiellement d'une hausse de 11,6% des crédits à la clientèle qui se sont établis à 4.336 milliards, soit 80% du total. Ils ont évolué à la hausse dans tous les pays (Cf. graphique 5 ci-après). L'expansion a profité aux différents types de concours. Ainsi, les crédits à court terme ont progressé de 7,9% pour atteindre 2.664 milliards et ceux à moyen et long terme ont augmenté de 27,4% en un an, en ressortant à 1.309 milliards (Cf. graphique 6 ci-après).

Graphique 5 : Evolution des emplois par pays



Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

Graphique 6 : Evolution des crédits



Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

L'excédent de trésorerie, chiffré à 830 milliards, a reculé de 131 milliards ou 13,6% par rapport à l'année précédente. Il s'est contracté pour la première fois depuis huit (8) ans, dans tous les pays de l'Union, à l'exception du Mali.

3.1.2 - Facteurs de solidité et de vulnérabilité

L'analyse des principaux facteurs de solidité et de vulnérabilité du secteur bancaire porte essentiellement sur la structure du système bancaire, la répartition et la concentration des crédits et l'évolution des principaux indicateurs de base de la stabilité bancaire.

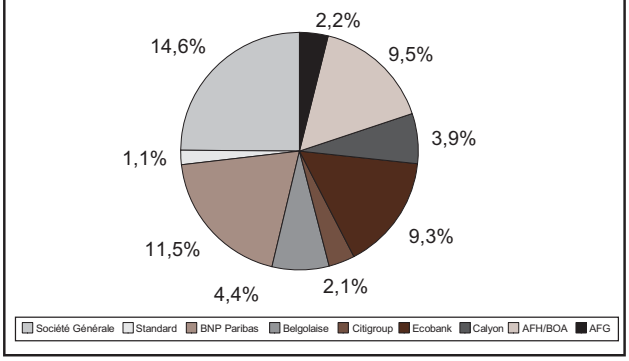
3.1.2.1 - Structure du système bancaire

En 2005, le nombre relativement élevé de nouveaux établissements de crédit a favorisé la tendance à la baisse de la concentration du système bancaire de l'Union et devrait se traduire par un accroissement de la concurrence. Les dix (10) plus grandes banques ont enregistré un recul de leurs parts de marché de 49% en 2004 à environ 42% pour les actifs, de 43,8% à 42% en termes de crédits distribués et de 45,6% à 44% pour les dépôts collectés. Par ailleurs, ils concentraient 40% des fonds propres contre 49,3% en 2004.

Malgré la tendance à la baisse observée depuis quelques années, la concentration du secteur bancaire, au niveau de chaque pays, demeure une source potentielle d'instabilité financière, en raison des perturbations que pourrait créer la défaillance d'une grande institution, dans les transactions sur le marché financier. En effet, l'indice de Herfindahl-Hirschmann ou HHI[4] demeure à des niveaux élevés. Il s'établit en 2005, à 2.195 au Bénin, 1.487 au Burkina, 1.086 en Côte d'Ivoire, 8.287 en Guinée-Bissau, 1.771 au Mali, 1.943 au Niger, 1.399 au Sénégal et 1.986 au Togo. Toutefois, le rajeunissement du système bancaire requiert une grande vigilance des Autorités de contrôle, afin de permettre une insertion rapide et harmonieuse des nouveaux établissements dans l'environnement bancaire de l'Union.

Par ailleurs, le nombre de groupes bancaires opérant dans l'Union s'est accru d'une unité avec l'implantation de Atlantic Financial Group (AFG) qui s'est ajouté aux ensembles constitués autour de la Société Générale, BNP Paribas, African Financial Holding/Bank Of Africa (AFH/BOA), Ecobank Transnational Incorporated (ETI), Belgolaise, Crédit Agricole, Citigroup et Standard Chartered Bank (Cf. graphique 7 ci-après).

Graphique 7 : Répartition des groupes bancaires selon le total du bilan à fin décembre 2005



Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

4 : L'Indice de Herfindahl-Hirschmann ou HHI mesure la concentration d'un marché donné. Il correspond à la somme des carrés des parts de marché de toutes les sociétés du secteur considéré. Il est retenu habituellement qu'une valeur supérieure à 1.800 correspond à un marché fortement concentré, une valeur comprise entre 1.000 et 1.800 à un marché moyennement concentré et un HHI inférieur à 1.000 à un marché fragmenté.

Ces groupes contrôlent trente-cinq (35) établissements de crédit, dont trois (3) établissements financiers. Représentés dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception de la Guinée-Bissau, ils concentrent en termes de total de bilan, 58% de part de marché et détiennent 47% des fonds propres contre respectivement 57,2% et 49,6% en 2004.

La présence des groupes d'origine française demeure relativement importante, à travers la Société Générale, BNP Paribas et le groupe Crédit Agricole qui détiennent 30,3% du total des bilans. La situation financière de ces trois groupes, établie sur une base consolidée par leurs maisons mères, est satisfaisante au regard des ratios «tier one» respectifs de 7,6%, 7,6% et 7,9% affichés en 2005 pour une norme minimale réglementaire de 4%.

3.1.2.2 - Répartition sectorielle et concentration des crédits

L'analyse de **la répartition sectorielle des crédits** déclarés à la Centrale des risques montre que leur structure a peu varié entre 2001 et 2005 (Cf. tableau 3 ci-après). L'essentiel des concours a été alloué aux secteurs du commerce, des industries manufacturières et des transports et communications, en moyenne à hauteur de 38%, 22% et 10% respectivement.

Tableau 3 : Répartition sectorielle des crédits déclarés à la Centrale des risques (%)

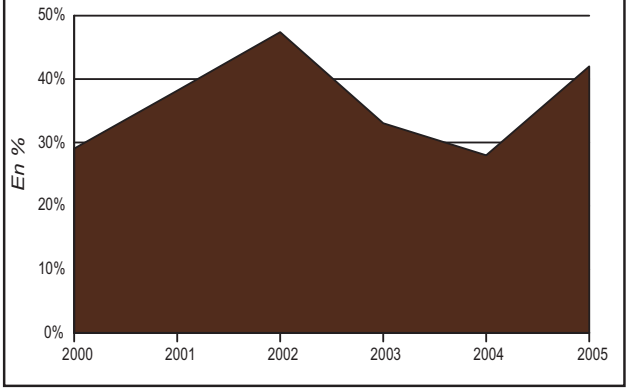
Secteurs d'activités	2001	2002	2003	2004	2005
	A fin décembre				
Agriculture, sylviculture et pêche	4	7	5	4	4
Industries extractives	1	1	1	1	1
Industries manufacturières	22	23	24	22	22
Electricité, gaz, eau	3	3	3	4	4
Bâtiment, travaux publics	4	4	4	4	4
Commerce gros et détail, restaurants, hôtels	39	37	34	37	38
Transports, entrepôts et communications	8	7	8	9	10
Assurances, affaires immobilières, services aux entreprises	4	5	5	5	6
Services divers	15	13	15	14	11
TOTAL	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

Source : BCEAO

L'encours des crédits recensés est ressorti à 3.613,7 milliards à fin décembre 2005, soit 83,3% du montant total des crédits à la même date[5]. Une progression est notée dans tous les secteurs, à l'exception du poste «services divers» qui a connu une légère baisse de 0,4%, sur un an, du montant des crédits. Les secteurs des transports et communications, des BTP ainsi que celui du commerce ont enregistré les taux de progression les plus élevés, soit respectivement 22%, 20,7% et 16,4%.

Les crédits accordés aux entreprises sont apparus en hausse de 7,9%, en s'établissant à 2.906 milliards, soit 81,9% des crédits recensés. Cette évolution est imputable aux augmentations constatées au Sénégal (+140,4 milliards), au Burkina (+53,8 milliards), au Bénin (+24,0 milliards) et au Niger (+22,5 milliards), légèrement compensées par les baisses notées au Mali (-3,7 milliards) et au Togo (-5,9 milliards). En Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau, aucune évolution majeure n'a été relevée. L'analyse de la structure de leur répartition sectorielle fait apparaître que les crédits accordés à des entreprises de commercialisation de produits agricoles concentrent dans le secteur du commerce les risques induits par l'agriculture de rente exposée aux effets de la dégradation des termes de l'échange et du déficit des filières d'exploitation. A fin décembre 2005, l'encours de ces crédits a représenté 41,7% des fonds propres effectifs des banques et établissements financiers de l'Union contre 28,3% en 2004 (Cf. graphique 8 ci-après).

Graphique 8 : Evolution de la couverture des crédits de campagne par les fonds propres effectifs



Source : BCEAO

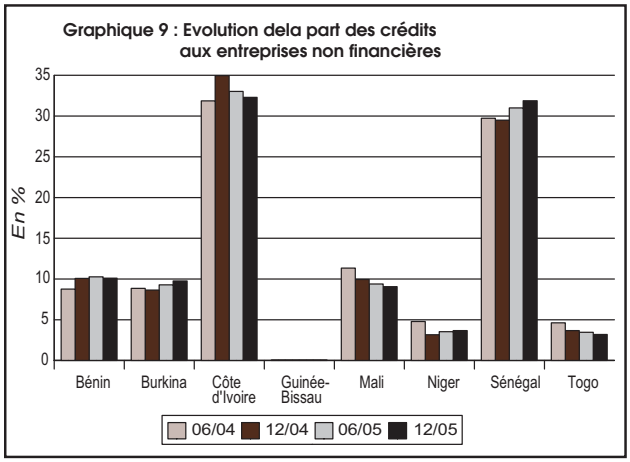
5 : Un dispositif de centralisation des risques fait obligation aux établissements de crédit de déclarer à la BCEAO, les utilisations de crédit de leurs clients, dont les montants ont atteint des seuils fixés pour les banques, à 10 millions en Côte d'Ivoire et au Sénégal, 5 millions au Bénin, au Burkina, au Mali et au Niger et 3 millions en Guinée-Bissau et pour les établissements financiers, à 5 millions au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Sénégal, 2 millions au Burkina et au Togo et 1,5 million en Guinée-Bissau. Ces seuils fixés depuis 1979 ont pour objectif de recenser au moins 80% des crédits distribués par le système bancaire dans chaque pays. Pour la détermination du seuil, sont pris en considération les encours de crédit à court, moyen et long termes ainsi que les obligations cautionnées et les opérations de crédit-bail.

Au regard de l'importance systémique du risque lié à la variation des cours des matières premières, un dispositif de suivi du déroulement des campagnes agricoles est mis en place par la BCEAO. Au 3l décembre 2005, les financements octroyés par les banques de l'Union au titre de la campagne agricole 2004-2005 sont ressortis à 171,7 milliards, après une pointe de 306,8 milliards en mai 2005.

L'intervention des banques implantées hors de l'Union s'est inscrite à 92,2 milliards, dont 84,1 milliards pour la filière du coton et 8,1 milliards pour l'arachide. L'encours des crédits bancaires au titre de la campagne agricole 2003-2004 est ressorti à 3,2 milliards à fin décembre 2005, imputable à la campagne cotonnière.

Dans l'ensemble, le financement de la campagne de commercialisation agricole 2004-2005 s'est déroulé dans de bonnes conditions. Toutefois, la faiblesse des cours mondiaux des produits concernés a induit des déficits des différentes filières agricoles qui ont conduit, dans certains pays de l'Union, à des révisions à la baisse des prix aux producteurs et à l'octroi de subventions par les Etats. En outre, les problèmes liés à l'évacuation des produits par la Côte d'Ivoire ont induit un rythme relativement lent de dégonflement des crédits bancaires au Burkina et au Mali, en dépit du recours aux ports de Téma au Ghana et de Lomé au Togo.

Graphique 9 : Evolution dela part des crédits aux entreprises non financières



Source : BCEAO

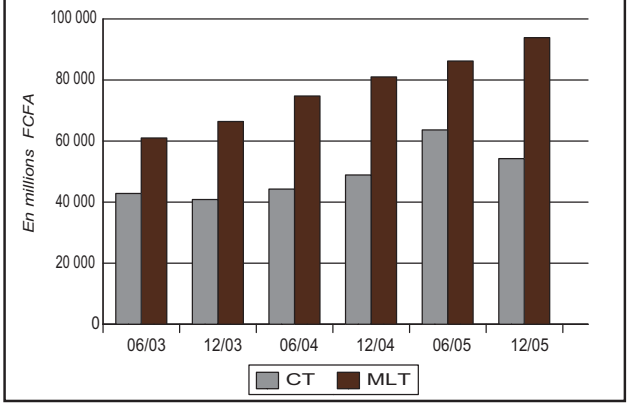
Les crédits demeurent également concentrés sur quelques grandes entreprises. A fin décembre 2005, les risques portés par les quatre-cents (400) entreprises plus grosses utilisatrices de crédits bancaires de l'UMOA (50 par pays) ont représenté 52,0% du total des crédits recensés à la Centrale des Risques contre 52,2% en 2004. L'encours des cinq (5) premiers risques de l'Union est ressorti à 313,1 milliards, soit 8,7% du total des risques recensés contre 7,3% en 2004. Ces entreprises évoluent dans les secteurs du commerce (exportations de matières premières) et de l'industrie. Exposées à la concurrence internationale, elles ont constitué en 2005 une source essentielle de risques pour certaines banques de l'Union, en particulier au Sénégal et au Burkina. A cet égard, les mesures visant à assainir les filières agricoles (coton notamment), à restructurer certaines filières industrielles (transformation de phosphates, en particulier) et à diversifier le portefeuille de crédits des banques revêtent une importance capitale pour la stabilité financière. Par ailleurs, l'endettement bancaire des principales entreprises d'électricité s'est nettement accru, ressortant à 123,6 milliards à fin décembre 2005 contre 102,8 milliards un an plus tôt. Il en est de même de sociétés pétrolières, dont l'encours des crédits est passé de 188,6 milliards en 2004 à 253,0 milliards en 2005, soit une hausse de 34,1%.

Par contre, l'endettement des personnes physiques semble constituer un risque moindre pour la stabilité du système bancaire, en raison de la dispersion des engagements et de la sélection des signatures. Il a connu un léger repli en ressortant à 148,1 milliards à fin décembre 2005 contre 150,0 milliards en 2004. Contrairement à la situation des entreprises, l'analyse de la structure des crédits aux particuliers fait ressortir une prépondérance des crédits à moyen et long terme, dont la part s'est élevée à 63,4% en 2005 (Cf. graphique 10 ci-après).

Exprimé en pourcentage du PIB, le ratio de l'endettement des ménages ressort à 0,6%[6] en décembre 2005.

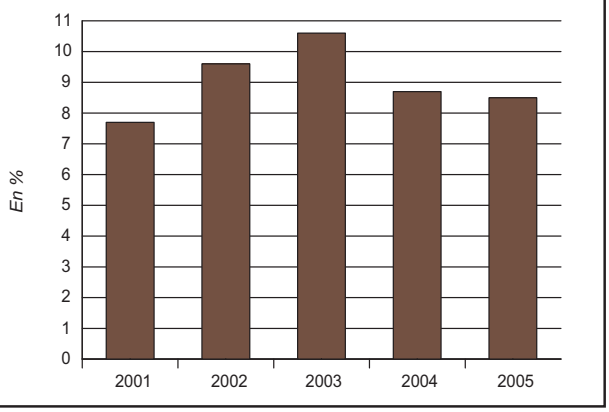
6 : La faiblesse de l'endettement des ménages est due, en partie aux modalités de déclaration des risques qui, d'une part, définissent un seuil de recensement et, d'autre part, classent tous les crédits (personnels ou autres) consentis aux entrepreneurs individuels au titre de l'activité principale de leur entreprise.

Graphique 10 : Evolution de l'endettement bancaire des ménages



Source : BCEAO

Graphique 11 : Evolution du ratio de couverture des risques des banques



Source : BCEAO

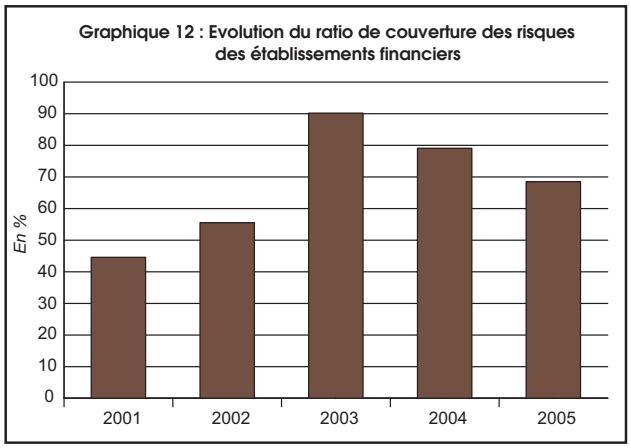
3.1.2.3 - Répartition sectorielle et concentration des crédits

Solvabilité et liquidité

Les fonds propres effectifs des établissements de crédit se sont consolidés de 3% par rapport à 2004, pour ressortir à 412 milliards, en liaison notamment avec le démarrage des activités de nouveaux établissements. Les fonds propres de base, qui en constituent une part stabilisée autour de 95%, permettent aux établissements de respecter globalement la réglementation relative à la représentation du capital minimum. Par type d'établissement, 87% des banques et 74% des établissements financiers se conforment à cette règle, contre respectivement 74% et 85% un an plus tôt.

Le ratio de couverture des risques par les fonds propres effectifs s'est légèrement détérioré, en passant de 9,6% en 2004 à 9,4% en 2005 pour l'ensemble du système bancaire, soit 1,4 point au-dessus de la norme minimale réglementaire. Les banques n'assurent la couverture des risques pondérés qu'à hauteur de 8,5% contre 68,5% pour les établissements financiers (Cf. graphiques 11 et 12 ci-après). En terme de proportion, 89% des banques et 79% des établissements financiers sont en règle vis-à-vis de cette norme, contre respectivement 74% et 75% en 2004. Globalement, les banques respectant la norme concentrent plus des deux tiers des risques pondérés. Le ratio de couverture des risques, calculé à partir des fonds propres de base (Tier one), s'est amélioré de 0,2 point de pourcentage entre 2004 et 2005, pour ressortir à 9,1%.

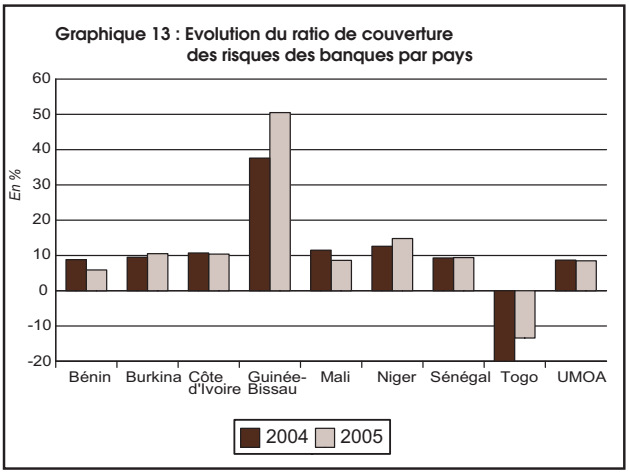
Graphique 12 : Evolution du ratio de couverture des risques des établissements financiers



Source : BCEAO

Par pays, il est observé, d'une année à l'autre, une dégradation du ratio de couverture des risques au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali. Au Togo, la situation demeure préoccupante, malgré les efforts de renforcement des fonds propres observés en 2005 (Cf. graphique 13 ci-après).

Graphique 13 : Evolution du ratio de couverture des risques des banques par pays

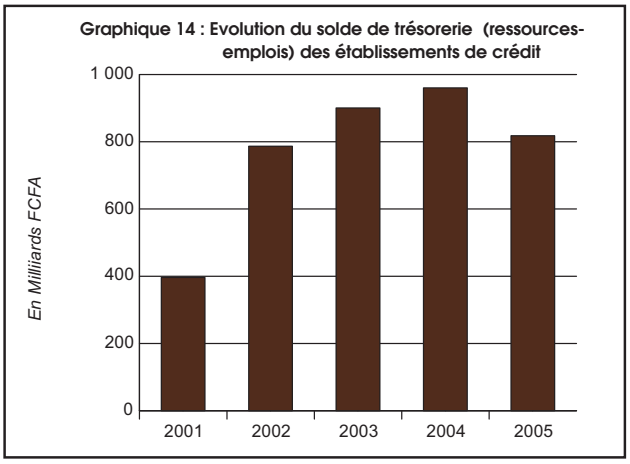


Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

Entre 2004 et 2005, la situation des banques vis-à-vis de la règle limitant leurs immobilisations et participations par rapport à leurs fonds propres effectifs s'est dégradée. Elles sont 80% à observer cette norme contre 83% un an auparavant. Quant aux établissements financiers, 74% d'entre eux respectent ce ratio contre 75,0% en 2004.

La liquidité des banques de l'Union s'est légèrement détériorée en 2005. En effet, 62% de celles-ci ont respecté la norme de liquidité contre 76% un an plus tôt. Par ailleurs, pour la première fois depuis 1998, l'excédent global des ressources par rapport aux emplois des banques et établissements financiers s'est contracté (Cf. graphique 14 ci-après).

Graphique 14 : Evolution du solde de trésorerie (ressources-emplois) des établissements de crédit



Source : BCEAO

Risque de marché

Dans le contexte du régime de change fixe, le degré d'exposition des établissements de crédit de l'Union au risque de marché est essentiellement lié à la variation du cours de l'euro par rapport aux devises étrangères. Les avoirs détenus à l'extérieur par ces établissements sont limités à leurs besoins courants.

Rentabilité et qualité du portefeuille

La rentabilité des établissements de crédit a baissé en 2005, en dépit de la consolidation du produit net bancaire (PNB) induite par l'essor de l'activité.

Le PNB est passé, d'une année à l'autre, de 447,3 milliards à 498,5 milliards, enregistrant ainsi une amélioration de 11,4% contre 7,8% de hausse constatée en 2004. Les parts des établissements de la Côte d'Ivoire et du Sénégal ont représenté respectivement 32,3% et 24,6% (Cf. tableau 4 ci-après). Ce solde intermédiaire de gestion est constitué à hauteur de 77,0% par le produit net des opérations avec la clientèle, de 15,1% par le produit net des prestations diverses, notamment les opérations de change et de hors bilan, de 5,6% par le produit net des opérations sur titres et de 1,0% par le produit net des opérations de crédit-bail et assimilées. Par comparaison, les crédits à la clientèle, les titres et le crédit-bail représentent respectivement 79,2%, 8,5% et 0,6% des emplois totaux des établissements de crédit en fin 2004.

Tableau 4 : Evolution du produit net bancaire des établissements de crédit par pays (en millions FCFA)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	28 401	30 763	36 838	38 416	40 025
Burkina	36 148	42 298	47 557	52 048	60 131
Côte d'Ivoire	145 603	150 222	147 787	149 154	161 269
Guinée-Bissau	1 854	1 225	1 717	1 752	2 242
Mali	38 423	42 255	50 483	56 370	59 275
Niger	13 622	14 075	14 819	17 409	20 246
Sénégal	81 240	87 841	92 018	102 868	122 810
Togo	24 441	22 531	23 516	29 234	32 427
UMOA	**369 732**	**391 210**	**414 735**	**447 251**	**498 491**

Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

La marge globale, différence entre le rendement moyen des prêts de toute nature (prêts interbancaires et crédits à la clientèle) et le coût moyen des capitaux empruntés, s'est quasiment stabilisée à 7,3%.

Les frais généraux se sont élevés à 288,5 milliards, soit une augmentation de 9,0% en 2005, plus faible que celle du PNB. Le coefficient net d'exploitation (rapport entre les frais généraux et le produit net bancaire) a ainsi enregistré une amélioration de 1,8 point de pourcentage en 2005 pour s'établir à 66,5%.

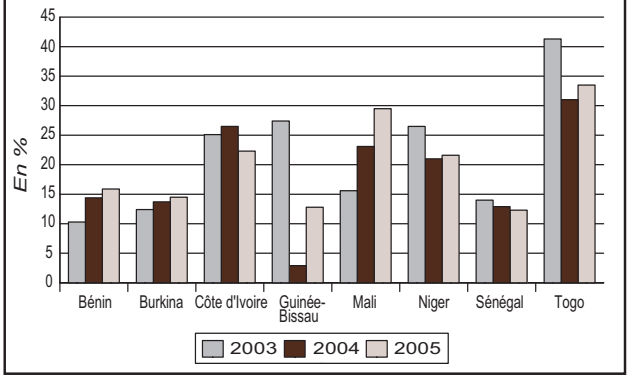
Le résultat d'exploitation s'est replié de 8,4% pour se situer à 95,2 milliards. Ce recul s'explique par d'importantes provisions sur les créances en souffrance constituées par des établissements de crédit au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali. Le taux de provisionnement des créances en souffrance s'est en effet accru, en passant de 61,1% en 2004 à 66,8% en 2005.

Ces efforts de provisionnement ont contribué à améliorer **la qualité du portefeuille** des banques

et établissements financiers de l'Union. Ainsi, le taux net de dégradation du portefeuille a fléchi pour se situer à 7,6%, soit 1,6 point de pourcentage de moins que l'année précédente.

Par ailleurs, en montants bruts, le taux de dégradation du portefeuille s'est globalement établi à 19,9% en 2005, contre 20,7% en 2004. La situation demeure préoccupante au Togo, au Mali, en Côte d'Ivoire et au Niger, où le taux brut de dégradation du portefeuille reste supérieur à 20% (Cf. graphique 15 ci-après).

Graphique 15 : Evolution du taux de dégradation brut du portefeuille des établissements de crédit par pays



Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

En définitive, le résultat net cumulé des banques et des établissements financiers a baissé de 18,6%, pour s'établir à 48,3 milliards au 31 décembre 2005 (Cf. graphique 16 ci-après). En conséquence, le taux de marge nette (rapport entre le résultat net et le produit net bancaire) a fléchi de 13,3% à 9,7% (Cf. tableau 5 ci-après).

Tableau 5 : Taux de marge nette des établissements de crédit par pays (en %)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	19,7	35,3	2,8	6,5	5,4
Burkina	16,8	27,2	20,2	18,7	10,3
Côte d'Ivoire	-3,7	5,9	4,5	8,1	3,2
Guinée-Bissau	-17,0	13,6	20,3	24,5	16,1
Mali	15,1	14,6	13,1	-28,3	3,2
Niger	8,4	7,6	11,6	7,5	8,6
Sénégal	21,4	25,0	26,3	26,8	23,1
Togo	-13,9	-11,4	-16,6	70,4	10,9
UMOA	**7,3**	**14,8**	**11,2**	**13,3**	**9,7**

Source : BCEAO

Le coefficient de rentabilité (rapport entre le résultat net et les fonds propres nets), qui s'était précédemment établi à 8,6%, a chuté à 6,4% en 2005. Cette évolution a été accentuée par la hausse des fonds propres, sous l'effet des nouvelles banques agréées. Le niveau de ce coefficient recouvre cependant des disparités importantes entre les pays de l'Union. Il varie, en effet, de 2% au Mali à 15,5% au Sénégal (Cf. tableau 6 ci-après).

Tableau 6 : Coefficient de rentabilité des établissements de crédit par pays (en %)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	13,3	21,1	1,9	3,9	3,1
Burkina	13,6	20,3	15,6	13,6	7,8
Côte d'Ivoire	-2,7	4,5	3,0	5,1	2,3
Guinée-Bissau	-17,3	11,8	18,5	19,4	8,5
Mali	8,4	7,7	7,6	-22,6	2,0
Niger	5,2	4,5	7,5	5,0	5,8
Sénégal	15,0	17,4	17,2	17,5	15,5
Togo	-9,5	-6,4	-11,2	33,9	5,5
UMOA	**5,1**	**10,1**	**7,4**	**8,6**	**6,4**

Source : BCEAO

La forte variabilité des résultats dans le temps, reflétée dans ce tableau ainsi que le graphique 17 ci-après, traduit l'importance du facteur de concentration des risques, qui induit des charges de provisionnement potentiellement élevées et une volatilité de la rentabilité.

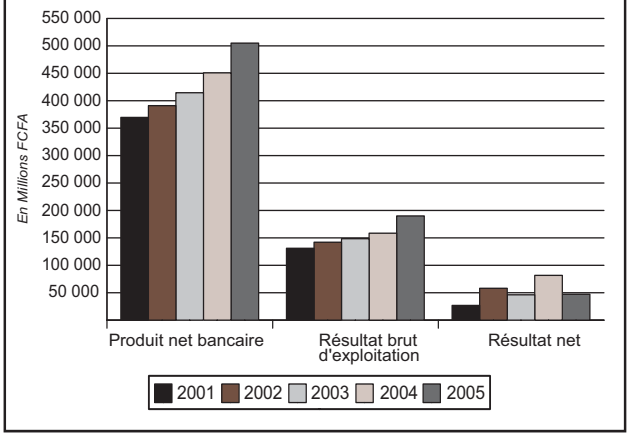
D'importantes disparités sont également notées entre les établissements en fonction de leur taille et de la nature de leurs activités. Une légère amélioration du taux est relevée au niveau des grands établissements et une stabilité pour les établissements moyens, tandis que les petits établissements affichent un taux négatif. Par ailleurs, les banques universelles affichent des taux de rentabilité positifs, bien qu'en baisse en 2005. Les banques spécialisées et les établissements financiers ont enregistré une rentabilité négative (Cf. tableau 7 ci-après).

Tableau 7 : Coefficient de rentabilité en fonction de la taille et de la nature de l'activité

Etablissements de crédit	2001	2002	2003	2004	2005
Grands	9,3	12	10,1	11,8	12,0
Moyens	2,1	10,3	7,9	4,7	4,7
Petits	-2,4	4,9	-1	2,6	-7,6
dont Etablissements financiers	*0,2*	*-0,8*	*-1*	*7,4*	*-1,4*
UMOA	**5,1**	**10,1**	**7,4**	**8,6**	**6,4**
Banques universelles	9,1	12,5	9,8	13,6	9,3
Banques spécialisées	-5,9	5,1	2,6	-16,6	-5,1
Etablissements financiers	0,2	-0,8	-1	7,4	-1,4

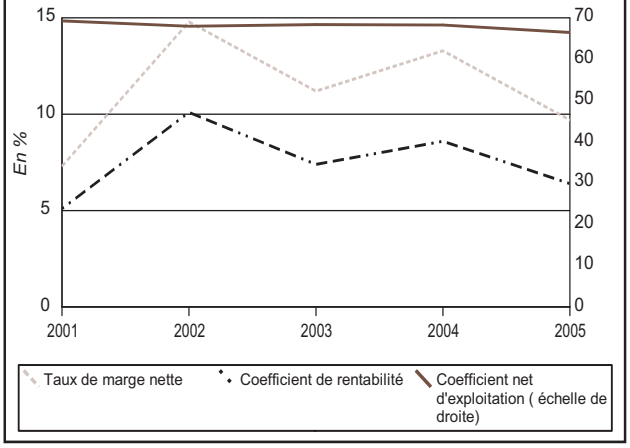
Source : BCEAO

Graphique 16 : Evolution des principaux soldes intermédiaires de gestion des établissements de crédit de l'UMOA



Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

Grahique 17 : Evolution des ratios caractéristiques des établissements de crédit (%)



Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire de l'UMOA

Risques opérationnels

Les principaux types de risques opérationnels auxquels font face les établissements de crédit de l'Union concernent les défaillances dans les procédures de contrôle interne et de gouvernement d'entreprise. La réglementation spécifique à ces domaines et les contrôles de la Commission Bancaire de l'UMOA contribuent à la maîtrise de ces risques.

A cet égard, trente-huit (38) vérifications effectuées en 2005 par la Commission Bancaire auprès des établissements en activité ont permis de constater des améliorations, principalement dans la mise en œuvre du Plan Comptable Bancaire de l'UMOA (PCB), le respect des dispositions réglementaires relatives au contrôle interne, la définition de plans d'affaires et la gestion des risques. Toutefois, des difficultés demeurent, notamment en termes de mise en place de procédures adéquates de gestion des crédits, de traitement automatisé des données comptables, de maîtrise des progiciels informatiques, d'élaboration de scénarios de crise et de tests de sensibilité. Ces difficultés peuvent se traduire, dans certains cas, par une détérioration subite d'actifs ou d'engagements préjudiciables à la solvabilité des établissements de crédit.

Au total, le système bancaire représente le segment principal du secteur financier avec 5.175 milliards de dépôts collectés à fin 2005. La rentabilité des établissements de crédit a fléchi en 2005, en raison d'importantes dotations aux provisions sur les créances en souffrance constituées par quelques grandes banques. En outre, le ratio de solvabilité des établissements de crédit a légèrement baissé sur la période. Il ressort toutefois à 1,4 point de pourcentage au-dessus de la norme minimale requise.

Le secteur bancaire de l'Union demeure essentiellement exposé au risque de crédit. Les crédits restent fortement concentrés, malgré les évolutions décelables ou attendues au regard de l'élargissement du paysage bancaire. La baisse des cours mondiaux des principales matières premières exportées et le déséquilibre financier de filières agricoles ou industrielles ont ainsi constitué des sources de détérioration des performances du secteur bancaire. Des mesures de diversification des crédits bancaires, d'assainissement des filières agricoles et de restructuration des grandes entreprises s'avèrent, à cet égard, indispensables.

Par ailleurs, la forte augmentation de l'effectif des établissements de crédit nécessite une surveillance accrue.

Encadré 2 : Les difficultés de la filière coton

La culture du coton est devenue, en moins de trois décennies, l'une des principales sources de création et de distribution de revenus en milieu rural dans la plupart des pays de l'UEMOA. Cette situation a été essentiellement favorisée par les conditions climatiques, l'impulsion des Etats qui se sont impliqués dans la fourniture de services d'appui et d'encadrement des producteurs, la distribution des semences, la vulgarisation des techniques culturales, la commercialisation du coton-graine, ainsi que le développement des infrastructures. La filière a également bénéficié du soutien du système bancaire local et extérieur, qui a permis d'assurer le financement des campagnes agricoles et des besoins de trésorerie. Ainsi, les concours extérieurs ont permis d'accroître la collecte totale, qui a été multipliée par 1,4 en six (6) ans, en passant de 1.334.075 tonnes pendant la campagne 1998/1999 à 1. 857. 050 tonnes en 2004/2005.

Cependant, au cours de la dernière décennie, la filière coton a connu des difficultés liées à une conjonction de facteurs, notamment la baisse tendancielle des cours du coton sur le marché mondial et la chute du dollar américain. Cette situation s'est traduite par un déficit de la filière au sein de l'UEMOA, qui a atteint 89,9 milliards en 2005 contre 8 milliards en 2001. La campagne 2004/2005 s'est soldée par un déficit au Mali (33,0 milliards), au Burkina (31,7 milliards) et au Bénin (18,1 milliards). Ces déséquilibres financiers n'ont pas permis un bon dénouement des concours bancaires, affectant de façon significative la qualité du portefeuille des banques de l'UEMOA, ce qui a amené le système bancaire à observer une certaine prudence dans le financement de la filière. A fin décembre 2005, les crédits de campagne de la filière coton dans l'Union sont ressortis à 227,3 milliards (dont 127,3 milliards alloués par le système bancaire local) contre 207,1 milliards la campagne précédente. La persistance des pertes et des encours de crédits non dénoués, conjuguée à la situation financière déséquilibrée des sociétés intervenant dans la filière, ainsi que le poids financier subséquent de leur endettement constituent une préoccupation importante.

Afin de résorber les déficits, la plupart des pays de l'UEMOA ont mis en place un mécanisme d'ajustement des prix aux producteurs tenant compte de l'évolution des cours du coton sur le marché international avec pour conséquence, une baisse graduelle des revenus des agriculteurs. En outre, les pertes éventuelles de commercialisation sont absorbées par les subventions des Etats à la filière. Ces subventions ont atteint 90 milliards pour la campagne 2005/2006. Le Burkina, en particulier, a dû faire face à des déficits récurrents durant les trois dernières campagnes. Les mécanismes de subvention aux filières du coton et d'ajustement des prix ont montré leurs limites, du fait des difficultés des finances publiques et de la faiblesse des prix au producteur.

En vue de garantir la stabilité du système financier, il est apparu nécessaire de rétablir la compétitivité du secteur afin d'obtenir la maîtrise des coûts de la production collectée, l'amélioration des rendements de la production (le rendement du coton africain demeurant faible), ainsi que la promotion de la transformation locale. Dans ce cadre, le Conseil des Ministres de l'UEMOA a pris une Décision portant adoption d'un Agenda pour la compétitivité de la filière coton-textile dans l'UEMOA. Cet Agenda est articulé autour des six (6) axes stratégiques ci-après :

1 - création et mise en place d'un Fonds régional de promotion de la production du coton et d'incitation à la transformation locale de la fibre de coton ;

2 - création et mise en place d'un Fonds régional d'investissement pour le développement de l'industrie textile de l'UEMOA ;

3 - lancement d'une concertation sectorielle permanente Etat-secteur privé autour de l'ensemble des actions à mettre en œuvre pour la compétitivité de la filière ;

4 - élaboration et mise en œuvre d'un programme régional de formation aux métiers du textile ;

5 - mise en place d'un dispositif régional de centres techniques textiles ;

6 - lancement d'une campagne de communication active de l'Agenda et de promotion de la Zone UEMOA.

Pour l'exécution de cette Décision, un Comité de suivi a été mis en place, en janvier 2005, par la Commission de l'UEMOA, regroupant les représentants des Etats membres, de la Commission de l'UEMOA, de la BOAD, de la BCEAO et de la Chambre Consulaire Régionale, ainsi que des partenaires extérieurs désireux de contribuer à la réalisation de l'Agenda.

3.2 - Marchés de capitaux

L'évolution des marchés de capitaux dans l'UMOA en 2005 a été marquée par un raffermissement des transactions en volume et en valeur sur le marché financier régional et sur le marché monétaire. En outre, la politique monétaire a été modulée en fonction de l'évolution de la conjoncture économique.

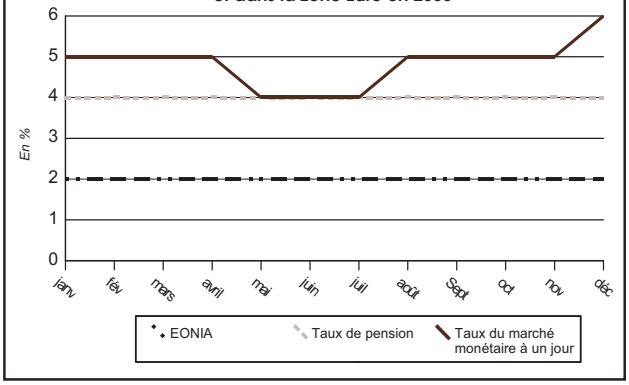
3.2.1 - Evolution de l'activité

3.2.1.1 - Marché monétaire de l'UEMOA et taux d'intérêt

Dans un contexte de liquidité bancaire demeurée excédentaire, le recours des établissements de crédit de l'UMOA au guichet permanent de la Banque Centrale a été relativement limité en 2005, nonobstant une légère hausse de 2,4 milliards par rapport à 2004. Ainsi, les concours de l'Institut d'émission sur le guichet de la pension sont ressortis à fin décembre 2005 à 11,6 milliards. Aucune injection de liquidité n'a été opérée par l'Institut d'émission au titre de l'open-market.

Au cours de l'année 2005, la BCEAO a maintenu inchangés ses taux directeurs à 4,50% pour le taux d'escompte et à 4,00% pour le taux de pension, niveaux en vigueur depuis le 22 mars 2004. Le marché interbancaire a connu un regain d'activité en 2005. Le volume hebdomadaire des transactions est ressorti à 17,5 milliards contre 12,4 milliards l'année précédente. Les compartiments à une (1) semaine et un (1) jour ont été les plus actifs avec des moyennes de transactions hebdomadaires respectives de 6,7 milliards et 4,2 milliards. Les taux du marché interbancaire sont ressortis en moyenne à 4,83% à un (1) jour et 3,90% à une semaine. A titre de comparaison, la moyenne mensuelle de l'Euro Overnight Index Average (EONIA), taux de référence quotidien des prêts interbancaires non gagés par des titres, effectués au jour le jour dans la Zone euro, fluctue autour de 2% (Cf. graphique 18 ci-après).

Graphique 18 : Evolution des taux d'intérêt dans l'UEMOA et dans la zone Euro en 2005



Source : BCEAO

Les émissions de **titres de créances négociables (TCN),** réalisées par des procédures d'enchères régionales et d'adjudications organisées par la Banque Centrale, sont passées de 160,0 milliards en 2004 à 270,7 milliards en 2005, soit une progression de 40,9%. Les offres de bons du Trésor des Etats de l'Union, qui ont amorcé une croissance notable depuis 2002, ont représenté en 2005, la quasi-totalité (99,9%) des émissions de titres de créances négociables (Cf. tableau 8 ci-après).

Les taux d'intérêt des bons du Trésor, dont les maturités ont porté principalement sur trois (3) et six (6) mois, ont varié dans une fourchette allant de 3% à 4% sur la période 2002-2005. Ceux des bons de la BOAD, d'une maturité de 7 ans, se sont établis au voisinage de 5,5%. Les taux les plus élevés sont ressortis à 7,5% pour les bons des établissements financiers, dont les durées ont varié entre 2 et 5 ans.

De manière générale, le marché des TCN est caractérisé par la faiblesse des émissions privées. Ainsi, seule une opération du secteur privé a été enregistrée en 2005 contre trois (3) en 2004. Le marché secondaire n'a enregistré aucune transaction.

Tableau 8 : Evolution des émissions de titres de créances négociables

TCN	2001	2002	2003	2004	2005
Billets de trésorerie	16 925	1 400	2 000	15 000	
Certificats de dépôts	2000	1 100			
Bons des établissements financiers			5 000	4 200	180
Bons des institutions financières internationales (BOAD)	54 900	7 855	45 000	17 300	
Bons du Trésor		49 850	85 375	123 500	270 540
Total	73 825	52 350	137 375	160 000	270 720

Source : BCEAO

La faiblesse des émissions privées de titres de créances négociables découle essentiellement de celle de l'offre en provenance des banques et établissements financiers, de la sélectivité appliquée à l'offre des entreprises, ainsi que de la concurrence des crédits bancaires classiques et des émissions de titres par voie de syndication sur le marché financier régional. L'approfondissement de ce marché nécessite la mise en œuvre d'actions de communication et de formation à l'intention des émetteurs et arrangeurs potentiels ainsi que la prise de mesures visant à améliorer la liquidité des titres.

3.2.1.2 - Marché financier régional

Le fonctionnement du marché des capitaux à long terme de l'UMOA a globalement été marqué en 2005 par une orientation à la hausse des principaux indicateurs.

Le marché obligataire a enregistré un dynamisme accru. Le montant des émissions par appel public à l'épargne est ressorti à 194,9 milliards contre 65,2 milliards en 2004. Parmi les vingt-deux (22) lignes obligataires en vie à fin décembre 2005, dix-huit (18) sont cotées à la BRVM avec une capitalisation de 326,3 milliards contre 278,5 milliards en 2004.

Les émissions obligataires publiques effectuées par les Etats de Côte d'Ivoire et du Sénégal ont représenté 67,3% du total en 2005. Par ailleurs, les émissions obligataires par placement privé sont ressorties à 24,8 milliards contre 19,5 milliards un an plus tôt. Comme en 2004, plus de la moitié de ces opérations a été réalisée par des entreprises de télécommunications de l'Union.

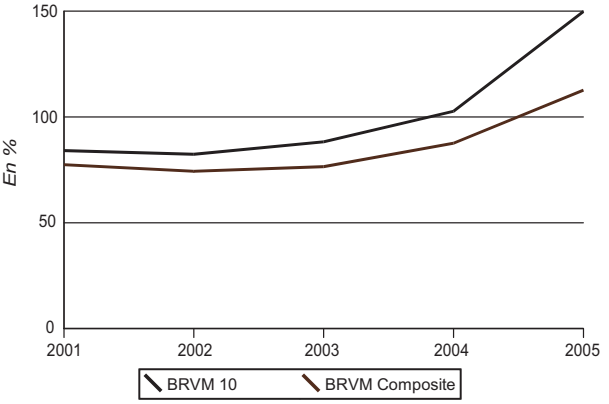
La valeur des échanges a fléchi de 12,9 milliards (1.292.435 obligations échangées) en 2004 à 1,2 milliard (119.181 obligations échangées) en 2005.

Les taux d'intérêt du marché obligataire, qui ressortaient au démarrage des activités du marché financier régional en 1998, entre 8,0% et 9,0% à l'émission pour les maturités de 6 ans et 7 ans, ont connu une tendance à la baisse pour s'établir dans une fourchette de 6,0% à 7,0% en 2005.

Le marché des actions, avec trente-neuf (39) sociétés cotées, n'a enregistré aucune évolution en terme d'admission à la cote en 2005. Les offres publiques de vente, d'un montant cumulé de 66,6 milliards depuis le démarrage des activités du marché financier régional, ont contribué encore faiblement au financement des entreprises de l'Union. Par ailleurs, la valeur des titres échangés a fléchi de 24,2 milliards (1.732.597 actions transigées) en 2004 à 19,4 milliards (1.211.235 actions transigées).

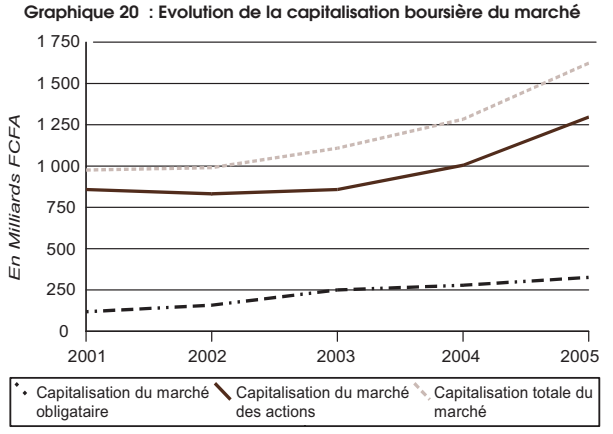
La capitalisation boursière du compartiment des actions s'est raffermie en 2005, en s'établissant à 1.297,1 milliards contre 1.005,0 milliards un an plut tôt. En l'absence d'introduction à la cote, ce raffermissement réflète l'évolution des indices[7] boursiers $BRVM_{10}$ et BRVM Composite qui sont passés respectivement de 102,7 points et 87,61 points à fin décembre 2004 à 149,87 points et 112,68 points au 31 décembre 2005 (Cf. graphiques 19 et 20 ci-après). La capitalisation obligataire a progressé de 17,2% pour s'établir à 326,3 milliards à fin décembre 2005.

Graphique 19 : Evolution des indices de la BRVM



Source : BRVM

Graphique 20 : Evolution de la capitalisation boursière du marché



Source : BRVM

7 : L'indice BRVM 10 porte sur les 10 valeurs les plus actives du marché et présentant des capitalisations importantes. L'indice BRVM Composite est constitué de toutes les entreprises cotées.

3.2.2 - Facteurs de solidité et de vulnérabilité

Les facteurs de vulnérabilité des marchés de capitaux de l'UEMOA sont principalement liés au fonctionnement du marché monétaire ainsi qu'à la transparence, à la profondeur et à la liquidité du marché financier régional.

Le fonctionnement du marché interbancaire de l'UMOA reste caractérisé par l'absence d'un cadre formel régissant les opérations et d'un système structuré d'informations permettant aux intervenants de s'informer des intentions des participants, en ce qui concerne les montants et les taux proposés par maturité, ainsi que sur les opérations effectuées.

Nonobstant les limites dues essentiellement à l'absence de profondeur du marché de capitaux à court terme, le rôle de la BCEAO en qualité d'Autorité de surveillance de ce marché permet d'en garantir globalement la stabilité.

Sur le marché financier régional, les facteurs de risques tiennent au volume des opérations, à certains manquements par rapport aux règles de transparence par les émetteurs et à la liquidité des titres.

Le montant global des capitaux levés sur le marché primaire reste faible en comparaison avec le niveau atteint par les marchés d'autres pays africains. A fin décembre 2005, la capitalisation boursière de l'UMOA représentait 7% du PIB des pays de l'Union contre 10% en Tunisie et 33% au Maroc. Par ailleurs, le montant des capitaux mobilisés sur le marché financier régional de l'UEMOA en 2005, représente à peine 5% du volume de l'investissement annuel dans l'Union et 6% des crédits bancaires au secteur privé.

Les informations communiquées par les émetteurs ne réflètent pas toujours leur situation financière exacte, bien que le principe de transparence soit généralement observé. A cet égard, un incident de paiement a été constaté en 2005 sur le marché obligataire, mettant à jour des difficultés pour la mise en jeu des garanties prévues à l'émission.

Par ailleurs, la faible liquidité du marché, avec un taux de rotation de 2% en 2004 et 1,8% en 2005 constitue également un handicap pour son développement.

Pour dynamiser le marché financier régional, il a été mis en place un Projet de Développement du Marché Financier Régional (PDMFR) qui comporte plusieurs volets, notamment le renforcement institutionnel, la mise en place de produits de garantie pour la maîtrise des risques et le renforcement de l'environnement du marché par le développement des infrastructures. (Cf. encadré 3 ci-après).

Au total, les performances du marché financier régional restent en retrait, malgré une évolution favorable au cours des trois dernières années. La capitalisation boursière s'établit à 1.623 milliards à fin 2005. Les indicateurs de liquidité et de profondeur du marché devraient être améliorés. Les actions prévues à cet égard, dans le cadre du PDMFR devraient permettre d'assurer un développement équilibré du marché des capitaux de l'UEMOA pour renforcer l'offre de financement des économies des Etats membres.

Encadré 3 : Perspectives du marché des capitaux de l'Union : le Programme de Développement du Marché Financier Régional (PDMFR)

Les principaux handicaps qui pèsent sur les performances du marché financier régional, portent notamment sur les points ci-après :

- l'environnement socio-politique difficile dans plusieurs pays de l'Union au cours de ces dernières années et la faiblesse de la croissance économique ;
- la non-réalisation des programmes de privatisation de plusieurs entreprises publiques par le canal du marché financier, d'où une limitation du nombre d'entreprises introduites en bourse ;
- la faiblesse de la culture boursière ;
- le manque d'harmonisation de la fiscalité des valeurs mobilières ;
- le manque de dynamisme des acteurs et le faible niveau de leur expertise et de leur professionnalisme ;
- le niveau élevé des coûts des transactions comparés à ceux pratiqués sur les marchés des pays émergents d'Afrique ;
- l'absence d'une information financière de bonne qualité et exhaustive, limitant la transparence du marché.

Malgré ces difficultés, le marché financier régional de l'UEMOA dispose d'une marge de développement notable, en raison de son caractère régional et du potentiel d'expansion des économies des Etats membres. Aussi, est-il apparu nécessaire de prendre des mesures pour corriger les insuffisances identifiées. Ces mesures s'inscrivent dans le cadre du PDMFR, dont l'exécution effective a démarré en 2005 pour une durée de cinq (5) ans.

Le projet est articulé autour de trois composantes, à savoir la «Ligne de Crédit Infrastructure», la «Facilité de garantie» et le «Renforcement institutionnel». Les deux premières composantes concernent l'environnement du marché, notamment le développement des infrastructures pour le renforcement de l'intégration ainsi que la mise en place de produits de garantie pour la maîtrise des risques dans l'espace financier régional. Celle relative au «Renforcement institutionnel» porte sur des actions ayant un impact direct sur le marché financier régional. Elle vise à renforcer les capacités des institutions du marché et à améliorer le cadre réglementaire.

Le PDMFR bénéficie d'un financement assuré par plusieurs bailleurs de fonds dont l'Association Internationale de Développement (IDA), l'Agence Multilatérale de Garantie des Investissements (MIGA), l'Agence Française de Développement (AFD), l'Association Canadienne de Développement International (ACDI) et la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD).

Le volet «Renforcement institutionnel» du projet a prévu les principales actions ci-après :

- la révision du cadre réglementaire, la réforme des garanties et l'introduction d'un système de notation ;
- l'assouplissement des conditions d'accès au marché et la formation du personnel des institutions ainsi que des acteurs du marché ;
- l'harmonisation de la fiscalité ;
- l'incitation des Etats à la réalisation des programmes de privatisation à travers le marché financier ;
- la diffusion de l'information boursière et la sensibilisation des acteurs et partenaires du marché ;
- la mise en place d'un programme de titrisation de créances.

D'autres initiatives, comme le Projet de mise en place d'un marché hypothécaire et de promotion de la titrisation d'actifs dans les Etats membres de l'Union, visent également à la consolidation du marché financier régional. Ce chantier dont les travaux sont conjointement conduits par la BCEAO, la BOAD et le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) devrait permettre de renforcer l'efficacité du marché financier dans les années à venir.

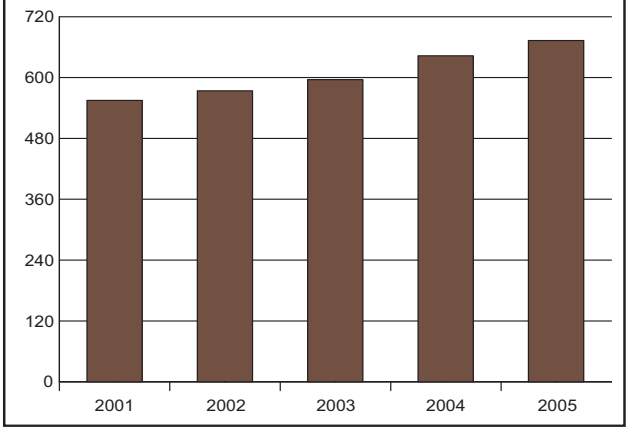
3.3 - Systèmes financiers décentralisés

Le secteur de la microfinance poursuit son expansion dans les pays membres de l'UEMOA. En effet, par rapport à 2004, le nombre de bénéficiaires des services financiers offerts par les SFD et le volume de l'intermédiation financière de ces institutions se sont accrus en 2005. A l'instar des années précédentes, l'expansion s'est accompagnée de risques qui peuvent compromettre la stabilité de cette composante du système financier. Pour consolider le secteur et préserver son développement sans heurts, la BCEAO a entrepris, dès 2004, des réflexions en vue de l'aménagement du cadre légal et réglementaire de l'exercice de l'activité de microfinance en vigueur depuis une quinzaine d'années.

3.3.1 - Evolution de l'activité[8]

A fin décembre 2005, l'effectif des SFD recensés dans l'UEMOA[9] s'est renforcé de trente (30) unités, en s'établissant à six cent-soixante-treize (673) (Cf. graphique 21 ci-après). Un accroissement a été enregistré dans tous les Etats membres de l'Union, contrairement à l'année précédente où une baisse de cet indicateur a été relevée en Côte d'Ivoire (-9,5%) et au Togo (-1,7%). Par pays, le taux d'accroissement ressort à 2,5% au Bénin, 9,8% au Burkina, 10,5% en Côte d'Ivoire, 2,1% au Mali, 6,6% au Niger, 4,5% au Sénégal et 5,2% au Togo. L'augmentation du nombre d'institutions de microfinance s'est traduite par celle du nombre de points de service qui s'est établi à 3.140, en hausse de 2,8% par rapport à fin décembre 2004.

Grahique 21 : Evolution du nombre de SFD dans l'UEMOA

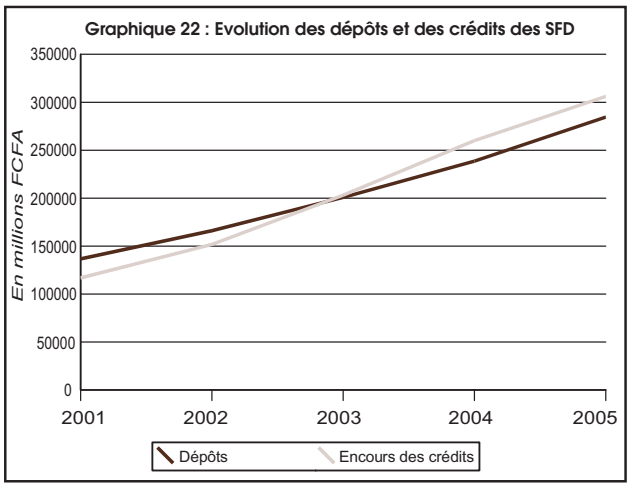


Source : BCEAO

L'accès des populations aux services financiers offerts par les SFD s'est ainsi élargi. En effet, le nombre de bénéficiaires directs (les groupements de bénéficiaires sont comptés sur une base unitaire) des prestations de ces institutions ressort en 2005 à 4,1 millions contre 3,9 millions en 2004, soit une hausse de 5,1%. En tenant compte des membres des groupements, plus de six (6) millions d'agents économiques, composés en grande majorité de personnes physiques, ont eu recours aux services des institutions de microfinance.

Au plan de l'intermédiation financière, l'encours des dépôts collectés s'est accru de 19,3%, à un an d'intervalle, pour s'établir à 278,3 milliards à fin décembre 2005 (Cf. graphique 22 ci-après). Ce taux se situe légèrement en dessous du rythme moyen d'accroissement enregistré au cours des cinq dernières années (19,7%). Avec des taux de progression respectifs de 35,4% et de 34,8%, la Côte d'Ivoire et le Togo ont enregistré les plus fortes hausses de dépôts, tandis que les taux les plus faibles ont été constatés au Bénin (7,5%) et au Sénégal (7,3%).

Graphique 22 : Evolution des dépôts et des crédits des SFD



Source : BCEAO

Pour l'ensemble du secteur, les dépôts demeurent la principale composante des ressources avec une contribution de 63,4%. Les fonds propres, les lignes de crédit, les ressources affectées et les subventions représentent respectivement 18,5%, 12,3%, 3,5% et 2,2% des ressources.

Les financements octroyés par les SFD se sont accrus de 9,5% pour s'établir à 342,3 milliards à fin 2005. Ces concours sont constitués à plus de 60% de crédits à

8 : Les données à fin décembre 2005 sont des estimations.

9 : Les chiffres ne prennent pas en compte la Guinée-Bissau.

court terme (moins de 12 mois), dont l'encours à fin décembre 2005 s'est établi à 305,2 milliards, soit un accroissement de 17,3% par rapport à décembre 2004 contre une moyenne annuelle de 24,8% au cours des cinq dernières années. Par pays, l'encours des crédits a enregistré une hausse de 21,8% au Bénin, 23,9% au Burkina, 17,6% en Côte d'Ivoire, 14,2% au Mali, 16,4% au Niger, 12,3% au Sénégal et 17,1% au Togo.

L'amélioration de la contribution des SFD à la mobilisation de l'épargne et au financement des économies de l'Union s'est poursuivie en 2005. En effet, l'encours de leurs crédits a atteint, en 2005, 8,0% de celui des banques contre 7,4% en 2004 et 4,0% en 2000. Les ressources mobilisées par ces institutions de proximité ont représenté environ 7,0% des dépôts collectés par les banques en 2005 contre moins de 6,0% en 2004 et 4,2% en 2000.

3.3.2. Facteurs de solidité et de vulnérabilité[10]

Les éventuels facteurs pouvant remettre en cause la solidité du secteur de la microfinance ou constituer des sources de vulnérabilité pour ce secteur ou le système financier dans son ensemble, sont essentiellement liés à la capitalisation, à la qualité des actifs, à la rentabilité et à la liquidité des SFD.

Capitalisation

Le ratio des fonds propres hors subventions sur le total de l'actif est ressorti à 17,3% en 2004 contre 17,9% en 2003. Par pays, la capitalisation s'est confortée au Bénin, au Mali et au Togo et s'est détériorée au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal (Cf. tableau 9 ci-après). A l'instar de 2003, cet indicateur demeure, en Côte d'Ivoire et au Togo, en-dessous de la norme de 10% retenue au plan international dans le domaine de la microfinance.

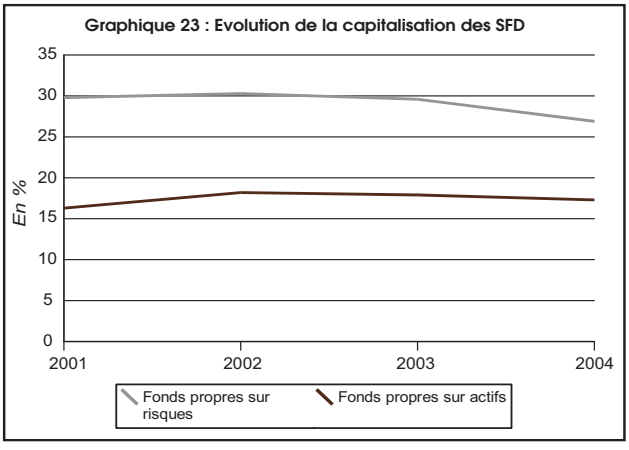
Tableau 9 : Evolution de la capitalisation des SFD par pays de l'Union (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	Moyenne *(2000-2004)*
Bénin	11,7	14,1	18,7	18,3	20,0	16,6
Burkina	19,4	19,3	20,1	21,1	15,2	19,0
Côte d'Ivoire	2,4	1,8	1,7	0,0	-2,7	0,7
Mali	22,4	20,8	19,5	20,2	21,3	20,8
Niger	25,4	21,5	23,9	23,8	23,6	23,6
Sénégal	29,1	28,6	28,6	27,8	26,9	28,2
Togo	10,0	8,6	10,0	6,1	6,6	8,3
UEMOA	**16,0**	**16,3**	**18,2**	**17,9**	**17,3**	**17,1**

Source : BCEAO

De même, en terme de couverture des risques par les fonds propres, un recul a été constaté. En effet, cet indicateur s'est établi à 26,9% à fin décembre 2004 contre 29,6% un an plus tôt (Cf. graphique 23 ci-après). Par pays, les fonds propres des SFD couvrent les risques de ces institutions à hauteur de 25,8% au Bénin, 28,5% au Burkina, 32,4% au Mali, 42,5% au Niger, 41,0% au Sénégal et 10,0% au Togo. En Côte d'Ivoire, les ressources propres des SFD, qui étaient de 11,0 milliards à fin décembre 2003, se sont entièrement érodées et ressortent négatives à -1,4 milliard à fin décembre 2004. Ainsi, pour ce pays, le ratio des fonds propres sur les risques s'est établi à -5,7% en 2004 du fait de pertes résultant de la dégradation de la qualité du portefeuille et d'une politique peu prudente d'investissement.

Graphique 23 : Evolution de la capitalisation des SFD



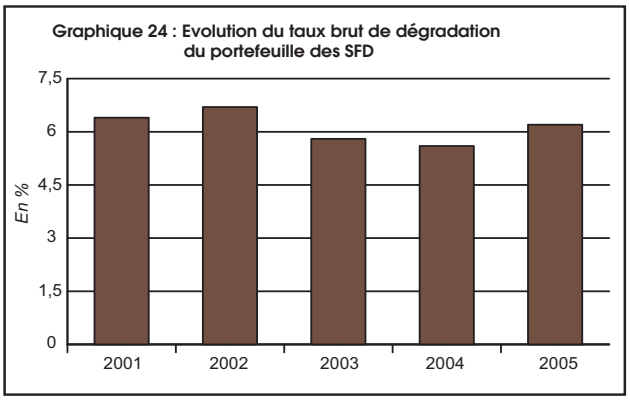
Source : BCEAO

Qualité des actifs

La qualité du portefeuille s'est détériorée en 2005. En effet, le taux brut de dégradation du portefeuille s'est établi à 6,2% contre 5,6% en 2004, se maintenant ainsi au-dessus de la norme de 5,0% généralement admise dans le secteur (Cf. graphique 24 ci-après).

10 : Les facteurs de solidité et de vulnérabilité sont examinés au regard des dernières données agrégées disponibles sur le secteur en 2004 sur la capitalisation, la rentabilité et la trésorerie et en 2005 sur la qualité du portefeuille.

Graphique 24 : Evolution du taux brut de dégradation du portefeuille des SFD



Source : BCEAO

La situation d'ensemble masque des disparités au niveau des pays. En effet, le taux brut ressort à 7,2% au Bénin, 4,9% au Burkina, 16,2% en Côte d'Ivoire, 6,5% Mali, 10,6% au Niger, 2,3% au Sénégal et 4,1% au Togo. Les SFD du Burkina et du Sénégal ont ainsi enregistré une amélioration de la qualité de leur portefeuille.

Les difficultés que rencontrent les SFD dans la gestion de leur portefeuille proviennent principalement des insuffisances relevées dans le suivi des crédits et dans l'analyse des capacités de remboursement de leurs clients.

Le secteur de la microfinance dans l'UEMOA demeure fortement concentré dans la mesure où environ 10,0% des SFD détiennent plus de 90% du portefeuille et concentrent plus de 75% des bénéficiaires des services offerts. De même, en ce qui concerne la répartition sectorielle du crédit, plus de 55% des concours octroyés en 2004 sont orientés principalement vers le commerce, la restauration et l'hôtellerie et 19% vers le secteur primaire. Il importe toutefois de signaler que le risque inhérent à la concentration des crédits sur quelques secteurs notamment ceux très exposés aux chocs exogènes est atténué par le fait que plus de 60% des financements ont une maturité inférieure à 12 mois.

Rentabilité

La rentabilité des SFD s'est légèrement améliorée en 2004. En effet, le ratio des résultats nets sur les fonds propres est ressorti à 10,5% en 2004 contre 9,7% en 2003. Cet indicateur demeure toutefois en dessous de la norme de 15% admise au plan international dans le domaine de la microfinance. Cette amélioration a été constatée dans tous les pays de l'UEMOA, à l'exception du Bénin et du Niger. Par ailleurs, seuls le Bénin, le Sénégal et le Togo ont enregistré des taux de rentabilité supérieurs à 10% (Cf. tableau 10 ci-après).

De même, la rentabilité de l'actif, qui est le quotient des résultats nets rapportés au total du bilan, s'est améliorée en passant de 1,7% en 2003 à 1,8% en 2004, pour une norme admise de 3%. Seul le Sénégal, avec un ratio de 4,2%, respecte ce seuil de rentabilité requis pour la viabilité financière du secteur (Cf. tableau 3.4, annexe 3).

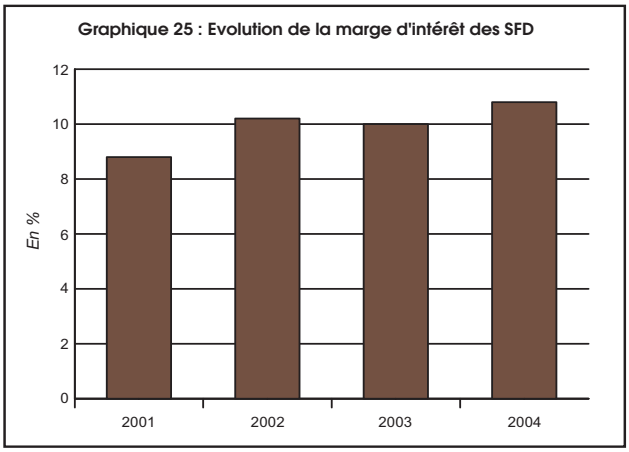
Tableau 10 : Evolution de la rentabilité des fonds propres des SFD

	2000	2001	2002	2003	2004	Moyenne
Bénin	-9,3	20,0	25,5	21,3	11,8	13,8
Burkina	2,7	0,2	1,7	2,3	6,3	2,7
Côte d'Ivoire	-214,4	-110,6	-119,0	-10218,2	-89,3	-2114,6
Mali	6,8	15,4	14,1	4,1	8,1	9,7
Niger	-28,2	-8,7	4,8	4,5	1,9	-5,1
Sénégal	18,1	16,0	15,4	15,7	15,8	16,2
Togo	-3,0	-36,5	5,4	-42,1	17,7	-11,7
UEMOA	**-0,7**	**8,4**	**13,5**	**9,7**	**10,5**	**8,3**

Source : BCEAO

Dans l'ensemble, l'amélioration de la rentabilité des SFD provient, en partie, de l'augmentation de la marge d'intérêt mesurée par le ratio des produits financiers nets sur le total de l'actif. En effet, cet indicateur d'efficience s'est conforté en 2004, en se situant à 10,8% contre 10,0% en 2003 (Cf. graphique 25 ci-après). Par pays, il s'est établi à 14,1% au Bénin, 7,8% au Burkina, 6,8% en Côte d'Ivoire, 10,3% au Mali, 10,7% au Niger, 12,4% au Sénégal et 8,6% au Togo.

Graphique 25 : Evolution de la marge d'intérêt des SFD



Source : BCEAO

Cette situation d'ensemble cache les difficultés qu'éprouvent de plus en plus de nombreuses petites institutions à couvrir leurs charges par les produits générés par l'exploitation. Ainsi, près de 29% des SFD ont enregistré un résultat déficitaire en 2004 contre 21,0% en 2003.

Trésorerie

La trésorerie des SFD demeure excédentaire. En effet, les ressources des SFD, en constante progression depuis 2000, se sont accrues de 21,3% en 2004. Elles couvrent la principale composante des emplois (crédits) permettant ainsi de dégager des excédents qui sont placés auprès des banques. En 2004, le taux de couverture des emplois par les ressources ressort à 113,9% contre 118,5% en 2003. Par ailleurs, la couverture des crédits par les dépôts tend à baisser. De 113,6% en 2000, le taux de couverture est ressorti à 91,8% en 2004. En raison de la diminution progressive de la liquidité du secteur de la microfinance, les SFD auront davantage à recourir aux banques et autres institutions financières pour satisfaire les demandes de financement exprimées par leurs clients, renforçant ainsi les relations de dépendance entre ces acteurs, accentuant la concurrence et créant des canaux potentiels de contagion des difficultés entre secteurs.

Au total, les dépôts collectés par les principaux SFD de l'UEMOA se chiffrent à 278 milliards à fin 2005. La situation financière de ces SFD demeure fragile au regard de l'évolution de la qualité de leur portefeuille et de leurs charges d'exploitation. A cet égard, des efforts de maîtrise des charges et un suivi plus efficient des crédits consentis par les SFD apparaissent indispensables pour préserver leur viabilité. Par ailleurs, la BCEAO a entrepris, dans le cadre de la mise en oeuvre du Programme Régional d'Appui à la Finance Décentralisée (PRAFIDE), des actions devant concourir à la modernisation et à la consolidation des institutions de microfinance ainsi qu'à l'amélioration de leurs performances.

Encadré 4 : Normes applicables aux indicateurs de suivi des systèmes financiers décentralisés de l'UMOA

Type de ratio	Nom du ratio	Formule	Normes
I - Indicateurs de Rentabilité	Rentabilité des fonds propres	Résultat net d'exploitation hors subventions / Montant moyen des fonds propres de l'exercice	>15%
	Rendement sur actif	Résultat net d'exploitation hors subventions / Montant moyen de l'actif de la période	>3%
	Autosuffisance opérationnelle	Montant total des produits d'exploitation / Montant total des charges d'exploitation	>130%
	Marge bénéficiaire	Résultat net d'exploitation hors subventions / Montant total des produits d'exploitation	>20%
	Coefficient d'exploitation	Frais généraux / Produits financiers nets	<ou=40% pour les structures de crédit direct <ou=60% pour les structures d'épargne et de crédit
II - Indicateurs de qualité du portefeuille	Portefeuille classé à risque	Encours des prêts comportant au moins une échéance impayée de x jours / Montant brut du portefeuille de prêts NB : x=30 ; 90 ; 180 jours.	<5% pour x>ou=30 jours <3% pour x>ou=90 jours <2% pour x>180 jours
	Taux de provisions pour créances en souffrance	Montant brut des provisions pour créances en souffrance / Montant des créances en souffrance	>ou=40%
	Taux de perte sur créances	Montant des crédits passés en perte durant la période / Montant brut moyen du portefeuille de crédits de la période	< 1 %

Encadré 4 : suite

III - Indicateurs d'efficacité / Productivité	Productivité des agents de crédit	Nombre d'emprunteurs actifs / Nombre d'agents de crédit	>ou = à 130 [11]
	Productivité du personnel	Nombre de clients actifs / Nombre d'employés	>115
	Charges d'exploitation rapportées au portefeuille de crédits	Montant des charges d'exploitation de la période / Montant brut moyen du portefeuille de crédits de la période	<ou=35%
	Ratio des frais généraux rapportés au portefeuille de crédits	Montant des frais généraux de la période / Montant brut moyen du portefeuille de crédits de la période	<15% pour les structures de crédit direct <20% pour les structures d'épargne et de crédit
	Ratio des charges de personnel	Montant des charges de personnel de la période / Montant brut moyen du portefeuille de crédits de la période	<5% pour les structures de crédit direct <10% pour les structures d'épargne et de crédit
IV- Indicateurs de gestion du bilan	Taux de rendement des actifs	Montant des intérêts et des commissions perçus au cours de la période / Montant moyen des actifs productifs de la période	>15%
	Ratio de liquidité de l'actif	Disponibilités et comptes courants bancaires + instruments financiers facilement négociables de la période / Actif total de la période	>2% pour les structures de crédit direct >5% pour les structures d'épargne et de crédit
	Ratio de capitalisation	Montant total des fonds propres de la période / Montant total de l'actif de la période	>10%
V- Indicateurs d'activités	Montant moyen des crédits décaissés	Montant total des crédits décaissés au cours de la période / Nombre total des crédits décaissés au cours de la période	Tendance haussière
	Montant moyen de l'épargne par membre	Montant total des dépôts à la fin de la période / Nombre d'épargnants à la fin de la période	Tendance haussière
	Encours moyen des crédits par membre	Total des encours des crédits à la fin de la période / Nombre total d'emprunteurs à la fin de la période	Tendance haussière

Source : BCEAO

3.4. Secteur des assurances

La croissance du secteur des assurances s'est poursuivie en 2005 sur les deux marchés qui le composent, à savoir celui de l'assurance contre les dommages et celui de l'assurance-vie.

3.4.1 - Evolution de l'activité

Le marché des assurances de l'UEMOA a été animé par 82 entreprises agréées[12] au 31 décembre 2005 contre 79 en 2004. Le chiffre d'affaires (primes collectées) a progressé de 7,2% pour s'établir à 270,6 milliards de FCFA à la fin de l'année 2005, dont 195,2 milliards pour le «marché des dommages»[13], soit 72,0% du total contre 74,0% en 2004. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les plus importants marchés d'assurances de l'Union, avec respectivement 48% et 23% du chiffre d'affaires total en 2005.

11 : Les structures qui ne respectent pas cette norme en raison des spécificités propres à leurs institutions devront en donner les raisons. En outre, en ce qui concerne les CVECA, ce ratio pourrait être calculé avec ou sans les bénévoles et les prestataires indépendants.

12 : Les données n'intègrent pas celles de la Guinée-Bissau.

13 : Le secteur des assurances est divisé en deux marchés, celui de l'assurance de dommages qui regroupe les branches Incendie, Accident, Risques Divers et Transport (communément dénommé IARDT) et le marché de l'assurance-vie.

Le taux de pénétration[14] des assurances est ressorti en moyenne à 1,0% en 2004 et 2005. Il a varié entre 0,5% au Mali et 1,5% en Côte d'Ivoire, comparé à un taux moyen de 4,9% pour l'Afrique. La prime moyenne par habitant s'est élevée à 2.920 FCFA en 2005 contre 2.746 FCFA en 2004 (Cf. tableau 11 ci-après). Ces données révèlent la faiblesse du poids des assurances dans les économies de l'UEMOA.

Tableau 11 : Part des primes d'assurances dans le PIB et prime moyenne par habitant

Pays	Prime moyenne par habitant (en FCFA)				Primes en % du PIB			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Bénin	2 518	2 664	2 183	2 374	0,85%	0,87%	0,86%	0,89%
Burkina	1 102	1 223	1 320	1 397	0,61%	0,64%	0,74%	0,68%
Côte d'Ivoire	6 849	6 903	6 695	7 117	1,41%	1,44%	1,49%	1,51%
Guinée-Bissau	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd
Mali	958	911	976	1 098	0,52%	0,46%	0,51%	0,53%
Niger	666	687	617	751	0,49%	0,52%	0,53%	0,60%
Sénégal	4 827	4 965	4 996	5 250	1,36%	1,35%	1,45%	1,40%
Togo	2 734	2 615	2 437	2 451	1,30%	1,30%	1,40%	1,33%
MOYENNE UEMOA	**2 808**	**2 853**	**2 746**	**2 920**	**0,93%**	**0,94%**	**1,00%**	**0,99%**

Source : FANAF

3.4.2 - Facteurs de solidité et de vulnérabilité

Sur la base des données disponibles, les facteurs de solidité et de vulnérabilité du secteur sont appréciés ci-après, à travers l'analyse de l'évolution comparée des primes, des charges de sinistre, des charges d'exploitation, de la marge de solvabilité, du taux de couverture des engagements réglementés et des provisions constituées dans le but de répondre aux obligations inhérentes aux contrats.

Recettes de primes et charges de sinistre

En variation annuelle, la hausse des primes collectées s'est située, à fin décembre 2005, entre 0,6% au Togo et 21,8% au Sénégal, soit 18,2 milliards de plus qu'à fin 2004 pour l'ensemble des Etats membres de l'Union (+7,2%). Les charges de sinistre ont enregistré une hausse plus modeste de 0,5% (0,7 milliard) en 2005 pour ressortir à 132,7 milliards, représentant 49,0% des primes, contre 52,3% en 2004 (Cf. tableau 12 ci-après).

Tableau 12 : Evolution des primes collectées et des charges de sinistre échues

(Montants en milliards de francs CFA)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005	Var. Annuelle 2005/ 2004	Var. moyenne annuelle
Primes collectées (A)	207,5	223,7	231,7	252,4	270,6	7,2%	6,9%
Charges de sinistre (B)	137,6	118,9	119,3	132,0	132,7	0,5%	-0,9%
Pourcentage de (B) / (A)	66,3%	53,2%	51,5%	52,3%	49,0%		

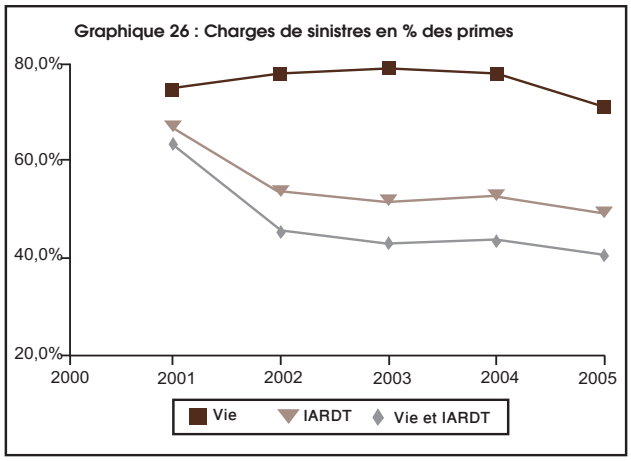
Source : FANAF

Au titre de **l'assurance-vie**, les primes collectées ont progressé de 10,2 milliards ou 15,6%, sous l'impulsion des hausses constatées dans tous les pays de l'Union. Les charges de sinistres ne se sont accrues que de 2,8 milliards (5,5%), avec des baisses enregistrées au Mali, au Niger et au Togo et une faible hausse de 1,4% notée en Côte d'Ivoire, pays dont les primes de l'assurance-vie représentent plus des deux tiers de celles de l'ensemble de l'Union. Le ratio des charges de sinistre sur les recettes de primes a enregistré une baisse, passant d'une année à l'autre de 77,9% à 71,0% (Cf. graphique 26 ci-après). Il a varié entre 38% au Niger et 74% en Côte d'Ivoire au cours de l'année. Une tendance à la baisse de la sinistrialité[15] en assurance-vie est relevée au sein de l'Union sur la période 2003-2005, traduisant un rythme d'accroissement des primes plus élevé que celui des charges de sinistre. Cette amélioration contribue au renforcement de la solidité financière des sociétés du marché "Vie" de l'UEMOA.

Sur le marché de **l'assurance-dommages**, les primes collectées ont augmenté de 4,2% en 2005 alors que les charges de sinistre ont diminué de 2,7%. La sinistrialité a ainsi baissé de 43,4% en 2004 à 41,0%. Elle a varié en 2005 entre 24% au Burkina et 50% au Sénégal. Une tendance à la baisse de la sinistrialité en assurance-dommages est également observée sur la période 2001-2005.

14 : Le taux de pénétration est la part représentée par les primes collectées dans le PIB.

15 : La sinistrialité est le rapport entre les charges de sinistre et les primes acquises.



Source : FANAF

Chargements

Les chargements[16] en **assurance-vie** ont enregistré une hausse annuelle de 10,5% pour ressortir à 20,6 milliards, sous l'effet conjugué d'un accroissement des commissions (+37,5%) et des frais généraux (+4,8%). Le taux moyen de chargement[17] s'est situé à 27,4%, en amélioration de 1,2 point par rapport à l'année 2004, du fait de la progression des primes plus forte que celle des chargements (Cf. tableau 13 ci-après).

Tableau 13 : Evolution des primes et charges des sociétés d'assurances de l'UMOA

(Montant en milliards de FCFA)

	2001	2002	2003	2004	2005	Var. Annuelle 2005/ 2004
Assurance-vie						
Primes collectées	50,5	54,0	55,6	65,2	75,4	15,6%
Charges de sinistre	37,8	42,2	44,0	50,8	53,6	5,5%
Chargements	15,0	15,9	16,6	18,7	20,6	10,5%
Charges de sinistre (en % de primes)	74,8%	78,2%	79,0%	77,9%	71,1%	
Taux de chargement	29,8%	29,5%	29,8%	28,6%	27,4%	
Assurance-dommages (IARDT)						
Primes collectées	157,1	169,7	176,1	187,2	195,2	4,2%
Charges de sinistre	99,9	76,7	75,4	81,2	79,1	-2,7%
Chargements	70,1	73,2	77,3	76,2	78,8	3,5%
Charges de sinistre (en % de primes)	63,6%	45,2%	42,8%	43,4%	40,5%	
Taux de chargement	44,7%	43,1%	43,9%	40,7%	40,4%	

Source : FANAF

A la différence des années précédentes, les activités d'assurance-vie ont dégagé en 2005, un résultat brut d'exploitation, hors revenu financier, positif en raison d'une bonne orientation de la sinistrialité et du taux de chargement. Cette évolution nécessite, toutefois, une bonne politique de placement des actifs pour préserver et renforcer la rentabilité financière.

En assurance-dommages, les chargements se sont établis à 78,8 milliards en 2005, soit une augmentation en variation annuelle de 3,5%, en raison notamment d'une hausse de 15,0% des commissions en Côte d'Ivoire. Le taux moyen de chargement s'est légèrement amélioré par rapport à l'année 2004, pour s'établir à 40,4%, niveau le plus bas de la période 2001-2005. Le solde brut d'exploitation de l'assurance-dommages, hors revenus de placement d'actifs, positif sur la période 2002-2005, est en amélioration constante, en liaison avec une augmentation modérée des charges de sinistre et des chargements par rapport à l'accroissement des primes.

Adéquation du capital et marge de solvabilité

Les fonds propres du secteur des assurances de l'Union se sont consolidés de 1,3 milliard, en s'établissant à 88,4 milliards à fin 2004. Ils couvraient le montant total des actifs à hauteur de 12,4%, soit quasiment le même niveau qu'en 2003.

La marge de solvabilité constituée, correspondant aux fonds propres corrigés des frais d'établissement non amortis, a augmenté pour sa part de 1,5 milliard en s'établissant à 86,7 milliards à fin décembre 2004. Elle dégageait ainsi un excédent de 55,8 milliards, en hausse de 2,6 milliards. Cet excédent représentait 1,8 fois la norme minimale réglementaire de 30,9 milliards. Le surplus de marge réalisé par toute la zone CIMA s'élevait à 91,9 milliards pour une norme minimale de 51,6 milliards.

Couverture des engagements réglementés

Le taux de couverture des engagements réglementés[18] des entreprises d'assurances de l'UEMOA par des actifs, s'est établi à 104,0% en 2004, quasiment la même proportion qu'en 2003. Il est ressorti supérieur à 100% dans tous les pays de l'Union, à l'exception du Burkina (98,0%) et de la Côte d'Ivoire (98,2%).

16 : Les chargements sont constitués des commissions payées et des frais généraux.

17 : Le taux de chargement est le rapport des commissions payées et frais généraux aux primes collectées.

18 : Les engagements réglementés se composent de provisions constituées pour faire face aux obligations vis-à-vis des assurés et bénéficiaires de contrats, aux dettes privilégiées, aux garanties de dépôts des assurés et des tiers ainsi qu'aux engagements pris envers le personnel. Des éléments d'actif, répondant aux critères de qualité et de localisation bien définis, sont admis en représentation de ces engagements.

En assurance-vie, les engagements réglementés ont été couverts à 97,0% en 2004, contre 98,2% en 2003. Cette baisse est essentiellement imputable à l'insuffisance de couverture relevée en Côte d'Ivoire, au Burkina et au Togo. **En assurance-dommages**, le taux de couverture est passé de 108,4% en 2003 à 110,1% en 2004.

Tableau 14 : Couverture des engagements réglementés : VIE et IARDT

En millions de francs CFA

Pays	2003			2004		
	ER	AA	Taux de couverture des ER	ER	AA	Taux de couverture des ER
Bénin	32 837	35 427	107,89%	35 739	39 548	110,66%
Burkina	26 555	25 811	97,20%	30 022	29 428	98,02%
Côte d'Ivoire	244 467	238 523	97,57%	263 439	258 559	98,15%
Mali	19 118	19 205	100,46%	16 243	17 155	105,61%
Niger	14 440	14 530	100,62%	9 724	10 667	109,70%
Sénégal	74 407	81 926	110,11%	80 584	86 128	106,88%
Togo	20 870	33 977	162,80%	22 980	35 730	155,48%
UMOA (Vie et IARDT)	**432 694**	**449 399**	**103,86%**	**458 731**	**477 215**	**104,03%**
UMOA (Vie)	**192 672**	**189 282**	**98,24%**	**212 316**	**205 884**	**96,97%**
UMOA (IARDT)	**240 022**	**260 117**	**108,37%**	**246 415**	**271 331**	**110,11%**

Source : CIMA, rapport annuel 2004.

ER = Engagements réglementés

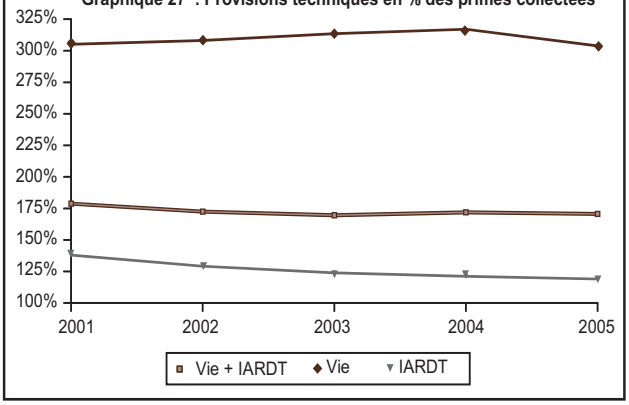
AA = Actifs admis en représentation des engagements réglementés

Provisions techniques

Les provisions constituées par les entreprises **d'assurance-vie**, dans le but d'honorer les engagements nés de l'exécution des contrats, s'élèvent à 229,2 milliards en 2005, en progression de 10,8% par rapport à 2004. Elles ont augmenté dans tous les pays de l'Union à l'exception du Mali. Rapportées aux primes collectées, les provisions ressortent à plus de 200% dans tous les pays de l'Union à l'exception du Mali et du Niger, les deux pays à faible densité d'assurance où le chiffre d'affaires de l'assurance-vie ne dépasse pas 1,5 milliard. Cette évolution contribue au renforcement des capitaux propres des sociétés d'assurance-vie de l'UEMOA et concourt à leur solidité financière.

Les provisions des sociétés d'assurance-dommages ont enregistré une hausse moyenne de 2,4% en 2005 pour se chiffrer à 232,5 milliards. Une tendance à la baisse des sommes provisionnées est notée en Côte d'Ivoire où elles sont passées de 100,9 milliards en 2003 à 95,2 milliards en 2004 et 91,0 milliards en 2005. Cette évolution baissière est également reflétée

Graphique 27 : Provisions techniques en % des primes collectées



Source : BCEAO

dans le rapport entre les provisions et les primes collectées, ressorti à 119% en 2005 contre 121% en 2004 et 124% en 2003. Ce ratio est toutefois supérieur à 100% dans tous les pays de l'Union en 2005, à l'exception du Niger où il ressort à 93%, plus bas niveau de toute l'Union sur la période 2001-2005.

Structure des placements des sociétés d'assurance

La structure des placements effectués par les sociétés d'assurance de l'UEMOA au 31 décembre 2005 fait apparaître une diversification d'actifs entre valeurs mobilières et immobilières, avec un niveau confortable de liquidités sur les deux marchés.

Pour les sociétés **d'assurance-vie**, 23,6% des placements sont constitués d'obligations, 18,2% d'actions, 9% d'actifs immobiliers et 37% de liquidités. En ce qui concerne les entreprises **d'assurance-dommages,** elles ont consacré 26,5% de leurs placements aux valeurs immobilières, 15,5% aux obligations et 18,3% aux actions, et conservé 26,3% sous forme de liquidités. (Cf. tableau 15 ci-après).

Tableau 15 : Structure des placements des sociétés d'assurance de l'UMOA en 2005

	Milliards FCFA	Obligations	Actions	Immobilier	Liquidités	Prêts	Autres
Vie							
UEMOA	234,7	23,6%	18,2%	8,9%	36,8%	5,3%	7,1%
dont : *Côte d'Ivoire*	*169,9*	*25,3%*	*18,3%*	*8,4%*	*36,9%*	*4,9%*	*6,2%*
Sénégal	*28,8*	*11,8%*	*17,5%*	*14,4%*	*38,4%*	*5,1%*	*12,8%*
IARDT							
UEMOA	281,1	15,5%	18,3%	26,5%	26,3%	4,9%	8,6%
Dont : *Côte d'Ivoire*	*120,7*	*17,2%*	*22,1%*	*31,7%*	*13,7%*	*8,9%*	*6,4%*
Sénégal	*64,9*	*13,5%*	*18,2%*	*24,3%*	*34,6%*	*1,2%*	*8,2%*

Source : FANAF

Cette diversification des placements devrait permettre aux sociétés d'assurances de réduire les risques de liquidité et de liquidation des actifs. Toutefois, une vigilance accrue mérite d'être accordée à la qualité des actifs acquis sur le marché financier régional de l'UEMOA, au regard d'éventuels incidents de paiement qui pourraient survenir du fait notamment des difficultés de réalisation des garanties liées aux émissions de titres.

Au total, le secteur des assurances de l'UEMOA représente 459 milliards d'engagements réglementés à fin 2004. L'évolution des primes collectées, des charges de sinistres, des charges d'exploitation et des provisions techniques laisse apparaître un niveau satisfaisant de solvabilité et de couverture des engagements contractuels. Toutefois, une amélioration continue de la sinistrialité sur les deux marchés "Vie" et "Non-Vie" ainsi qu'une maîtrise accrue des charges d'exploitation s'avèrent nécessaires pour renforcer la rentabilité financière des sociétés concernées et réduire les risques liés à la tarification.

3.5 - Systèmes de paiement

Les systèmes de paiement de l'UEMOA sont composés de trois (3) principaux éléments :

- le Système de Transfert Automatisé et de Règlement dans l'UEMOA (STAR-UEMOA) pour les paiements d'importance systémique ;
- le Système Interbancaire de Compensation Automatisée dans l'UEMOA (SICA-UEMOA) ;
- le Système monétique interbancaire régional.

3.5.1 - STAR-UEMOA[19]

La mise en place de STAR-UEMOA a permis la modernisation du système de règlement brut en temps réel pour les paiements d'importance systémique[20] dans l'Union, notamment les virements de trésorerie, les transferts, les opérations du marché monétaire, le règlement des opérations de bourse et le règlement de la dette publique.

Les caractéristiques de STAR-UEMOA visent à répondre aux principes régissant les systèmes de paiement d'importance systémique (Cf. encadré 5 ci-après).

19 : STAR UEMOA a démarré en juin 2004. En sus des différents pays, le Siège de la BCEAO constitue également une place sur laquelle l'Institut d'émission effectue ses propres opérations.

20 : Un système de paiement d'importance systémique se distingue par sa capacité à déclencher des dysfonctionnements ou à propager des ondes de choc dans le système financier national, régional ou même international.

Encadré 5 : Principes régissant les Systèmes de Paiement d'Importance Systémique (SPIS)

Au nombre de dix (10), les principes régissant les SPIS sont des principes universels, de portée globale, conçus pour être appliqués dans tous les pays, à toutes les économies dans un délai raisonnable.

Les principes 1 à 3 insistent sur la nécessité d'une sécurité juridique

1 - Le système devrait avoir une base juridique solide dans toutes les juridictions concernées.

2 - Le système devrait être doté de règles et procédures permettant aux participants de bien comprendre l'incidence du système sur chacun des risques financiers découlant de leur participation.

3 - Pour la gestion des risques de crédit et de liquidité, le système devrait disposer de procédures clairement définies, précisant les responsabilités respectives de l'opérateur du système ainsi que des participants et fournissant des incitations appropriées à gérer et à contenir ces risques.

Les principes 4 à 6 traduisent le souci d'assurer une sécurité financière

4 - Le système devrait assurer un règlement définitif rapide à la date de valeur, de préférence en cours de journée et, au minimum, à la fin de celle-ci.

5 - Un système comportant une compensation multilatérale devrait permettre, pour le moins, l'exécution en temps requis des règlements journaliers dans le cas où le participant présentant l'obligation de règlement la plus élevée serait dans l'incapacité de s'exécuter.

6 - Les actifs utilisés pour le règlement devraient, de préférence, prendre la forme d'une créance sur la Banque Centrale ; s'il s'agit d'autres actifs, le risque de crédit et le risque de liquidité associés devraient être faibles ou nuls.

Le principe 7 pose le cadre d'une sécurité opérationnelle

7 - Le système devrait garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle et prévoir des procédures de secours permettant d'exécuter les opérations journalières en temps requis.

Les principes 8 à 10 traduisent le souci d'efficacité et de bonne gouvernance

8 - Le système devrait fournir un moyen d'effectuer des paiements à la fois pratique, pour l'utilisateur et efficient, pour l'économie.

9 - Le système devrait établir et publier des critères de participation objectifs, équitables et non discriminatoires.

10 - Les procédures de gouvernance du système devraient répondre aux principes d'efficacité, de responsabilité et de transparence.

Les responsabilités des banques centrales dans l'application de ces principes sont au nombre de quatre (4) :

1 - La Banque Centrale devrait définir clairement ses objectifs pour le système de paiement et faire connaître publiquement son rôle ainsi que ses grandes orientations en matière de systèmes de paiement d'importance systémique.

2 - La Banque Centrale devrait s'assurer que les systèmes qu'elle exploite se conforment aux principes fondamentaux.

3 - La Banque Centrale devrait surveiller la conformité aux principes fondamentaux des systèmes qu'elle n'exploite pas et avoir les moyens d'effectuer cette surveillance.

4 - La Banque Centrale, en œuvrant pour la sécurité et l'efficience des systèmes de paiement par le biais des principes fondamentaux, devrait coopérer avec les autres banques centrales et avec toute autre autorité nationale ou étrangère concernée.

Après 18 mois de fonctionnement, STAR-UEMOA a enregistré une participation active des banques de l'UEMOA ainsi qu'un accroissement en nombre et en valeur des échanges effectués dans le système.

3.5.1.1- Evolution et répartition des paiements

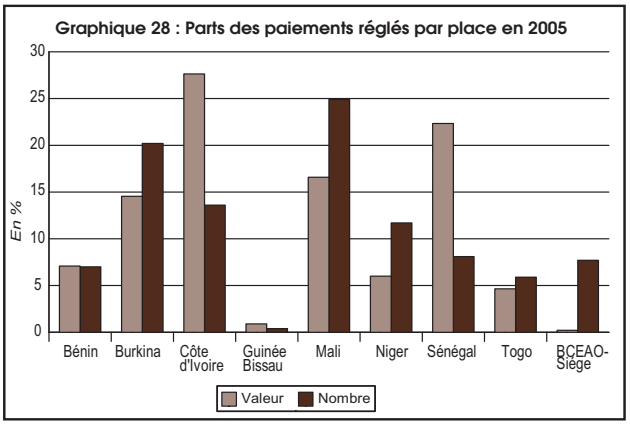
Le nombre total de paiements réglés s'est établi à 186.521 en 2005 contre 82.488 en 2004. La moyenne journalière des paiements a connu une progression régulière pour ressortir à 121 en décembre 2005 contre 74 au démarrage. La répartition du nombre de paiements par pays montre que les places de Bamako et de Ouagadougou sont les plus actives de l'Union, avec respectivement 25,0% et 20,0% des paiements réglés en 2005 contre 24,9% et 20,2% en 2004 (Cf. tableau 16 et graphique 28 ci-après).

Tableau 16 : Evolution du nombre et de la valeur des paiements réglés

Pays	Nombre des paiements réglés		Valeur des paiements réglés (en milliards FCFA)	
	2004	2005	2004	2005
Bénin	7 401	13 070	1 422	1 804
Burkina	19 098	37 827	1 654	3 699
Côte d'Ivoire	9 483	25 499	3 048	7 030
Guinée-Bissau	353	928	85	231
Mali	19 255	46 482	2 014	4 220
Niger	7 000	21 909	815	1 528
Sénégal	7 629	15 207	2 622	5 682
Togo	4 190	11 091	570	1 184
BCEAO-Siège	8 106	14 508	21	56
TOTAL	82 488	186 521	12 251	25 435

Source : BCEAO

Graphique 28 : Parts des paiements réglés par place en 2005



Source : BCEAO

Les valeurs réglées en 2005 se sont établies à 25.435 milliards contre 12.251 milliards en 2004. Les valeurs mensuelles ont varié, en 2005, entre un minimum de 3 milliards (BCEAO-Siège) et un maximum de 736 milliards (Côte d'Ivoire). Au plan géographique, la Côte d'Ivoire et le Sénégal représentent globalement la moitié (49,9%) des valeurs échangées en 2005 contre 46,3% en 2004.

La valeur moyenne par opération est ressortie en baisse à 136,4 millions en 2005 contre 148,5 millions en 2004. Des replis ont été constatés au Bénin (-54,2 millions), au Niger (-46,7 millions), en Côte d'Ivoire (-45,7 millions), au Togo (-29,1 millions) et au Mali (-14,0 millions), contre des hausses au Sénégal (30,0 millions), au Burkina (11,2 millions), en Guinée-Bissau (6,7 millions) et au Siège de la BCEAO (1,3 million).

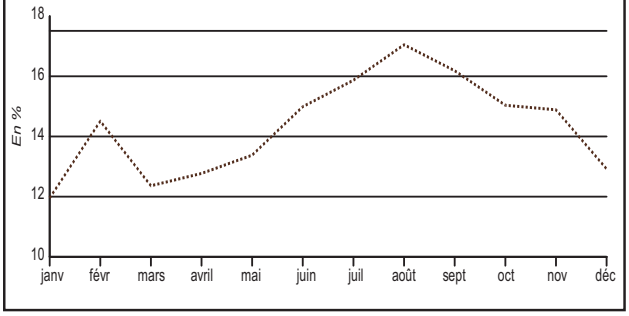
En 2005, toutes les banques de l'Union, y compris celles nouvellement installées ont participé au système. Le nombre total de participants aux échanges, par mois, est passé de 116 en juin 2004 à 1.348 en décembre 2005, avec une moyenne journalière de 58 en 2005 contre 50 en 2004.

La mise en oeuvre de STAR-UEMOA a renforcé le développement et l'intégration des marchés de capitaux de l'Union. En effet, le volume des paiements entre les pays de l'UEMOA est passé de 297 en juin 2004 à 2.667 en décembre 2005, avec des niveaux moyens journaliers respectifs de 74 et 121. De même, la valeur des paiements réglés entre pays a connu une hausse sur la période passant de 1.014,1 milliards en 2004 à 3.207,0 milliards en 2005.

Le nombre des échanges transfrontaliers a augmenté pour se situer à 17% du total des paiements dans STAR-UEMOA en août 2005 contre 11% au démarrage du système. Toutefois, depuis août 2005, leur part relative a progressivement diminué, pour ressortir à 13% en décembre 2005 (Cf. graphique 29 ci-après).

En valeur, la part des transactions transfrontalières représente 12% du total des valeurs réglées en 2005 contre 8,7% en 2004.

Graphique 29 : Evolution de la part du nombre de paiements transfrontaliers dans le nombre total des paiements de l'Union en 2005



Source : BCEAO

3.5.1.2 - Facteurs de solidité et de vulnérabilité des systèmes de paiement

La solidité du système est appréciée à travers la liquidité, le taux de rejet des ordres ainsi que les délais de paiement. La surveillance du système et le cadre juridique constituent également des facteurs de stabilité.

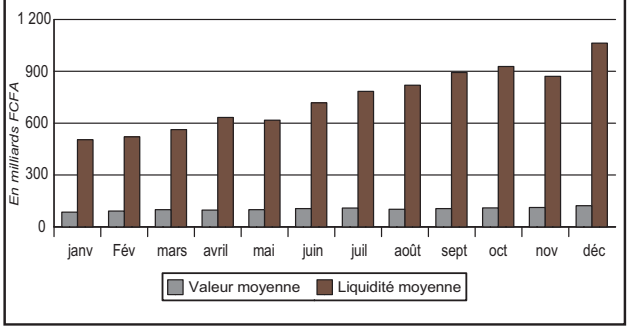
Tableau 17 : Evolution des principaux indicateurs de solidité

Indicateur	2004	2005
Liquidité/valeur des paiements	4,77	7,18
Taux de rejet des ordres	0,30%	0,10%
Délais moyen de règlement (secondes)	32	57

Source : BCEAO

En 2005, la moyenne journalière de la liquidité s'est établie à 1.063 milliards et couvre largement la moyenne journalière des paiements (voir graphique 30). D'une manière générale, la gestion des files d'attente[21] de paiement pour STAR-UEMOA permet de maîtriser le risque de liquidité, à travers les processus d'optimisation mis en oeuvre pour la résolution des blocages systémiques.

Graphique 30 : Evolution des moyennes journalières de la liquidité et de la valeur des paiements en 2005

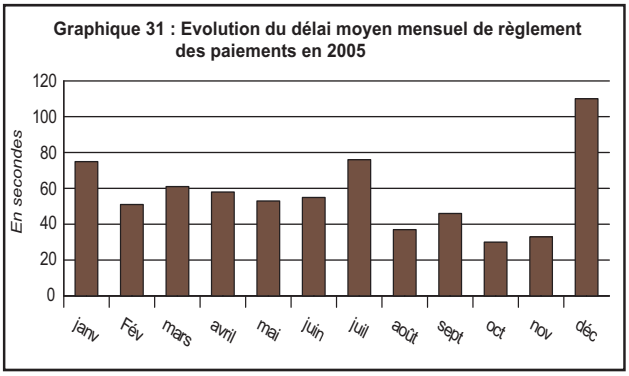


Source : BCEAO

Le nombre de rejets financiers pour insuffisance de provision s'élève à 211 pour 186.521 opérations effectuées en 2005, soit un taux de rejet de 0,1% largement en deçà de la norme maximale généralement admise de 1%. La Côte d'Ivoire affiche le taux moyen le plus élevé (0,4%).

Le délai moyen de règlement des ordres de paiement s'est établi à 57 secondes contre 32 secondes un an plus tôt, pour une durée optimale d'environ 1 seconde lorsque toutes les conditions financières et techniques sont réunies. Les variations observées, d'un mois à l'autre, sont imputables aux problèmes de liquidité d'un ou de plusieurs participants, dont les paiements sont maintenus en file d'attente (Cf. graphique 31 ci-après).

Graphique 31 : Evolution du délai moyen mensuel de règlement des paiements en 2005



Source : BCEAO

Au plan juridique, il a été procédé, en 2005, en relation avec les Etats, les Instances de l'UEMOA et la BCEAO, à l'harmonisation du cadre juridique et institutionnel de la normalisation et de la preuve électronique dans le domaine bancaire et financier.

Le cadre de la surveillance du système exercée par la BCEAO, en cours de mise en place, s'effectuera sur la base de suivi et de contrôle régulier des normes de sécurité, en étroite collaboration avec le gestionnaire du système et les participants. Les interventions de la Banque Centrale reposent sur la persuasion morale, la publication des avis et recommandations, les outils réglementaires et législatifs et les émissions de directives de conformité.

3.5.2 - SICA-UEMOA[22]

Le Système Interbancaire de Compensation Automatisé dans l'UEMOA (SICA-UEMOA) est un outil automatisé d'échange et de règlement des opérations de paiement de masse, entre établissements participants aux niveaux national et sous-régional.

21 : La méthode de gestion des risques de liquidité consiste aulancement de processus d'optimisation qui permettent de procéder au règlement des ordres en file d'attente par compensation (balance nette simulée) ou un traitement sans tenir compte de l'ordre d'arrivée et de la priorité des transactions («by pass FIFO»).

22 : SICA-UEMOA est opérationnel au Mali depuis le 17 novembre 2005, au Sénégal, le 19 janvier 2006, au Burkina, le 29 juin 2006 et en Côte d'Ivoire, le 3 août 2006, et au Bénin depuis le 9 novembre 2006.

La mise en place de SICA-UEMOA repose sur des échanges électroniques des instruments de paiement. Le dispositif comprend huit (8) systèmes nationaux de compensation (un par pays) et un système régional pour la compensation entre pays.

En 2005, seule la place de Bamako a démarré SICA-UEMOA, en novembre. Au cours des mois de novembre et décembre, 61.265 opérations ont été exécutées pour un montant total de 347,6 milliards. Le nombre de chèques accompagnés d'images scannées représente 90,3% de la valeur des opérations, soit 303,6 milliards.

La mise en oeuvre de SICA-UEMOA a permis notamment la réduction :

- des délais de transmission des ordres par la dématérialisation des effets de commerce et des chèques ;

- des délais de règlement des soldes de compensation à travers l'automatisation de ce système ;

- des délais d'imputation des comptes de la clientèle ;

- des risques de manipulation des valeurs papier et de leur transport.

3.5.3 - Système monétique interbancaire régional

Au cours de l'année 2005, les activités des structures monétiques interbancaires se sont articulées autour de la mise en place du Centre de Traitement Monétique Interbancaire de l'UEMOA (CTMI-UEMOA) ainsi que de la poursuite des négociations avec les émetteurs internationaux.

Les travaux relatifs à la mise en place du CTMI-UEMOA ont porté sur son immatriculation au registre du commerce et du crédit mobilier (RCCM) en janvier 2005, la recherche de financement pour le démarrage de ses activités et la poursuite des négociations avec les fournisseurs de la solution monétique.

En ce qui concerne les aspects techniques, le CTMI-UEMOA s'est attelé à finaliser les contrats de prestation avec les fournisseurs.

Ainsi, dans le cadre du processus d'adhésion du Groupement Interbancaire Monétaire de l'UEMOA (GIM-UEMOA) et des établissements qui lui sont affiliés comme membres des sociétés VISA et MASTERCARD, des rencontres se sont tenues en 2005, entre le GIM-UEMOA, la BCEAO, les membres du GIM-UEMOA établis au Sénégal et les sociétés VISA et MASTERCARD.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration de Visa Central Europe Middle East and Africa a admis le GIM-UEMOA en tant que membre principal de Visa International et lui a attribué en octobre 2005, le statut de Monetary Union Reporting and Acquiring Member (MURAM) et celui de Monetary Union Issuing Members (MUIM) pour les banques participantes au GIM-UEMOA. En outre, MasterCard International a également accordé en décembre 2005 le statut de membre principal au GIM-UEMOA.

Au total, l'organisation et le bon fonctionnement des systèmes de paiement concourent à prévenir les risques spécifiques inhérents, qui constituent des vecteurs potentiels de déstabilisation du système financier en cas de défaillance. La BCEAO veille au fonctionnement adéquat des infrastructures mises en place ainsi qu'à la surveillance de l'ensemble du dispositif, dont le déploiement contribue à la fluidité et à la sécurité des paiements à l'échelle régionale.

Ainsi, STAR-UEMOA a permis en 2005 le dénouement des opérations dans les meilleures conditions de rapidité, de sécurité et d'efficacité. De même, l'automatisation de la compensation des opérations à travers SICA-UEMOA a entraîné la réduction du délai d'encaissement des valeurs et par conséquent, les besoins de trésorerie des participants. A cet égard, les différents risques potentiels des systèmes de paiement pouvant menacer la stabilité financière sont maîtrisés. Toutefois, la lutte contre l'instabilité financière à travers les infrastructures de paiement utilisées pourrait être renforcée par la mise en place de procédures de secours optimales.

3.6 - Cadre légal et réglementaire des institutions financières

Les améliorations apportées en 2005 au cadre légal et réglementaire des institutions financières ont concerné essentiellement le système bancaire, les systèmes financiers décentralisés et les systèmes de paiement.

3.6.1 - Système bancaire

Le projet de loi-cadre sur la conception d'un cadre légal et réglementaire favorable à l'émergence d'entreprises d'investissement à capital variable, adopté par le Conseil des Ministres de l'Union, a été transmis aux Etats, en vue de leur insertion dans leurs ordres juridiques internes. A l'issue de son adoption, un projet de Directive sur les aspects fiscaux sera soumis aux Instances habilitées de l'UEMOA, notamment le Conseil des Ministres. La mise en place de ce cadre juridique a essentiellement pour objet de concourir au renforcement des fonds propres des sociétés non cotées en bourse, en particulier les PME. En effet, malgré leur importance pour les économies des Etats de l'UEMOA, celles-ci sont souvent confrontées à des difficultés liées à l'insuffisance de leurs ressources propres. Les spécificités des entreprises d'investissement relatives, d'une part, à leur domaine d'intervention et, d'autre part, aux risques particuliers qu'elles font courir à leurs créanciers, ont été prises en compte pour la définition du cadre proposé.

3.6.2 - Systèmes financiers décentralisés

Des concertations relatives à la mise en oeuvre diligente des textes juridiques devant régir l'activité financière des SFD ont été organisées dans tous les Etats de l'Union. Ainsi, les diligences ci-après ont été réalisées :

- la finalisation des projets de textes juridiques applicables aux SFD, à la suite des propositions d'amendement formulées par les acteurs du secteur. La version finale de ces textes a été transmise aux instances de décision de l'Union, en avril 2007à l'issue de l'organisation d'un séminaire sous-régional de validation ;

- l'élaboration du référentiel comptable pour la finance décentralisée et de son guide d'application. Des sessions de formation et de vulgarisation de ces documents se, sont tenues en 2006, afin de permettre à toutes les institutions de microfinancede se familiariser avec ces outils de gestion et de suivi ;

- l'achèvement de la rédaction du projet d'Acte Uniforme relatif au droit des sociétés coopératives et mutualistes intégrant les attentes et préoccupations des acteurs du mouvement coopératif et associatif, notamment celles concernant les sûretés et voies d'exécution.

3.6.3 - Systèmes de paiement

En 2005, les textes régissant les systèmes de paiement de l'Union ont été complétés par des dispositions relatives à l'harmonisation du cadre juridique et institutionnel de la normalisation et de la preuve électronique dans le domaine bancaire et financier. Ainsi, le Règlement portant schéma d'harmonisation des activités d'accréditation, de certification, de normalisation et de métrologie dans les Etats membres de l'UEMOA a été adopté par le Conseil des Ministres de l'Union en juin 2005.

Le projet de Règlement d'exécution portant attribution, organisation et fonctionnement du Secrétariat Régional de la Normalisation, de la Certification et de la Promotion de la Qualité (NORMCERQ) a été finalisé avec comme premier bureau reconnu, celui de la normalisation bancaire et financière qui sera mis en place à l'initiative de la BCEAO. A cet égard, la Banque Centrale a élaboré les projets de textes de base du futur bureau de normalisation bancaire et financière tenant compte des exigences des systèmes nationaux et internationaux de normalisation.

Les textes d'application du cadre légal, notamment les instructions et les arrêtés ministériels devant accompagner le Règlement relatif aux systèmes de paiement, sont en cours d'adoption. L'arrêté ministériel portant fixation du montant de référence des opérations réalisables en monnaie fiduciaire a été signé dans tous les Etats de l'Union, à l'exception de la Guinée-Bissau. La loi de transposition de la Directive portant sur les mesures de promotion de la bancarisation et de l'utilisation des moyens de paiement scripturaux a été adoptée par les Parlements du Burkina, de la Guinée-Bissau, du Mali, du Niger, du Sénégal et du Togo. Enfin, le projet d'instruction sur l'émission de monnaie électronique et des établissements émetteurs de monnaie électronique a été élaboré et a fait l'objet d'une adoption en 2006.

CONCLUSION

La baisse des cours mondiaux des principales matières premières exportées par les pays de l'UEMOA et le déséquilibre financier des filières agricoles concernées ont constitué en 2005 les principales sources de risques pour le secteur bancaire. Ainsi, malgré le regain d'activité, la rentabilité des établissements de crédit a fléchi en 2005, en raison d'importantes dotations aux provisions constituées par quelques grandes banques sur les créances en souffrance. Il s'en est suivi une légère dégradation du ratio de couverture des risques des établissements de crédit.

Le secteur de la microfinance poursuit son expansion dans les Etats membres de l'Union, accompagnée d'une amélioration du profil de la rentabilité de ses activités. Une consolidation des performances et de la solidité des IMF requiert le renforcement du suivi de leur portefeuille et d'analyse des capacités de remboursement de leurs clients.

Les performances du marché financier régional restent en deçà des attentes suscitées par une évolution favorable au cours des trois dernières années. L'amélioration des indicateurs de liquidité et de profondeur demeure le principal défi à relever, en vue de renforcer l'offre de financement des économies des Etats membres.

Le secteur des assurances de l'UEMOA est caractérisé par une évolution favorable des primes collectées, des charges de sinistres, des charges d'exploitation et des provisions techniques, laissant ainsi apparaître globalement une amélioration de la rentabilité, de la solvabilité et de la couverture des engagements contractuels des sociétés d'assurances.

Le respect des principes régissant les systèmes de paiement d'importance systémique s'est traduit par la maîtrise des risques spécifiques inhérents à STAR-UEMOA, dont la mise en oeuvre a permis le dénouement des opérations dans les meilleures conditions de rapidité, de sécurité et d'efficacité. De même, l'automatisation de la compensation des opérations à travers SICA-UEMOA a entraîné la réduction des soldes nets des espèces à régler, et par conséquent, les besoins en espèces des participants.

Au total, la solidité du système financier de l'Union repose essentiellement sur sa capacité à résister aux chocs extérieurs et la volonté des Autorités nationales à approfondir le processus de restructuration des filières agricoles, afin de renforcer leur compétitivité et d'accroître leur productivité. En outre, le nombre relativement élevé de nouveaux établissements de crédit requiert des Autorités de contrôle bancaire une vigilance particulière, afin de favoriser leur insertion harmonieuse dans l'environnement du système bancaire de l'Union.

DEUXIEME PARTIE : ETUDE

LES DETERMINANTS DES FLUX DE CAPITAUX PRIVES DANS L'UMOA : UNE APPROCHE EMPIRIQUE SUR DONNEES DE PANEL

LES DETERMINANTS DES FLUX DE CAPITAUX PRIVES DANS L'UMOA :

*Une approche empirique sur données de panel.**

RESUME

Cet article analyse les déterminants des flux de capitaux privés (investissements directs étrangers, investissements de portefeuille et dettes) dans l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) sur la période 1970-2003. Il est basé sur une approche consistant à distinguer les facteurs qui déterminent ces flux de capitaux selon qu'ils soient externes ou internes aux différentes économies de l'Union.

Nos principaux résultats montrent que les déterminants significatifs des Investissements Directs Etrangers (IDE) sont les infrastructures, l'ouverture et l'instabilité politique. Deux de ces facteurs (ouverture et infrastructures) associés à la croissance économique des pays déterminent significativement les investissements de portefeuille dans l'Union alors que les dettes dépendent principalement de l'inflation, des infrastructures et de la consommation publique. Les tests de robustesse réalisés montrent que dans l'ensemble, ces résultats ne sont pas influencés par quelques pays de l'Union.

Classification JEL: C30, F21, F32, F34, O55.

Mots clés: Investissements directs étrangers, Investissements de portefeuille, Dettes à court et long termes, facteurs externes, facteurs internes, UMOA et SUR.

* : Article rédigé par Tidiane KINDA, Doctorant au Centre d'Etudes et de Recherches sur le Développement International (CERDI-CNRS), Université d'Auvergne, Clermont-Ferrand, France.

L'auteur remercie Jean Louis COMBES, Amadou DIOUF, Cheikh Anta GUEYE et Cheick Ahmed DIOP pour leurs commentaires et critiques.
Les analyses et points de vues exprimés dans cet article sont ceux de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement l'opinion de la Banque Centale des Etats de l'Afrique de l'Ouest.

INTRODUCTION

L'environnement économique international des deux dernières décennies a été largement marqué par des crises économiques. La première, qualifiée de crise de la dette, intervient au début des années 80 tandis que la seconde est plutôt une vague de crises financières qui débute avec la crise mexicaine de 1994 et prend une envergure internationale avec la crise asiatique de 1997. Le point commun à ces deux épisodes de marasme économique international est qu'ils sont intimement liés non seulement à l'environnement économique national et international des différents pays mais aussi et surtout à la destination et à la composition des flux de capitaux privés. Bien que ces flux de capitaux soient à la source de crises économiques, c'est plutôt leur gestion qui peut être remise en cause et non leur utilité. La contribution des entrées de capitaux privés à la croissance économique des pays est en effet largement mise en évidence (Stiglitz 1999 ; Williamson 2002) même si des problèmes de causalité inverse sont aussi soulignés. Les politiques économiques visant à accroître la contribution des flux de capitaux privés à la croissance économique des pays doivent donc prendre en compte deux aspects. Tout d'abord, l'attractivité de ces flux de capitaux privés et en second lieu, leur gestion afin d'éviter les éventuels effets pervers. Ces effets pervers sont surtout liés à un afflux massif de capitaux privés dans un pays qui pourrait rendre ainsi leur gestion problématique.

Cette étude portera sur des pays d'Afrique Subsaharienne, particulièrement les pays de l'UMOA qui sont dans leur ensemble des pays non pétroliers et bénéficient très peu des flux de capitaux privés. Bhattacharya, Montiel et Sharma (1997) montrent que les pays de la zone CFA qui regroupe l'UMOA et la CEMAC (Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale) bénéficient moins des flux de capitaux privés par rapport aux autres pays d'Afrique Subsaharienne. De ce fait, le premier aspect et le plus important pour ces pays serait plutôt l'attraction des capitaux privés et non le problème de leur gestion qui peut être envisagé à long terme. C'est dans ce cadre d'analyse que se situe cette étude dont le but est d'étudier les déterminants empiriques des flux de capitaux privés dans la zone UMOA.

Au lendemain de la crise asiatique, de nombreuses études sur les flux de capitaux privés ont vu le jour et surtout des études portant sur leur gestion afin d'éviter à l'avenir des crises financières dans les pays émergents. Des études sur les déterminants des flux de capitaux privés dans ces pays ont également été réalisées (Calvo et Reinhart, 1998). Ces études sont basées sur une approche qualifiée de traditionnelle qui consiste à évaluer l'effet de déterminants dits externes ou internes à l'économie des pays. Une telle approche sur les pays de l'UMOA n'a pas encore été réalisée à notre connaissance. Un apport nouveau de cet article est également de tenir compte de la corrélation entre les différentes composantes des flux de capitaux privés à partir d'estimations en système (SUR : Seemingly Unrelated Regression).

La suite de cette étude sera structurée en deux grandes parties : une partie théorique qui s'attachera à faire une revue de la littérature avant de développer un modèle théorique d'attractivité de flux de capitaux privés. La seconde partie de l'étude sera consacrée à l'approche empirique dans laquelle nous procéderons à une analyse des flux de capitaux privés dans l'UMOA puis à l'estimation du modèle empirique avant de tester sa robustesse. Après vérification de la validité des résultats, quelques recommandations de politiques économiques qui permettront d'améliorer l'attractivité en capitaux privés des pays de l'UMOA seront suggérées.

I - Revue de la littérature

1.1 - Les déterminants des flux de capitaux privés

L'analyse des déterminants des flux de capitaux privés se fait généralement selon l'approche traditionnelle qui consiste à distinguer les facteurs externes (hors du contrôle de l'économie qui reçoit les capitaux «push factors»), des facteurs internes pouvant être influencés par cette économie («pull factors»). Bien qu'il soit assez difficile d'identifier l'ensemble des facteurs influençant les entrées de capitaux privés dont bénéficie un pays, la présente section identifiera les principales variables qui pourraient déterminer les flux de capitaux privés dans les pays en développement en général et dans les pays de l'UMOA en particulier.

1.1.1 - Les facteurs externes : «push factors»

Les facteurs externes ou «push factors» expliquent dans quelles mesures les conditions économiques des pays d'origine des capitaux influencent les entrées de capitaux privés dans les pays en développement. Les principaux pays d'origine des capitaux privés sont les pays développés (principalement Etats-Unis, Japon et Union Européenne) et les facteurs externes reflètent le coût d'opportunité d'investissement dans ces pays. Il s'agit principalement du taux d'intérêt international et du taux de croissance mondial.

L'une des premières analyses des déterminants des flux de capitaux privés est celle de Calvo, Leiderman et Reinhart (1993). A partir d'une analyse en composantes principales appliquée à dix pays d'Amérique Latine sur la période 1988-1991, ils trouvent que les flux de capitaux à destination de ces pays sont plutôt influencés par les facteurs externes, plus précisement le taux de croissance et le taux d'intérêt des pays développés. De nombreux auteurs ont également démontré l'importance des facteurs externes dans la détermination des flux de capitaux privés (Ferrucci et al., 2004 ; Kim, 2000 ; Ying et Kim, 2001).

Montiel et Reinhart (1999) trouvent que l'attractivité en capitaux privés des pays d'Amérique Latine est largement influencée par le taux d'intérêt américain même si ce résultat est sensible à la fréquence des données utilisées, aux pays, et aux périodes retenus. Un faible taux d'intérêt international peut avoir également comme effet une réduction de la valeur de la dette du pays et donc une amélioration de sa solvabilité et une réduction de son risque de défaut (Fernandez-Arias, 1993). Un autre facteur externe important qui influence les flux de capitaux privés en faveur des pays en développement est le taux de croissance des pays développés. En période de récession économique dans les pays développés, les perspectives de profits y sont moins élevés, ce qui pourrait rendre les pays en développement plus attractifs (Chuhan et al., 1998 ; Calvo et al., 1996). Dans le cadre des pays de l'UMOA, d'autres facteurs externes pouvant influencer les flux commerciaux et donc les crédits bancaires et commerciaux qui sont des composantes des dettes, sont les termes de l'échange.

Parallèlement à ces études qui mettent en exergue un rôle déterminant des facteurs externes, un plus grand nombre d'études s'accordent quant à elles sur le rôle dominant des facteurs internes dans l'explication des flux de capitaux privés.

1.1.2 - Les facteurs internes : «pull factors»

La performance macroéconomique d'un pays est un facteur important dans son attractivité en termes d'investissements extérieurs. Un cadre macroéconomique stable favorise les décisions d'investissements, la création de valeur ajoutée et accroît les gains de productivité. Les facteurs internes ou «pull factors» caractérisent de manière générale les conditions macroéconomiques d'un pays qui peuvent influencer les flux de capitaux privés à destination de ce pays. Ils incluent entre autres le taux de croissance économique, le taux d'intérêt domestique, la fiscalité, le taux d'inflation et la volatilité du taux de change. Ces facteurs sont sous les influences des politiques mises en place au niveau national et un grand nombre d'auteurs ont trouvé qu'ils jouent un rôle prépondérant dans l'explication des entrées de capitaux dans les pays en développement (Fernandez-Aria, 1996 ; Bohn et Tesar, 1998 ; Ahn et al., 1998).

Le taux de croissance par exemple, en améliorant les possibilités de profits, a un effet positif sur l'attractivité des flux de capitaux privés (Dasgupta et Rahta, 2000 ; Hernandez et al., 2001 ; Perrault, 2002). Montiel et Reinhart (1999) ont montré que le rendement des marchés obligataires d'un pays (taux d'intérêt) favorise certains flux de capitaux privés en direction de ce pays. Le risque de change est également un facteur pouvant affecter les flux de capitaux privés. La stabilité du taux de change, en assurant une certaine garantie des profits à rapatrier, a un effet positif sur les entrées de capitaux dans un pays (Lopez-Mejia, 1999).

Dans le cas des pays à faibles revenus comme ceux de l'UMOA, d'autres facteurs qui influencent la productivité de l'économie ont été reconnus comme ayant un impact sur les flux de capitaux privés. Il s'agit de l'ouverture commerciale, du niveau d'éducation, de la stabilité politique et des infrastructures qui ont des effets surtout sur les flux de capitaux de long terme tels que les investissements directs étrangers (Morrissey, 2003 ; Asie, 2002, 2004, 2006 ; Onyeiwu, 2004). Batana (2004) trouve à partir d'estimations par la Méthode des Moments Généralisés (GMM) que les Investissements Directs Etrangers (IDE) dans les pays de l'UMOA sont principalement influencés par l'investissement domestique, l'ouverture et l'éducation. Il trouve également que les entrées d'IDE sont affectées par le niveau d'IDE de la période précédente.

Au-delà de l'analyse classique (facteurs internes et externes), un autre déterminant des flux de capitaux privés plutôt externe, même s'il dépend de facteurs à la fois internes et externes, a été récemment mis en évidence. Il s'agit du phénomène de "contagion".

1.2 - Le phénomène de contagion dans l'attractivité des capitaux privés

Les actions de spéculation sur les marchés internationaux de capitaux peuvent également entraîner un afflux de capitaux étrangers vers de petites économies qui bénéficient des externalités résultant de la forte attractivité d'un ou de plusieurs grands pays de la région. Ce phénomène, qui dépend aussi bien de facteurs externes qu'internes, a été caractérisé de "contagion" (Calvo et al. 1996 ; Hernandez, Medallo et Valdes 2001).

La possibilité de contagion en période d'afflux de capitaux a été pour la première fois étudiée par Calvo et Reinhart (1996) dans le cadre des pays d'Amérique Latine. Ils trouvent (après avoir contrôlé pour les autres déterminants des flux de capitaux) que les flux de capitaux reçus par le Mexique ont eu des effets positifs (effet de contagion) sur les flux de capitaux reçus par cinq petites économies de la région (Costa Rica, République Dominicaine, Equateur, Salvador et Uruguay) pendant la période 1970-1993 et surtout pendant la période 1979-1993. Hernandez et al. (2001) sur un échantillon plus grand de 28 pays en développement sur la période 1977-1997 étudient également la possibilité d'un phénomène de contagion pendant les périodes d'entrées massives de capitaux privés. Leurs résultats confirment l'existence du phénomène de contagion pour les IDE et pour les investissements de portefeuille.

Il est aussi possible qu'il existe plutôt une concurrence, c'est à dire une corrélation négative des flux de capitaux, entre les différents pays d'une région (Kang et al., 2003).

II - Le modèle théorique

Le modèle théorique qui servira de base pour la stratégie d'estimation est celui de Fernandez-Arias et Montiel (1996). Ce modèle formalise les effets des facteurs externes et internes sur les flux de capitaux à destination d'un pays et distingue les facteurs internes selon qu'ils soient au niveau d'un projet spécifique ou au niveau du pays dans son ensemble. Etant donné que les flux de capitaux peuvent prendre différentes formes en fonction des transactions auxquelles ils sont affiliés, i désignera les différents types de flux de capitaux avec $i = 1,.....N$.

Le rendement d'un type de flux de capital *i* est décomposé en deux parties : le rendement espéré du projet vers lequel est destiné le flux de capital *(soit R_i ce rendement)* et un facteur d'ajustement A_i qui dépend de la solvabilité du pays et qui est compris entre *0* et *1*. Le rendement d'un projet évolue inversement par rapport aux flux nets de capitaux *(F)*

allant à tous les types de projets et le facteur de solvabilité est une fonction négative du stock de dettes de fin de période ; soit *S* ce stock. $S = S\text{-}1 + F$ avec $S\text{-}_1$ le stock initial de dettes et *F* les entrées nettes de capitaux.

Les différentes composantes de F, le vecteur de flux de capitaux, sont déterminées par une condition d'arbitrage qui se présente comme suit :

$$R_i(r, F)A_i(a, S\text{-}1+F) = C_i(c, S\text{-}_1+F) \qquad (1)$$

Avec C_i le coût d'opportunité d'un capital de type i qui dépend du stock de dettes S et qui reflète le comportement de réduction de risque des investisseurs étrangers. Ces stratégies d'anticipation du risque se traduisent par une diversification des portefeuilles d'investissements des agents économiques étrangers. On a aussi *r* et a qui représentent respectivement les conditions économiques des pays de destination des capitaux et leur solvabilité (facteurs internes). Les conditions financières des pays de provenance des flux de capitaux qui sont importants pour les investissements dans les pays en développement (facteurs externes) sont representées par *c*. R_i, A_i et C_i sont des fonctions croissantes de *r, a* et *c* respectivement.

L'équation *(1)* définit implicitement le vecteur de flux nets de capitaux *F* dont la valeur ou l'équilibre nommé *F** peut être formulé comme suit :

$$F^* = F^*(r, a, c, S\text{-}_1) \qquad (2)$$

*F** est croissant avec r et a mais décroissant avec *c* et $S\text{-}_1$. Cette équation illustre le fait que les flux de capitaux dépendent de facteurs internes au niveau projet *(r)* et au niveau pays *(a)* ainsi que de facteurs externes au pays *(c)*.

En maintenant $S\text{-}_1$ constant, une différentiation totale de l'équation *(2)* avec une approximation des dérivées totales par des premières différences permet d'obtenir :

$$\Delta F^* = \Delta r F^*_1 + \Delta a F^*_2 - \Delta c F^*_3 \qquad (3)$$

Les indices dénotent ici les différentes dérivées partielles de *F* par rapport à *r, a* et *c* respectivement. L'équation *(3)* décrit la variation des flux de capitaux qui est déterminée par des variations des facteurs internes r et a et des facteurs externes *c*.

Les trois groupes de variables (*r, a* et *c*) représentent un certain nombre de facteurs économiques qui affectent les entrées de capitaux. On distingue, pour les facteurs internes au niveau projet *(r)*, les réformes économiques et institutionnelles (libéralisation financière, réduction des tarifs commerciaux, privatisation des entreprises publiques, etc.). Les facteurs internes au niveau pays *(a)* sont par exemple l'instabilité politique, la scolarisation, l'inflation et la croissance économique. Les facteurs externes *(c)* regroupent le taux d'intérêt international, le niveau de l'activité économique des pays de provenance des capitaux, les spéculations sur les marchés internationaux de capitaux et, dans une certaine mesure, les termes de l'échange des pays qui reçoivent les capitaux (les pays de l'UMOA).

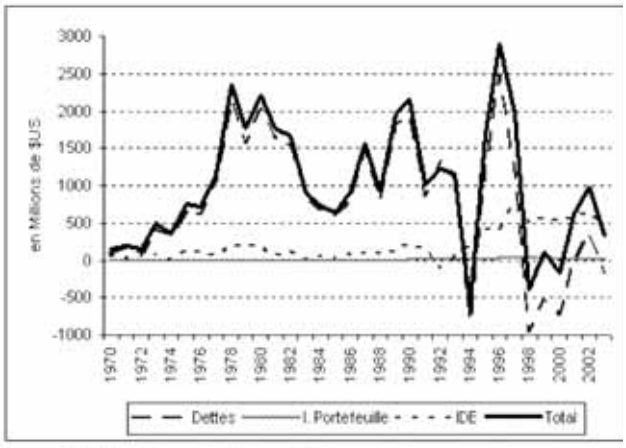
Les flux de capitaux privés dont bénéficie un pays dépendent donc d'un grand nombre de facteurs avec des interactions possibles entres ces différents facteurs, ce qui rend difficile la détermination de la contribution partielle d'un facteur unique. La complexité de la relation entre les flux de capitaux privés et leurs déterminants potentiels que permet de souligner ce modèle bien que plus adapté aux pays émergents peut s'appliquer également aux pays de l'UMOA.

III - Evolution et composition des flux de capitaux privés dans l'UMOA

Les pays d'Afriques subsaharienne dont font partie les pays de l'UMOA bénéficient uniquement de 3% des capitaux privés[23] à destination des pays en développement en 1997 (année ayant enregistré un pic d'entrée de capitaux dans les pays en développement). L'observation des flux de capitaux privés dans les pays de l'UMOA à travers le temps permet de distinguer des phases d'afflux massifs comme illustré par la figure 1 ci-après.

23 : Ce chiffre ne prend pas en compte l'Afrique du Sud et il s'élève à 6% lorsque ce dernier est pris en compte (Global Development Finance 2005).

Figure 1: Evolution des flux de capitaux privés dans les pays de l'UMOA



Source : Global Development Finance 2005

Le premier épisode d'entrée massive de capitaux privés dans les pays en développement à la suite de la hausse des prix du pétrole et du recyclage des pétrodollars dégagés est assez net dans les pays de l'UMOA. Les flux de capitaux privés essentiellement composés de dettes à court et à long terme passent de moins de 500 millions de $US au début des années 70 à plus de 2 milliards de $US au début des années 80. Les pays de l'UMOA étant principalement exportateurs de matières premières, ces capitaux privés baissent par la suite à une valeur proche de 500 millions de $US du fait de la crise de la dette et de la chute des prix des matières premières d'exportations.

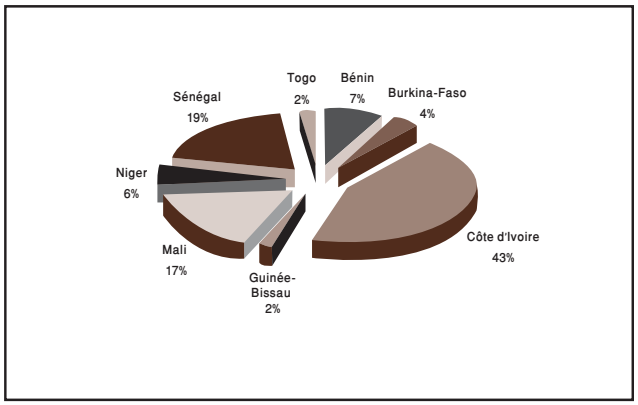
Le second épisode d'entrée massive de capitaux privés dans les pays en développement, de la moitié des années 80 jusqu'à la crise asiatique de 1997, s'observe également dans les pays de l'UMOA. Toutefois, au sein de cette phase, peuvent être observées des fluctuations importantes pouvant également être caractérisées d'épisodes. Les flux de capitaux privés dans l'UMOA enregistrent ainsi une hausse de courte durée au début des années 90 pour atteindre une valeur de plus de 2 milliards de $US. Cette courte hausse est suivie d'une baisse avec des flux de capitaux prenant des valeurs négatives en 1994. Cela traduit une fuite des capitaux privés à l'extérieur de la zone UMOA et une situation économique morose dans un climat d'ajustement structurel. La hausse significative des flux de capitaux privés dans la zone qui atteignent une valeur d'environ 3 milliards de $US au lendemain de la dévaluation du franc CFA en 1994 est rapidement étouffée par la crise asiatique de 1997 ainsi que par les effets négatifs de la crise ivoirienne. Cette hausse significative qui atteint un pic en 1997 est non seulement l'effet des mesures d'accompagnement d'après la dévaluation du franc CFA mais aussi celui de l'accélération des privatisations avec les gains de compétitivité issus de la dévaluation[24].

Comme dans les autres pays en développement, les entrées de capitaux privés dans l'UMOA, tout d'abord dominées par les dettes sont surpassées par les IDE au lendemain de la crise asiatique en 1998. Les IDE connaissent une croissance soutenue malgré la crise asiatique du fait de leur caractère nettement moins volatil (par rapport aux dettes). Toutefois les dettes constituent une grande part des entrées de capitaux privés avec une tendance similaire à celle du total des capitaux privés comme l'illustre clairement la figure 1. Il est à noter également que les investissements de portefeuille sont quasiment nuls pendant toute la période même si une légère hausse peut être observée en 1998, année de création de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) à Abidjan qui ouvre les perspectives de développement d'un marché financier régional. Cela est renforcé par le processus de privatisation de plusieurs grandes entreprises publiques qui implique des prises de participation d'entreprises généralement étrangères et peut donc être source d'une entrée de capitaux sous forme d'investissement de portefeuille.

L'économie de l'UMOA étant largement influencée par celle de la Côte d'Ivoire, une question essentielle qui émerge à ce niveau d'analyse est de savoir si les flux de capitaux privés sont également destinés essentiellement vers ce pays ou si la répartition est plus équitable. La figure 2 illustre la part de chaque pays de l'UMOA dans les flux de capitaux privés reçus par la zone. L'année d'analyse, choisie de façon arbitraire est celle où le niveau maximal d'entrées nettes de capitaux privés est enregistré dans la zone.

24 : A titre indicatif, la Côte d'Ivoire et le Sénégal, les deux pays de l'Union qui reçoivent la majeure partie des flux de capitaux privés ont connu en 1997 des privatisations d'échelles importantes. Ainsi, en Côte d'Ivoire, en février 1997, 51% du capital de CI-Telcom ont été cédés à France Câbles et Radio (FCR) pour une valeur de 105 milliards de FCFA. Au Sénégal, en juillet 1997, 33% du capital de la Société Nationale des Télécommunications (SONATEL) ont été cédés à une succursale de France Telecom pour un montant de 70 milliards de FCFA.

Figure 2 : Répartition des flux de capitaux privés dans la zone UMOA en 1997



Source : Global Development Finance 2005

On observe une nette domination de la Côte d'Ivoire dans l'attractivité des flux de capitaux privés dans la zone UMOA. Ce pays a, à lui seul, attiré presque la moitié des flux de capitaux privés dont bénéficie la zone, suivi du Sénégal et du Mali qui bénéficient respectivement de 19% et de 17% des entrées nettes de capitaux privés en 1997[25].

L'évolution, la composition et la répartition des flux de capitaux privés observées, la section suivante permettra d'apprécier empiriquement la significativité des déterminants potentiels de ces flux de capitaux privés.

IV - Analyse Econométrique

4.1 - Présentation des données et des variables

Les données sont des séries annuelles couvrant la période 1970-2003 et sont issues de quatre sources. Les variables de flux de capitaux, variables expliquées du modèle, sont issues de la base Global Development Finance 2005 de la Banque Mondiale. Les données sur les variables qui déterminent les flux de capitaux sont issues de la base Word Development Indicators 2005 de la Banque Mondiale à l'exception des données sur la stabilité politique qui sont issues de la base de données du CERDI sur l'instabilité politique et des données sur l'éducation qui proviennent de la base de données de l'UNESCO.

4.1.1 - Les variables expliquées

La stratégie d'estimation retenue consistera à analyser les déterminants des flux de capitaux privés dans leur ensemble mais aussi à analyser les déterminants des différentes composantes de ces capitaux privés. De ce fait, les variables de flux de capitaux différeront selon l'étape d'estimation et seront au nombre de quatre. Il s'agit :

- des entrées nettes de capitaux privés en % du PIB (capitaux) : ils représentent la somme des flux nets d'IDE, d'investissements de portefeuille et de dettes ;

- des Investissements Directs Etrangers en % du PIB (IDE) : ils désignent les entrées nettes des investissements étrangers dans le pays considéré[26] ;

- des investissements de portefeuille en % du PIB (I. Portefeuille) : il s'agit de la somme des fonds de pays, de certificats représentatifs d'actions étrangères et d'achats directs d'actions par les investisseurs étrangers[27] ;

25 : Les IDE étant les flux de capitaux privés les plus stables et les plus propices à un développement économique de long terme, une analyse de la répartition de ce type flux de capitaux dans la zone UMOA en 1997 montre que la Côte d'Ivoire attire plus de la moitié de ce type de flux suivi du Sénégal avec 24% soit 80% pour ces deux pays et 20% pour les 6 autres pays de la zone.

26 : Les IDE sont obtenus par la somme des capitaux propres (détenus par les entités étrangères), des réinvestissements des dividendes, et des autres capitaux à long terme et à court terme comme indiqué dans la balance des paiements. Un investissement direct étranger est brièvement résumé, l'installation d'une unité de production ou de distribution ou une acquisition d'au moins 10% du capital social d'une entreprise éffectuée par une entité non résidente de l'économie.

27 : Les certificats répresentatifs d'actions étrangères sont des certificats émis par un établissement bancaire ou fiduciaire attestant d'une participation dans les actions d'une société étrangère, actions dont l'établissement bancaire ou fiduciaire assure la garde. Ces certificats permettent aux investisseurs d'acquérir une participation dans les actions d'une société étrangère sans avoir à négocier directement sur les marchés étrangers. Les fonds de pays sont des fonds communs de placement qui investissent la quasi-totalité de leurs ressources dans des actions d'un pays ou d'un groupe de pays donné.

- des dettes à court et long termes en % du PIB (Dettes) : ce sont des flux nets qui sont la somme des dettes de long terme et des dettes de court terme[28].

Les différentes variables dépendantes (les différents flux de capitaux) sont exprimées en proportion du PIB. Au-delà de la prise en compte de la taille des différentes économies et de leur niveau de développement, que permet une telle spécification, elle a l'avantage de permettre une interprétation plus simple des coefficients dans la mesure où un certain nombre de variables explicatives sont également exprimées en pourcentage du PIB et donc dans la même métrique. Cette spécification permet également d'éviter une multicolinéarité du PIB avec l'ensemble des variables explicatives.

4.1.2 - Les variables explicatives

Ces variables peuvent être regroupées en deux catégories selon l'approche théorique discutée précédemment :

- Les déterminants externes des capitaux privés ou «push factors» : ces variables permettent d'approximer l'activité économique dans l'ensemble des pays développés qui sont les pays d'où proviennent en général les capitaux privés (taux de croissance et d'intérêt des pays développés). Notre échantillon étant constitué uniquement de pays de l'UMOA, l'ensemble de ces facteurs qui sont constants pour tous les pays à un moment donné sont pris en compte par les effets fixes temporels. Une autre variable externe pouvant varier par pays est l'évolution des termes de l'échange (T. de l'échange). Cette variable sera qualifiée d'externe bien que pour un pays comme la Côte d'Ivoire, la détermination du prix des exportations de ses principaux produits (café et cacao) n'est pas indépendante de sa production. Les effets fixes temporels peuvent également prendre en compte une partie des termes de l'échange pour les produits identiques à tous les pays de l'UMOA notamment les importations.

  Comme la majeure partie des facteurs externes, l'effet de contagion est également capté par les effets fixes temporels car le montant des capitaux privés reçus par les autres pays en développement est constant pour chaque pays de l'UMOA au cours d'une année précise.

- Les déterminants internes des capitaux privés ou «pull factors» : ces variables captent le niveau de l'activité économique dans chaque pays qui reçoit les capitaux (le taux de croissance du PIB par tête : croissance), l'évolution des prix (le taux d'inflation : inflation), le montant d'aide reçu par un pays en % du PIB (aide), le taux de scolarisation primaire brut (scolarisation) et la consommation publique en % du PIB. On distingue également l'ouverture commerciale des différentes économies de l'UMOA (ouverture) qui est donnée par un taux défini par la somme des importations et des exportations par rapport au PIB (Import + Export / PIB), les infrastructures disponibles (infrastructure) qui sont approximées par la part des abonnés aux téléphones fixe et portable pour 1000 personnes[29] et l'instabilité politique (Instab. politique) qui est un indice qui agrège les manifestations violentes ayant entraîné la mort d'individus, les manifestions non violentes sans mort ainsi que les différents coups d'état dans un pays[30]. Les déterminants internes peuvent varier selon le type de capitaux privés. Ainsi, les dettes peuvent être contractées par le secteur privé sous forme de crédits bancaires et commerciaux et être affectées par les termes de l'échange. Les dettes dans les pays de l'UMOA sont en majorité contractées par le secteur public et dépendent donc du montant de l'aide reçu par chaque Etat ou par la consommation publique.

28 : Les dettes externes de long terme sont définies comme les dettes qui ont une durée de maturité d'origine ou étendue de plus d'un an et qui sont dues à des non résidents et remboursables en monnaies étrangères, en biens ou en services. Les dettes externes de court terme sont quant à elles définies comme les dettes qui ont une durée de maturité d'origine d'un an ou moins et qui sont dues à des non résidents et remboursables en monnaies étrangères, en biens ou en services.

29 : Nous retenons comme variable d'infrastructure le nombre d'abonnés aux téléphones fixe et portable car les données sur la production d'électricité sont très peu renseignées et les données sur les routes bitumées du fait de leur quasi-constance lorsque ces données sont disponibles sont pris en compte par les effets fixes pays.

30 : Cet indice est compris entre 0 et 1, 1 indiquant un haut niveau d'instabilité politique.

Le tableau 1 en annexe donne la liste des variables utilisées, quelques statistiques descriptives de ces variables ainsi que leur signe attendu.

4.2 - Estimations

La stratégie d'estimation consistera à évaluer les flux de capitaux privés puis les différentes composantes de ces flux de capitaux à savoir les IDE, les investissements de portefeuille et les dettes séparément et sous forme de système d'équation.

4.2.1 - Le modèle à estimer

L'analyse des déterminants des flux de capitaux privés sera basée sur un modèle empirique qui inclura comme le modèle théorique des variables exogènes internes et externes aux économies des différents pays de l'UMOA. Ce modèle empirique se présentera comme suit :

$$Fi_{jt} = \lambda_j + \lambda_t + \beta x_{jt} + \delta z_{jt} + \varepsilon_{jt} \quad (2)$$

Avec Fi_{jt}, le type i de flux de capitaux privés reçus par le pays j l'année t. X_{jt} représente les variables externes (*"push factors"*) aux économies des pays de l'UMOA et qui influencent les entrées de capitaux privés dans ces pays. Z_{jt} est le vecteur des déterminants internes des flux de capitaux privés ("pull factors"). Les effets fixes pays sont représentés par λ_j et les effets fixes temporels qui captent des chocs ayant affecté à un moment donné l'ensemble des pays de l'UMOA tels que la dévaluation du franc CFA, l'effet de contagion ou le taux de croissance des Etats-Unis sont représentés par λ_t. ε_{jt} est le terme d'erreur.

Les déterminants internes des flux de capitaux privés Z_{jt} sont des variables dont les données sont contemporaines. Toutefois, ces variables prises avec un retard d'une période peuvent mieux expliquer les flux de capitaux privés. Le taux de croissance d'une année par exemple est connu par les acteurs économiques uniquement en fin d'année et non en début d'année. La seule information disponible pour les agents économiques en début et en cours d'année est le taux de croissance de l'année précédente *t-1* qui donne une idée des performances passées et qui est à même d'influencer les flux de capitaux privés en *t*. Le modèle à estimer est ainsi redéfini en considérant les valeurs retardées d'une période des variables exogènes internes. Les variables exogènes retardées ont également un second avantage. En effet, il est fort probable que les flux de capitaux privés reçus par un pays influent sur des variables telles que le niveau de croissance, les infrastructures et l'inflation de ce pays. Il s'agit donc ici d'un problème classique d'endogénéïté dû à une causalité inverse que l'utilisation de variables exogènes retardées pourrait réduire puisque ces variables sont par définition prédéterminées.

Le modèle empirique à estimer devient donc dans ce cadre :

$$Fi_{jt} = \lambda_j + \lambda_t + \beta x_{jt} + \delta z_{jt-1} + \varepsilon_{jt} \quad (2)$$

Avec Z_{jt-1} le vecteur des variables exogènes internes retardées d'une période[31]; toutes les autres variables restant identiques à leurs descriptions précédentes.

Le modèle à estimer établi, les estimations proprement dites sont conditionnées par le respect d'un certain nombre de conditions par les variables.

4.2.2 - La stationnarité des variables

La non prise en compte de la propriété de non stationnarité des variables biaise de manière significative les paramètres estimés et peut être la cause de régressions fallacieuses. Il existe dans la littérature plusieurs tests pour analyser la non stationnarité des séries (Im, Pesaran et Shin 1997 ; Maddala et Wu 1999 ; Levin, Lin et Chu 2002). Le test de Maddala et Wu (1999) en Augmented Dichey Fuller (ADF) est retenu car il a l'avantage d'être adapté aux données de panel non cylindré. L'hypothèse nulle de présence d'une racine unitaire est rejétée pour l'ensemble des variables explicatives exceptés les infrastructures disponibles et le taux de scolarisation (annexe 2). Pour ces variables non stationnaires, leurs premières différences qui sont considérées par la suite sont stationnaires.

31 : L'utilisation de variables retardées d'une seule période au lieu de plusieurs périodes se justifie par le fait que les variables macroéconomiques retardées d'une période ont généralement un pouvoir explicatif plus grand que les variables retardées de plusieurs périodes.

4.2.3 - Estimations et interprétations des résultats

La stratégie d'estimation, comme évoqué précédemment, consistera tout d'abord en une estimation en panel avec effets fixes puis en une estimation en système (SUR) de nos différentes équations.

Les résultats de l'estimation en panel avec effets fixes sont donnés par le tableau suivant.

Tableau 1 : Estimations en panel avec effets fixes

	Variables dépendantes					
Variables explicatives	**Capitaux privés**	**IDE**	**I. de Portefeuille**	**Dettes**	**Dettes**	**Dettes**
Variables externes "push factors"						
T. de l'échange					0.027	
					(0.89)	
Variables internes "pull factors"						
Scolarisation	0.050	-0.004	0.005	0.089	0.071	0.089
	(0.23)	(0.15)	(0.68)	(0.46)	(0.37)	(0.46)
Infrastructure	2.723	0.518	-0.048	2.242	1.781	2.075
	(2.02)**	(2.46)**	(0.99)	(1.67)*	(1.40)	(1.73)*
Ouverture	0.065	0.031	-0.004	0.023	0.010	0.016
	(0.76)	(2.11)**	(1.58)	(0.34)	(0.15)	(0.24)
Inflation	0.103	-0.006	0.001	0.083	0.079	0.111
	(1.99)**	(0.58)	(1.37)	(1.40)	(1.27)	(1.98)*
Instab. Politique	0.206	-0.931	-0.060	0.947	0.936	0.421
	(0.06)	(1.86)*	(1.21)	(0.30)	(0.29)	(0.13)
Croissance	0.098	0.002	0.004	0.066	0.073	0.074
	(0.94)	(0.07)	(1.17)	(0.69)	(0.78)	(0.76)
Aide				21.952	21.596	15.254
				(1.03)	(1.01)	(0.71)
Gouv consom.						0.328
						(1.52)
Observations	122	122	122	122	122	122
R^2	0.49	0.42	0.43	0.53	0.54	0.54
p-values	0.013	0.000	0.36	0.005	0.002	0.001

Les statistiques entre parenthèses sont les t robustes à l'hétéroscédasticité.

Chacune de ces régressions inclut des effets fixes pays et des muettes temporelles.
* significatif à 10%; ** significatif à 5%; *** significatif à 1%.

Les p-values sont celles associées aux tests de significativité conjointe des coefficients.

Les régressions en effets fixes supposent que le montant des IDE reçus par un pays est indépendant du montant des investissements de portefeuille ou du montant des dettes reçus par ce pays. En d'autres termes, les termes d'erreurs des différentes équations sont non corrélés. Cette hypothèse est bien entendu assez restrictive et non vérifiée du moment où un certain nombre de variables identiques expliquent à la fois les différentes composantes de flux de capitaux mais aussi du fait que des IDE plus importants dans un pays peuvent être la source d'investissements de portefeuille plus élevés.

Le tableau suivant présente les résultats des estimations avec l'utilisation de la méthode SUR qui prend en compte la corrélation entre les termes d'erreurs des différentes équations, ce qui peut faire varier la significativité de nos coefficients.

Tableau 2 : Estimation en système d'équation (SUR)

Variables explicatives	*Variables dépendantes*				
	IDE	**I. de Portefeuille**	**Dettes**	**Dettes**	**Dettes**
Variables externes "push factors"					
T. de l'échange				0.015	
				(0.81)	
Variables internes "pull factors"					
Scolarisation	-0.004	0.005	0.079	0.071	0.079
	(0.10)	(1.01)	(0.43)	(0.39)	(0.43)
Infrastructure	0.518	-0.048	2.245	1.998	2.069
	(2.08)**	(1.78)*	(2.22)**	(1.91)*	(2.07)**
Ouverture	0.031	-0.004	0.027	0.019	0.020
	(2.72)***	(2.96)***	(0.56)	(0.40)	(0.42)
Inflation	-0.006	0.001	0.089	0.086	0.119
	(0.61)	(1.06)	(2.22)**	(2.15)**	(2.85)***
Instab. Politique	-0.931	-0.060	1.010	0.996	0.457
	(1.73)*	(1.02)	(0.46)	(0.46)	(0.21)
Croissance	0.002	0.004	0.072	0.075	0.081
	(0.08)	(1.79)*	(0.82)	(0.86)	(0.94)
Aide			16.417	16.954	9.273
			(1.17)	(1.21)	(0.66)
Gouv consom.					0.345
					(2.25)**
Observations	122	122	122	122	122
R^2	0.42	0.43	0.53	0.53	0.54
p-values	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

Chacune de ces régressions inclue des effets fixes pays et des muettes temporelles.

* significatif à 10%; ** significatif à 5%; *** significatif à 1%.

Les p-values sont celles associées aux tests de significativité conjointe des coefficients.

Les statistiques entre parenthèses sont les z absolus.

Interprétation des résultats

Les termes de l'échange qui constituent l'unique facteur externe dont la contribution partielle est évaluée n'ont pas d'effet significatif sur les entrées de dettes.

Les infrastructures ont un effet positif et significatif sur l'attractivité en IDE et en dettes de l'UMOA. Ce résultat conforme à la théorie peut traduire l'existence de conditions minimales afin de garantir la prospérité des investissements et donc d'attirer les IDE et les dettes. La mise en œuvre de la majeure partie des activités économiques requiert l'existence de moyens de communication (routes, téléphone, etc.) pouvant permettre ou faciliter l'accès aux intrants mais également l'accès aux différents marchés, réduisant ainsi les coûts de production au travers d'une baisse des coûts de communication. La vision d'un minimum d'infrastructures comme condition d'attractivité des IDE et des dettes peut être contrastée dans les pays de l'UMOA avec l'attractivité des IDE et des dettes pour combler un besoin important d'infrastructures. En effet, en présence d'une demande solvable et d'un manque d'infrastructures, des entreprises étrangères peuvent s'installer ou prendre des participations afin de répondre à cette demande solvable. La mise en place de ces infrastructures peut être également réalisée par l'Etat sur la base d'emprunts extérieurs. Des infrastructures meilleures sont censées attirer davantage les investissements de portefeuille dans l'Union même si ce type de capital dépend, du fait de sa nature, de variables conjoncturelles dans une large mesure. Les résultats montrent que les infrastructures ont un effet négatif sur les entrées d'investissements de portefeuille bien que le coefficient soit peu élevé et significatif uniquement au seuil de 10%. Ce résultat peut s'expliquer par la forte volatilité des investissements de portefeuille. En effet, un développement financier qui se traduit par de nouvelles technologies de communication par lesquelles les transactions portant sur les investissements

de portefeuille sont généralement effectuées peut également permettre une rapidité de leur sortie. Les effets pervers peuvent l'emporter sur les gains lorsque la conjoncture économique devient morose, ce qui fut le cas dans les années 1998 lorsque les pays de l'UMOA enregistrèrent la majorité de leurs investissements de portefeuille et firent face à la crise asiatique.

Un autre facteur qui influence positivement et significativement les entrées d'IDE dans les pays de l'UMOA est l'ouverture commerciale de ces pays. Ce résultat également conforme à la théorie s'explique par le fait que les activités des entreprises à la source des IDE sont liées aux importations et aux exportations. Le marché intérieur de chacun des pays de l'UMOA étant de manière générale étroit, certaines entreprises qui s'installent dans un pays ont pour objectif de servir l'ensemble de l'Union. Cet objectif est renforcé par le fait que l'UMOA soit dans un processus de création d'un marché commun basé sur la libre circulation des personnes, des biens, des services, des capitaux, etc. Les IDE étant liés à des installations ou à des développements d'entreprises (prises de participation), les biens d'équipements nécessaires à ces installations et développements proviennent en majorité de l'extérieur de l'Union (importations). Un résultat non attendu qui tient également à la nature volatile des investissements de portefeuille et à la conjoncture économique, est l'effet négatif de l'ouverture sur les entrées d'investissements de portefeuille dans l'Union. Une plus grande ouverture des pays de l'UMOA facilite non seulement les entrées d'investissements de portefeuille mais aussi leurs sorties. Comme évoqué précédemment, ce résultat peut refléter la contemporanéité de la crise asiatique avec ses vagues de sorties massives des investissements de portefeuille dans les pays en développement et des politiques de plus grande ouverture dans les pays de l'UMOA dans le cadre des programmes d'ajustements structurels.

Un certain nombre de facteurs sont spécifiques à chaque type de capitaux privés. Ainsi, l'instabilité politique a un effet négatif sur les entrées d'IDE dans l'UMOA. La bonne marche des activités économiques est conditionnée par l'existence au préalable d'un climat sociopolitique stable garantissant des possibilités de profits des entreprises. Dans un contexte d'instabilité politique, les investisseurs notamment étrangers préfèrent se détourner vers des pays où la probabilité de leur gain serait plus élevée et plus certaine. Les investissements de portefeuille étant des flux de court terme, ils sont également sous influence d'indicateurs de court terme tels que le taux de croissance économique. L'activité économique des pays de l'UMOA approximée par leur taux de croissance a ainsi un effet positif sur les entrées d'investissements de portefeuille dans la zone. Dans un contexte de bonne marche de l'activité économique, les rendements des titres deviennent plus élevés et leurs acquisitions par les investisseurs plus intéressantes. L'inflation domestique devrait normalement avoir un effet négatif sur les dettes. Notre résultat est contraire à celui attendu et cela peut être dû à la bonne maîtrise de l'inflation dans l'Union. En effet, bien que l'inflation ait un effet négatif sur les dettes, un niveau d'inflation trop faible peut être un frein à l'activité économique et avoir un effet négatif sur le montant des dettes contractées. Dans ce cadre, toute hausse marginale de l'inflation aura un effet positif sur les dettes (le débat sur la définition d'un taux optimal d'inflation demeure encore sans réponse). Les résultats montrent également que la consommation gouvernementale a un effet positif sur les entrées de dettes dans les pays de l'UMOA. Les différents Etats font donc appel aux dettes afin de financer leurs dépenses de consommation.

Les flux de capitaux privés à destination de la Côte d'Ivoire représentant environ la moitié des flux de capitaux privés reçus par la zone UMOA, il serait probable que l'ensemble des résultats soit essentiellement déterminé par ce pays. A cet effet, un test de robustesse afin de juger de la portée des résultats pour l'ensemble de l'Union est réalisé.

4.2.4 - Robustesse des résultats

Le test de robustesse des résultats consistera à voir si les résultats sont essentiellement tirés par un pays membre de l'UMOA. Nous reprenons ainsi les régressions en système (SUR) en retirant à chaque fois un pays membre de l'Union. Les résultats de ces différentes estimations sont présentés en annexe 3. Ces résultats ne sont pas particulièrement influencés

par la Côte d'Ivoire et sont globalement confirmés pour les trois types de flux de capitaux[32] (IDE, Investissements de portefeuille et Dettes). Les IDE sont ainsi déterminés par les infrastructures disponibles, l'ouverture et l'instabilité politique. Les investissements de portefeuille sont toujours sous l'effet de l'ouverture économique, du taux de croissance des pays de l'Union et des infrastructures disponibles. Les résultats provenant des dettes sont également stables en majorité. Les dettes sont toujours expliquées par l'inflation domestique, les infrastructures disponibles et la consommation publique.

Conclusion et implications

Les flux de capitaux privés vers les pays en développement ont connu deux grands épisodes. Au cours et en dehors de ces épisodes, les pays d'Afrique subsaharienne notamment de l'UMOA ont été relativement marginalisés dans l'attractivité des capitaux privés. L'étude des raisons d'un tel isolement est primordiale dans la mesure où le rôle des capitaux privés dans le développement économique est très important.

Cette étude se situe dans ce cadre avec pour but d'analyser les déterminants des flux de capitaux privés dans l'UMOA à partir de l'approche traditionnelle qui consiste à distinguer les facteurs externes "push factors", des facteurs internes "pull factors". Les résultats obtenus à partir de régressions en système (SUR) non encore appliqués à ce type de question montrent que les flux de capitaux privés dans l'Union dépendent de plusieurs facteurs. Les différentes composantes des flux de capitaux privés ont certains déterminants en commun. Ainsi, les infrastructures disponibles influencent positivement les IDE et les dettes et négativement les investissements de portefeuille. L'ouverture a un effet positif sur les IDE et négatif sur les investissements de portefeuille. Les autres résultats sont spécifiques à chaque flux de capitaux et montrent que l'instabilité politique affecte négativement les entrées d'IDE. En outre, les investissements de portefeuille sont positivement affectés par l'activité économique des pays de l'UMOA (croissance économique) et l'inflation domestique agit positivement sur les dettes.

L'objectif principal de cette étude est de faire des recommandations de politiques économiques qui permettront au pays de l'UMOA d'attirer davantage de capitaux privés. Il n'est pas possible pour ces pays d'intervenir sur les facteurs externes mais les facteurs internes demeurent sous leur influence. En tenant compte des tests de robustesse effectués, l'UMOA peut mettre en place les mesures suivantes afin d'attirer davantage de capitaux privés :

- Améliorer les infrastructures de l'Union qui ont un effet significatif sur les IDE et les dettes ;

- Une plus grande ouverture des économies de l'UMOA pourrait avoir des effets positifs sur les entrées d'IDE. Mais une telle mesure devrait tenir compte bien sûr des effets pervers éventuels de l'ouverture qui s'illustrent dans notre étude par un effet négatif sur les entrées d'investissement de portefeuille ;

- La mise en place d'institutions capables de garantir un climat favorable à l'activité économique en évitant les périodes d'instabilités politiques dont les effets néfastes sont loin de se limiter à l'attractivité des IDE ;

- Mettre en place des politiques économiques visant à une meilleure croissance qui permettront d'attirer davantage d'investissements de portefeuille bien qu'une telle recommandation soit assez générale et soit l'objectif d'un grand nombre de politiques économiques ;

- Bien qu'une plus grande inflation ait un effet positif sur les entrées de dettes, le débat sur la définition d'une inflation optimale empêche la formulation d'une recommandation à ce sujet surtout que les pays de l'UMOA arrivent à avoir une inflation assez maîtrisée.

32 : Dans l'ensemble, les signes des coefficients estimés sont stables et seule la significativité d'un petit nombre de coefficient varie.

Les marchés financiers dans l'UMOA étant peu développés, une progression rapide des investissements de portefeuille même s'il est loin d'être le cas pourrait être risqué pour la zone. Les politiques économiques devront donc se focaliser en premier lieu sur les mesures permettant d'attirer les IDE qui sont des flux de long terme et assez stables, mesures qui se résument principalement à un développement des infrastructures, une plus grande ouverture et une plus grande stabilité politique dans l'Union.

BIBLIOGRAPHIE

BIBLIOGRAPHIE

Ahn Y., Adji S., et Willett T., 1998, "The Effects of Inflation and Exchange Rate Policies on Direct Investment to Developing Countries", International Economic Journal 12, pp. 95-104.

Asiedu Elizabeth, 2002, "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries : Is Africa Different?", World Development, 30 (1).

Asiedu Elizabeth, 2004, "Policy Reform and Foreign Direct Investment in Africa : Absolute Progress but Relative Decline", Development Policy Review No 22 (1).

Asiedu Elizabeth, 2006, "Foreign Direct Investment in Africa : The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability", The World Economy No 29 (1).

Batana Y. M., "Analysis of the Determinants of Foreign Direct Investment Flows in WAEMU Countries", African Journal of Economic Policy, Vol. 11, No 2.

Bohn H., et Tesar L., 1998, "US Portfolio Investment in Asian Capital Markets" in Reuven Glick (ed.) Managing Capital Flows and Exchange Rates, Cambridge University Press, Cambridge, United Kingdom.

Calvo G., Leiderman L., et Reinhart C., 1993, "Capital Inflows and The Real Exchange Rate Appreciation in Latin America: The Role of External Factors" IMF Staff Papers, Vol. 40, No 1.

Calvo G., Leiderman L., et Reinhart C., 1996, "Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990's", Journal of Economic Perspectives, 10, pp. 123-39.

Chuhan P., Claessens S., et Mamingi N., 1998, "Equity and Bond Flows to Latin America and Asia: The Role of Global and Country Factors", Journal of Development Economics, Vol. 55, 439-463.

Dasgupta D., et Rahta D., 2000, "What Factors Appear to Drive Private Capital Flows to Developing Countries? And How Does Official Lending Respond?, World Bank Working Paper No. 2392.

Fernandez-Arias E., 1996, "The New Wave of Private Capital Inflows : Push or Pull?", Journal of Development Economics, Vol. 48 (2), 389-418.

Fernandez-Arias E., et Montiel P., 1996, "The Surge in Capital Inflows to Developing Countries : An Analytical Overview", World Bank Economic Review 10, pp. 51-77.

Ferrucci G., Herzberg V., Soussa F., et Taylor A., 2004, "Understanding Capital Flows to Emerging Market Economies", Financial Stability Review, Bank of England, June 2004.

Gooptu Sudarshan, 1994, "Are Portfolio Flows to Emerging Markets Complementary or Competitive?", World Bank, Policy Research Working Paper No 1360, 1994.

Hernandez L., Medallo P., et Valdes R., 2001, "Determinants of Private Capital Flows in the 1970s and 1990s : Is there Evidence of Contagion?", IMF Working Paper 01/64.

IMF, 1993, Balance of Payments Manual, Washington, International Monetary Fund, 5th Edition.

Perrault Jean-François 2002, "Private Capital Flows to Emerging Market Economies" Bank of Canada Review.

Kang S., Kim S., Kim H. S., Wang Y., 2003, "Understanding the Determinants of Capital Flows in Korea : An Empirical Investigation" Mimeo.

Kim Y., 2000, "Causes of Capital Flows in Developing Countries", Journal of International Money and Finance 19, pp. 235-253.

Lopez-Mejia A., 1999, "Large Capital Flows: Causes, Consequences and Policy Responses", Finance and Development 36, pp. 28-31.

Carlson Mark et Hernández Leonardo, 2002, "Determinants and Repercussions of the Composition of Capital Inflows", Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, No. 717.

Mody A., Taylor M. et Kim J., 2001, "Modeling Economic Fundamentals for Forecasting Capital Flows to Emerging Markets", International Journal of Finance and Economics 6(3): 201-206.

Montiel Peter, 1996, "Policy Responses to Surges in Capital Inflows: Issues and Lessons", In G. Calvo, M. Goldstein et E. Hochreiter (eds.) Private Capital Flows to Emerging Markets After the Mexican Crisis, Institute for International Economics and Austrian National Bank, Washington D.C., USA and Vienna, Austria.

Montiel P. et Reinhart C., 1999, "Do Capital Controls and Macroeconomic Policies Influence the Volume and Composition of Capital Flows? Evidence from the 1990s", Journal of International Money and Finance, 18, pp. 619-635.

Morrissey Oliver, 2003, "Enhancing the role of private finance: Attracting foreign private capital to African countries", in Development Report 2003: Finance for Development.

Onyeiwu Steve, 2004, "Determinants of Foreign Direct Investment in Africa", Journal of Developing Societies, Vol. 20, No. 1-2, 89-106.

Stiglizt, J. E. 1999, "Reforming the Global Economic Architecture: Lessons from Recent Crises", Journal of finance, pp 1508-21.

Ying Y., et Kim Y., 2001, "An Empirical Analysis on Capital Flows: The Case of Korea and Mexico", Southern Economic Journal 67, pp. 954-68.

Williamsom, J., 2002, Proposals for Curbing the Boom-Bust cycle in the supply of capital to emerging market in discussion paper No 2002/2003, United Nations University, World Institute for International Development Economics Research.

ANNEXES

1 : Liste des variables

Variables	Observations	Moyennes	Ecart-types	Minimum	Maximum	Signe attendu
Variables externes "push factors"						
T. de l'échange	264	119.97	37.40	52.72	281.35	+
Variables internes "pull factors"						
Capitaux privés	272	6.00	7.38	-12.23	65.67	
IDE	272	0.89	1.50	-7.90	11.27	
I. de portefeuille	272	0.027	0.13	-0.11	1.28	
Dettes	272	5.09	7.12	-13.18	65.67	
Infrastructure	215	6.57	11.50	0.43	82.67	+
Aide	264	0.11	0.10	0	0.82	+/-
scolarisation	125	59.63	28	12	132	+
Ouverture	264	56.70	19.68	21.60	140.86	+
Inflation	263	9.24	15.75	-12.30	112.90	-
Instab. Politique	227	0.09	0.22	0	1	-
Croissance	263	0.06	5.51	-30.02	16.04	+
Gouv. consom.	264	13.45	4.16	6.41	29.43	+

2 : Test de stationnarité des principales variables

	Test en niveau		*Test en 1ère différence*	
Variables	*Statistiques*	*Probabilités*	*Statistiques*	*Probabilités*
Capitaux privés	92.89***	0.000		
IDE	78.00***	0.000		
I. de Portefeuille	100.33***	0.000		
Dettes	83.13***	0.000		
Croissance	165.68***	0.000		
Instab. Politique	169.30***	0.000		
Infrastructure	5.13	0.995	34.35***	0.004
Ouverture	31.66**	0.011		
Inflation	102.50***	0.000		
Scolarisation	3.82	0.999	27.67**	0.035
Aide	55.34***	0.000		

3 : Test de Robustesse (régression SUR en excluant à chaque fois un pays)

Variables Explicatives	*Variable dépendante : Investissements Directs Etrangers*							
	Bénin exclu	**Burkina exclu**	**Côte d'Ivoire exclue**	**Guinée Bissau exclue**	**Mali exclu**	**Niger exclu**	**Sénégal exclu**	**Togo exclu**
Scolarisation	-0.014	-0.004	0.002	0.012	-0.012	-0.012	-0.004	-0.041
	(0.33)	(0.09)	(0.03)	(0.25)	(0.25)	(0.25)	(0.08)	(0.60)
Infrastructure	0.576	0.519	0.530	0.832	0.446	0.465	0.443	0.356
	(2.36)**	(2.05)**	(2.10)**	(2.81)***	(1.73)*	(1.64)	(1.05)	(1.76)*
Ouverture	0.031	0.031	0.030	0.035	0.014	0.033	0.047	0.024
	(2.80)***	(2.65)***	(2.57)**	(2.78)***	(0.90)	(2.64)***	(3.64)***	(1.88)*
Inflation	-0.005	-0.006	-0.007	0.002	-0.011	-0.002	-0.005	-0.006
	(0.51)	(0.61)	(0.73)	(0.08)	(1.09)	(0.23)	(0.50)	(0.74)
Instab. Politique	-0.791	-0.935	-1.147	-0.735	-0.725	-0.851	-1.116	-1.111
	(1.45)	(1.69)*	(2.04)**	(1.26)	(1.20)	(1.28)	(1.88)*	(2.41)**
Croissance	0.001	0.001	-0.002	0.033	0.019	-0.001	-0.016	-0.010
	(0.07)	(0.05)	(0.08)	(1.25)	(0.76)	(0.04)	(0.67)	(0.52)
Observations	116	117	116	105	100	99	99	102
R^2	0.46	0.42	0.43	0.45	0.48	0.43	0.49	0.42
p-value	0.000	0.000	0.000	0.0000	0.000	0.000	0.000	0.000

* significatif à 10%; ** significatif à 5%; *** significatif à 1%.

Les p-values sont celles associées aux tests de significativité conjointe des coefficients.

Chacune de ces régressions inclut des effets fixes pays et des muettes temporelles.

Les statistiques entre parenthèses sont les z absolus.

3 : Test de Robustesse (suite)

Variables Explicatives	*Variable dépendante : Investissements de Portefeuille*							
	Bénin exclu	**Burkina exclu**	**Côte d'Ivoire exclue**	**Guinée Bissau exclue**	**Mali exclu**	**Niger exclu**	**Sénégal exclu**	**Togo exclu**
Scolarisation	0.005	0.005	0.005	0.006	0.008	0.001	0.005	-0.008
	(1.08)	(0.98)	(0.98)	(1.11)	(1.75)*	(0.27)	(0.78)	(1.55)
Infrastructure	-0.050	-0.048	-0.049	-0.097	-0.018	-0.097	-0.015	-0.017
	(1.77)*	(1.75)*	(1.73)*	(2.99)***	(0.69)	(3.29)***	(0.30)	(1.09)
Ouverture	-0.004	-0.004	-0.004	-0.004	-0.006	-0.005	-0.004	0.001
	(2.91)***	(2.94)***	(2.85)***	(3.07)***	(3.57)***	(3.55)***	(2.66)***	(1.31)
Inflation	0.001	0.001	0.001	-0.001	0.001	0.001	0.001	0.000
	(1.04)	(1.08)	(0.98)	(0.37)	(1.28)	(1.07)	(1.05)	(0.13)
Instab. Politique	-0.059	-0.065	-0.064	-0.088	-0.108	-0.050	-0.052	-0.002
	(0.95)	(1.09)	(1.00)	(1.38)	(1.75)*	(0.72)	(0.74)	(0.06)
Croissance	0.004	0.004	0.004	0.001	0.002	0.008	0.005	0.003
	(1.73)*	(1.65)*	(1.78)*	(0.29)	(0.87)	(2.95)***	(1.79)*	(1.71)*
Observations	116	117	116	105	100	99	99	102
R^2	0.43	0.43	0.43	0.49	0.49	0.52	0.45	0.36
p-value	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.009

* significatif à 10%; ** significatif à 5%; *** significatif à 1%.

Les p-values sont celles associées aux tests de significativité conjointe des coefficients.

Chacune de ces régressions inclut des effe ts fixes pays et des muettes temporelles.

Les statistiques entre parenthèses sont les z absolus.

3 : Test de Robustesse (suite)

Variables explicatives	*Variable dépendante : Dettes à court et long terme*							
	Bénin exclu	**Burkina exclu**	**Côte d'Ivoire exclu**	**Guinée Bissau exclu**	**Mali exclu**	**Niger exclu**	**Sénégal exclu**	**Togo exclu**
Scolarisation	0.094	0.078	0.140	0.129	0.031	0.079	-0.223	0.507
	(0.50)	(0.42)	(0.83)	(0.73)	(0.16)	(0.41)	(1.05)	(1.76)*
Infrastructure	2.060	2.063	1.921	0.586	1.973	2.264	5.878	1.750
	(2.01)**	(2.03)**	(2.00)**	(0.54)	(1.88)*	(1.99)**	(3.27)***	(2.09)**
Ouverture	0.018	0.018	0.011	0.077	-0.086	0.019	0.067	0.015
	(0.38)	(0.37)	(0.25)	(1.68)*	(1.34)	(0.37)	(1.25)	(0.28)
Inflation	0.118	0.120	0.130	0.035	0.074	0.140	0.091	0.181
	(2.76)***	(2.82)***	(3.35)***	(0.32)	(1.59)	(3.11)***	(2.03)**	(4.79)***
Instab. Politique	1.098	0.265	-3.112	2.885	0.762	2.093	0.867	-0.580
	(0.48)	(0.12)	(1.45)	(1.42)	(0.31)	(0.80)	(0.35)	(0.30)
Croissance	0.077	0.074	0.060	-0.016	0.153	0.083	0.032	0.126
	(0.87)	(0.82)	(0.74)	(0.17)	(1.52)	(0.80)	(0.32)	(1.58)
Aide	10.560	9.568	9.468	28.946	20.607	3.210	16.712	-18.046
	(0.73)	(0.66)	(0.73)	(1.97)**	(1.28)	(0.21)	(1.05)	(1.22)
Gouv consom.	0.342	0.359	0.416	-0.153	0.248	0.315	0.159	0.512
	(2.20)**	(2.25)**	(2.90)***	(0.79)	(1.37)	(1.69)*	(0.93)	(3.47)***
Observations	116	117	116	105	100	99	99	102
R^2	0.55	0.54	0.59	0.42	0.61	0.56	0.59	0.67
p-value	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

* significatif à 10%; ** significatif à 5%; *** significatif à 1%.

Les p-values sont celles associées aux tests de significativité conjointe des coefficients.

Chacune de ces régressions inclut des effe ts fixes pays et des muettes temporelles.

Les statistiques entre parenthèses sont les z absolus.

ANNEXES STATISTIQUES

ANNEXES 1.

Comptes économiques de l'UEMOA

Tableau 1.1 : Evolution du taux de croissance (%)

PAYS	2001	2002	2003	2004	2005
BENIN	6,2	4,4	3,9	3,4	2,9
BURKINA	6,8	4,6	8	4,6	7,1
COTE D'IVOIRE	0,1	-1,6	-1,7	1,6	1,8
GUINEE-BISSAU	0,2	-7,2	0,6	2,2	3,8
MALI	11,9	4,3	7,6	2,2	6,1
NIGER	5,8	5,8	3	-0,6	7,0
SENEGAL	5,6	1,2	6,5	6,2	5,5
TOGO	0,2	4,1	-1,3	3,7	0,8
UEMOA	3,9	1,5	2,7	3	4,0

Source : BCEAO

Tableau 1.2 : Crédits à l'économie/PIB (%)

PAYS	2001	2002	2003	2004	2005
BENIN	10,5	11,4	14,2	14,6	16,3
BURKINA	12,2	13,2	13,8	14,4	15,8
COTE D'IVOIRE	15,5	15,2	13,7	14,4	13,8
GUINEE-BISSAU	3,0	3,0	1,9	1,6	2,1
MALI	15,4	18,5	19,7	20,2	17,8
NIGER	5,2	5,4	5,9	6,9	7,1
SENEGAL	19,4	19,8	21,1	21,2	23,5
TOGO	14,1	12,5	17,2	16,8	17,8
UEMOA					

Source : BCEAO

Tableau 1.3 : Evolution des exportations de biens et services non facteurs (milliards FCFA)

PAYS	2 001	2 002	2 003	2 004	2005*
BENIN	384,1	418,2	414,5	390,0	420,1
BURKINA	190,6	204,1	212,9	281,2	310,5
COTE D'IVOIRE	3 316,1	4 084,4	3 749,6	4 041,6	4 245,0
GUINEE-BISSAU	49,4	42,4	41,3	45,5	57,4
MALI	642,4	728,0	669,6	650,2	712,6
NIGER	241,3	230,0	241,3	252,4	313,3
SENEGAL	1 027,1	1 061,3	1 061,4	1 111,2	1 188,2
TOGO	314,5	358,3	402,5	410,3	413,9
UEMOA	6 165,5	7 126,7	6 793,1	7 182,4	7 661,0

(*) estimation

Source : BCEAO

Tableau 1.4 : Service dû de la dette/exportations de biens et services (%)

PAYS	2001	2002	2003	2004	2005
BENIN	8,3	7,9	7,0	9,3	6,1
BURKINA	26,1	24,8	23,2	25,8	15,1
COTE D'IVOIRE	20,3	19,8	18,3	15,0	11,1
GUINEE-BISSAU	28,2	63,6	56,9	1,9	47,0
MALI	9,7	9,5	9,5	7,8	7,9
NIGER	25,0	25,4	21,5	17,9	7,2
SENEGAL	10,1	11,4	11,8	14,5	13,3
TOGO	17,6	14,3	13,7	13,4	7,3
UEMOA	17,0	17,1	15,8	14,3	11,0

Source : BCEAO

Tableau 1.5. : Critères de convergence en 2005

CRITERES ET NORMES CRITERES DE PREMIER RANG	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo
Solde budgétaire de base / PIB (norme >=0%) (hors PPTE)	0,0	-2,5	-1,4	-7,6	0,6	-1,5	1,6	-2,5
Taux d'inflation annuel moyen (norme <= 3%)	5,4	6,4	3,9	3,4	6,4	7,8	1,7	6,8
Encours de la dette / PIB (norme <= 70%)	40,1	41,3	87,1	358,6	61,3	67,3	45,9	97,6
Non-accumulation d'arriérés de paiement (milliards FCFA)	-1,2	0,0	443,4	20,0	0,0	-10,2	0,0	31,3
Arriérés de paiement intérieurs (Milliards FCFA)	-1,2	0,0	2,7	5,1	0,0	-10,2	0,0	1,8
Arriérés de paiement extérieurs (Milliards FCFA)	0,0	0,0	440,7	14,9	0,0	0,0	0,0	29,5
CRITERES DE SECOND RANG								
Masse salariale / recettes fiscales (norme <=35%)	39,0	40,0	45,2	109,3	30,9	34,7	30,0	30,4
Investissements sur ressources internes / recettes fiscales (norme >=20%)	19,8	44,0	10,7	5,7	22,0	38,3	31,4	8,4
Solde extérieur courant / PIB (norme >= -5%)	-7,2	-14,7	0,1	-15,7	-9,1	-10,9	-9,7	-15,3
Taux de pression fiscale (norme >= 17 %)	14,5	11,3	14,4	11,2	15,4	10,6	18,7	14,6

Source : Commission de l'UEMOA, Rapport semestriel d'exécution de la surveillance multilatérale, juin 2006

ANNEXES 2.

Données financières et comptables des établissements de crédit

Tableau 2.1 : Répartition des bilans des établissements de crédit selon la taille et la nature de l'activité

BILAN	MONTANTS (*en millions FCFA*)					VARIATIONS ANNUELLES (%)			
	2001	2002	2003	2004	2005	2002	2 003	2 004	2005
Grands	3 333 706	3 523 580	3 647 342	3 842 108	4 083 760	5,70	3,51	5,34	6,29
Moyens	1 049 249	1 168 178	1 435 100	1 753 128	2 007 753	11,33	22,85	22,16	14,52
Petits	874 523	857 303	815 878	783 844	739 660	-1,97	-4,83	-3,93	-5,64
Dont Banques	729 734	727 700	691 786	655 029	602 737	-0,28	-4,94	-5,31	-7,98
Établissements financiers	144 789	129 603	124 092	128 815	136 923	-10,49	-4,25	3,81	6,29
Total	**5 257 478**	**5 549 061**	**5 898 320**	**6 379 080**	**6 831 173**	**5,55**	**6,29**	**8,15**	**7,09**
Banques universelles	4 452 713	4 652 002	4 938 893	5 335 790	6 014 661	4,48	6,17	8,04	12,72
Banques spécialisées	659 976	767 456	835 335	914 475	679 589	16,29	8,84	9,47	-25,69
Etablissements financiers	144 789	129 603	124 092	128 815	136 923	-10,49	-4,25	3,81	6,29

Source : Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UMOA

Tableau 2.2 : Répartition des dépôts des établissements de crédit selon la taille et la nature de l'activité

DEPOTS	MONTANTS (*en millions FCFA*)					VARIATIONS ANNUELLES (%)			
	2001	2002	2003	2004	2005	2 002	2 003	2 004	2005
Grands	2 416 596	2 739 354	2 890 964	3 037 264	3 196 542	13,36	5,53	5,06	5,24
Moyens	717 286	883 409	1 080 294	1 337 021	1 509 731	23,16	22,29	23,76	12,92
Petits	515 300	540 869	515 527	490 157	468 854	4,96	-4,69	-4,92	-4,35
dont Banques	478 342	514 229	484 416	457 468	429 853	7,5	-5,8	-5,56	-6,04
Établissements financiers	36 958	26 640	31 111	32 689	39 001	-27,92	16,78	5,07	19,31
Total	**3 649 182**	**4 163 632**	**4 486 785**	**4 864 442**	**5 175 127**	**14,1**	**7,76**	**8,42**	**6,39**
Banques universelles	3 170 633	3 596 929	3 857 042	4 147 784	4 649 174	13,45	7,23	7,54	12,09
Banques spécialisées	441 591	540 063	598 632	683 969	486 952	22,3	10,84	14,26	-28,8
Etablissements financiers	36 958	26 640	31 111	32 689	39 001	-27,92	16,78	5,07	19,31

Source : Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UMOA

Tableau 2.3 : Répartition des crédits des établissements de crédit selon la taille et la nature de l'activité

CREDITS	MONTANTS (*en millions FCFA*)					VARIATIONS ANNUELLES (%)			
	2001	2002	2003	2004	2005	2 002	2 003	2 004	2005
Grands	2 023 382	2 145 376	2 223 059	2 347 147	2 596 434	6,03	3,62	5,58	10,62
Moyens	645 622	734 440	891 948	1 099 690	1 334 019	13,76	21,45	23,29	21,31
Petits	513 950	484 838	448 643	438 149	405 492	-5,66	-7,47	-2,34	-7,45
dont Banques	431 872	415 424	393 265	382 986	344 363	-3,81	-5,33	-2,61	-10,08
Établissements financiers	82 078	69 414	55 378	55 163	61 129	-15,43	-20,22	-0,39	10,82
Total	**3 182 954**	**3 364 654**	**3 563 650**	**3 884 986**	**4 335 945**	**5,71**	**5,91**	**9,02**	**11,61**
Banques universelles	2 648 451	2 782 926	2 942 178	3 201 093	3 877 533	5,08	5,72	8,8	21,13
Banques spécialisées	452 425	512 314	566 094	628 730	397 283	13,24	10,5	11,06	-36,81
Etablissements financiers	82 078	69 414	55 378	55 163	61 129	-15,43	-20,22	-0,39	10,82

Source : Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UMOA

Tableau 2.4 : Ratios caractéristiques des établissements de crédit de l'UMOA

	2001	2002	2003	2004	2005
Taux brut de dégradation du portefeuille	18,91%	19,54%	19,72%	20,71%	19,89%
(Créances en souffrance brutes/total crédits bruts)					
Taux net de dégradation du portefeuille	6,75%	7,33%	7,36%	9,22%	7,61%
(Créances en souffrance nettes/Total crédits nets)					
Taux de provisionnement des créances en souffrance	68,95%	67,43%	67,65%	61,13%	66,82%
(Provisions constituées/Créances en souffrance brutes)					
Coûts des ressources de la trésorerie	4,50%	5,01%	5,02%	4,77%	4,09%
(Charges sur emprunts de trésorerie/Emprunts interbancaires & trésorerie)					
Coûts des comptes créditeurs	2,18%	2,21%	2,10%	2,06%	2,04%
(Agios sur comptes créditeurs/Comptes créditeurs clientèle)					
Coûts de capitaux empruntés	2,59%	2,59%	2,40%	2,32%	2,26%
(Total agios payés/Total capitaux empruntés)					
Coûts de l'ensemble des ressources	3,08%	3,35%	3,02%	3,08%	2,59%
(Total agios payés/Total Capitaux empruntés +Fonds propres)					
Taux des prêts de la trésorerie	3,08%	2,36%	1,62%	1,40%	0,00%
(Produits sur prêts de trésorerie/prêts de trésorerie&interbancaires)					
Taux des crédits à la clientèle	12,26%	13,08%	13,08%	12,79%	12,79%
(Agios encaissés sur crédits à la clientèle/Encours crédits à la clientèle)					
Rendements des prêts de toute nature	9,96%	10,07%	9,90%	9,56%	9,58%
(Total des produits sur prêts/Encours des prêts de toute nature)					
Marge Globale	7,37%	7,48%	7,50%	7,25%	7,31%
(Rendements des prêts-Coûts des capitaux)					
Coefficient Net d'Exploitation	69,30%	68,01%	68,44%	68,32%	66,51%
(Frais généraux+Dotations aux amortissements/Produit net bancaire					
Effort de provisionnement	69,15%	34,15%	46,12%	36,75%	51,16%
(Dotations nettes aux provisions/Résultat brut d'exploitation+Intérêts douteux)					
Taux de marge nette	7,27%	14,84%	11,17%	13,26%	9,68%
(Résultat net/Produit net bancaire)					
Coefficient de rentabilité	5,06%	10,06%	7,41%	8,59%	6,41%
(Résultat net/ fonds propres nets)					
Frais généraux par agent (en millions FCFA)	20,72	20,97	22,84	23,10	23,91
Résultat brut d'exploitation après amortissement par agent (en millions FCFA)	12,54	13,00	13,78	14,05	15,93
Taux crédits bail & Opérations assimilées	96,51%	83,96%	84,05%	75,14%	68,21%

Source : Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UMOA

Tableau 2.4.1 : Ratios caractéristiques des établissements de crédit de grande taille

	2001	2002	2003	2004	2005
Taux brut de dégradation du portefeuille	19,44%	20,26%	20,65%	21,70%	18,43%
(Créances en souffrance brutes/total crédits bruts)					
Taux net de dégradation du portefeuille	6,42%	7,38%	7,40%	8,80%	5,27%
(Créances en souffrance nettes/Total crédits nets)					
Taux de provisionnement des créances en souffrance	71,55%	68,08%	69,30%	65,19%	75,37%
(Provisions constituées/Créances en souffrance brutes)					
Coûts des ressources de la trésorerie	4,07%	4,97%	5,33%	5,33%	3,98%
(Charges sur emprunts de trésorerie/Emprunts interbancaires & trésorerie)					
Coûts des comptes créditeurs	2,10%	2,09%	1,92%	1,95%	1,95%
(Agios sur comptes créditeurs/Comptes créditeurs clientèle)					
Coûts des capitaux empruntés	2,91%	2,40%	2,09%	2,16%	2,11%
(Total agios payés/Total capitaux empruntés)					
Coûts de l'ensemble des ressources	2,66%	3,02%	2,79%	3,06%	2,34%
(Total agios payés/Total Capitaux empruntés +Fonds propres)					
Taux des prêts de la trésorerie	3,14%	2,35%	1,47%	1,18%	0,00%
(Produits sur prêts de trésorerie/prêts de trésorerie&interbancaires)					
Taux des crédits à la clientèle	12,00%	12,95%	13,05%	12,84%	12,84%
(Agios encaissés sur crédits à la clientèle/Encours crédits à la clientèle)					
Rendements des prêts de toute nature	9,91%	10,05%	9,96%	9,62%	9,46%
(Total des produits sur prêts/Encours des prêts toute nature)					
Marge Globale	7,00%	7,65%	7,77%	7,46%	7,35%
(Rendements des prêts-Coûts des capitaux)					
Coefficient net d'exploitation	67,47%	66,31%	65,77%	64,37%	61,89%
(Frais généraux+Dotations aux amortissements/Produit net bancaire)					
Effort de provisionnement	49,49%	27,66%	38,04%	27,66%	34,89%
(Dotations nettes aux provisions/(Résultat brut d'exploitation+Intérêts douteux)					
Taux de marge nette	12,60%	16,80%	14,85%	18,16%	17,32%
(Résultat net/Produit net bancaire)					
Coefficient de rentabilité	9,27%	11,95%	10,12%	11,80%	11,98%
(Résultat net/ fonds propres nets)					
Frais généraux par agent (en millions FCFA)	22,09	22,61	25,48	24,81	26,00
Résultat brut d'exploitation après amortissement par agent (en millions FCFA)	14,65	15,32	17,51	18,13	21,15
Taux crédits bail & Opérations assimilées	63,70%	58,25%	71,46%	75,16%	64,39%

Source : Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UMOA

Tableau 2.4.2 : Ratios caractéristiques des établissements de crédit de taille moyenne

	2001	2002	2003	2004	2005
Taux brut de dégradation du portefeuille	13,95%	13,27%	14,57%	18,02%	22,23%
(Créances en souffrance brutes/total crédits bruts)					
Taux net de dégradation du portefeuille	6,75%	6,32%	6,83%	10,06%	12,20%
(Créances en souffrance nettes/Total crédits nets)					
Taux de provisionnement des créances en souffrance	55,36%	58,10%	57,05%	49,10%	51,37%
(Provisions constituées/Créances en souffrance brutes)					
Coûts des ressources de la trésorerie	3,89%	4,29%	4,85%	4,36%	3,90%
(Charges sur emprunts de trésorerie/Emprunts interbancaires & trésorerie)					
Coûts des comptes créditeurs	2,40%	2,60%	2,48%	2,18%	2,22%
(Agios sur comptes créditeurs/Comptes créditeurs clientèle)					
Coûts de capitaux empruntés	2,81%	2,85%	2,77%	2,46%	2,44%
(Total agios payés/Total capitaux empruntés					
Coûts de l'ensemble des ressources	2,19%	2,71%	2,88%	2,89%	2,73%
(Total agios payés/Total Capitaux empruntés +Fonds propres)					
Taux des prêts de la trésorerie	3,03%	2,38%	1,85%	1,45%	0,00%
(Produits sur prêts de trésorerie/prêts de trésorerie&interbancaires)					
Taux des crédits à la clientèle	11,70%	12,74%	12,68%	12,16%	12,16%
(Agios encaissés sur crédits à la clientèle/Encours crédits à la clientèle)					
Rendements des Prêts de toute nature	9,47%	9,67%	9,80%	9,25%	9,74%
(Total des produits sur prêts/Encours des prêts de toute nature)					
Marge Globale	6,70%	6,60%	7,10%	6,79%	7,29%
(Rendements des prêts-Coûts des capitaux)					
Coefficient Net d'Exploitation	67,20%	64,20%	64,90%	67,52%	65,26%
(Frais généraux+Dotations aux amortissements/Produit net bancaire)					
Effort de provisionnement	95,10%	48,10%	47,70%	49,40%	65,79%
(Dotations nettes aux provisions/(Résultat brut d'exploitation+Intérêts douteux)					
Taux de marge nette	3,00%	13,80%	9,70%	5,50%	6,08%
(Résultat net/Produit net bancaire					
Coefficient de rentabilité	2,10%	10,30%	7,90%	4,70%	4,73%
(Résultat net/ fonds propres nets)					
Frais généraux par agent (en millions FCFA)	21,00	19,80	20,60	22,93	23,05
Résultat brut d'exploitation après amortissement par agent (en millions FCFA)	12,70	13,40	13,70	13,65	15,37
Taux crédits bail & Opérations assimilées	-	-	315,15%	179,64%	170,71%

Source : Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UMOA

Tableau 2.4.3 : Ratios caractéristiques des établissements de crédit de petite taille

	2001	2002	2003	2004	2005
Taux brut de dégradation du portefeuille	22,60%	24,10%	24,50%	21,72%	21,67%
(Créances en souffrance brutes/total crédits bruts)					
Taux net de dégradation du portefeuille	8,10%	8,60%	8,20%	9,29%	7,46%
(Créances en souffrance nettes/Total crédits nets)					
Taux de provisionnement des créances en souffrance	69,90%	70,30%	72,30%	63,09%	70,86%
(Provisions constituées/Créances en souffrance brutes)					
Coûts des ressources de la trésorerie	6,10%	6,20%	4,30%	4,52%	4,80%
(Charges sur emprunts de trésorerie/Emprunts interbancaires & trésorerie)					
Coûts des comptes créditeurs	2,20%	2,00%	2,40%	2,39%	2,15%
(Agios sur comptes créditeurs/Comptes créditeurs clientèle)					
Coûts de capitaux empruntés	6,40%	6,20%	2,80%	2,83%	2,69%
(Total agios payés/Total capitaux empruntés)					
Coûts de l'ensemble des ressources	5,40%	5,20%	4,40%	3,63%	3,59%
(Total agios payés/Total Capitaux empruntés +Fonds propres)					
Taux des prêts de la trésorerie	2,90%	2,30%	1,80%	2,17%	0,00%
(Produits sur prêts de trésorerie/prêts de trésorerie&interbancaires)					
Taux des crédits à la clientèle	14,10%	14,10%	13,70%	14,13%	14,13%
(Agios encaissés sur crédits à la clientèle/Encours crédits à la clientèle)					
Rendements des Prêts de toute nature	10,70%	10,20%	9,60%	10,06%	9,80%
(Total des produits sur prêts/Encours des prêts toute nature)					
Marge Globale	4,30%	4,10%	6,80%	7,23%	7,12%
(Rendements des prêts-Coûts des capitaux)					
Coefficient Net d'Exploitation	76,70%	78,60%	86,00%	88,60%	94,24%
(Frais généraux+Dotations aux amortissements/Produits net bancaire)					
Effort de provisionnement	92,40%	43,50%	112,80%	86,10%	206,61%
(Dotations nettes aux provisions/(Résultat brut d'exploitation+Intérêts douteux)					
Taux de marge nette	-3,80%	9,20%	-2,20%	6,28%	-18,90%
(Résultat net/Produit net bancaire)					
Coefficient de rentabilité	-2,40%	4,90%	-1,00%	2,63%	-7,65%
(Résultat net/ fonds propres nets)					
Frais généraux par agent (en millions de FCFA)	17,50	17,70	19,10	19,05	19,68
Résultat brut d'exploitation après amortissement par agent (en millions de FCFA	7,80	7,10	4,80	4,14	3,23
Taux crédits bail & Opérations assimilées	101,50%	89,30%	92,30%	73,70%	73,16%

Source : Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UMOA

Tableau 2.5 : Indicateurs caractéristiques par pays

Evolution du produit net bancaire (millions FCFA)

Pays	2 001	2 002	2 003	2 004	2005
Bénin	28 401	30 763	36 838	38 416	40 025
Burkina	36 148	42 298	47 557	52 048	60 131
Côte d'Ivoire	145 603	150 222	147 787	149 154	161 269
Guinée-Bissau	1 854	1 225	1 717	1 752	2 242
Mali	38 423	42 255	50 483	56 370	59 275
Niger	13 622	14 075	14 819	17 409	20 246
Sénégal	81 240	87 841	92 018	102 868	122 810
Togo	24 441	22 531	23 516	29 234	32 427
UMOA	**369 732**	**391 210**	**414 735**	**447 223**	**498 491**

Evolution du coefficient net d'exploitation (%)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	66,5	66,3	63,2	69,9	1941,7
Burkina	66,5	62,0	61,0	66,4	63,3
Côte d'Ivoire	78,0	74,4	76,7	75,1	75,1
Guinée-Bissau	52,6	41,8	50,0	46,6	57,0
Mali	68,8	70,1	64,6	70,1	72,0
Niger	68,1	69,7	71,2	75,7	70,9
Sénégal	54,0	54,5	57,7	57,4	56,0
Togo	78,4	87,9	89,6	67,8	67,1
UMOA	**69,3**	**68,0**	**68,4**	**68,3**	**66,5**

Taux de marge nette (%)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	19,7	35,3	2,8	6,5	5,4
Burkina	16,8	27,2	20,2	18,7	10,3
Côte d'Ivoire	-3,7	5,9	4,5	8,1	3,2
Guinée-Bissau	-17,0	13,6	20,3	24,5	16,1
Mali	15,1	14,6	13,1	-28,3	3,2
Niger	8,4	7,6	11,6	7,5	8,6
Sénégal	21,4	25,0	26,3	26,8	23,1
Togo	-13,9	-11,4	-16,6	70,4	10,9
UMOA	**7,3**	**14,8**	**11,2**	**13,3**	**9,7**

Coefficient de rentabilité (%)

Pays	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	13,3	21,1	1,9	3,9	3,1
Burkina	13,6	20,3	15,6	13,6	7,8
Côte d'Ivoire	-2,7	4,5	3,0	5,1	2,3
Guinée-Bissau	-17,3	11,8	18,5	19,4	8,5
Mali	8,4	7,7	7,6	-22,6	2,0
Niger	5,2	4,5	7,5	5,0	5,8
Sénégal	15	17,4	17,2	17,5	15,5
Togo	-9,5	-6,4	-11,2	33,9	5,5
UMOA	**5,1**	**10,1**	**7,4**	**8,6**	**6,4**

Evolution de la norme prudentielle de couverture des risques (%)

Pays	Banques		Etablissements financiers	
	2004	2005	2004	2005
Bénin	8,8	5,9	24,2	17,4
Burkina	9,5	10,5	26,3	19,4
Côte d'Ivoire	10,7	10,4	94,0	80,7
Guinée-Bissau	37,6	50,5	-	-
Mali	11,5	8,6	30,7	21,1
Niger	12,6	14,8	59,7	46,0
Sénégal	9,3	9,4	35,8	28,3
Togo	-20,0	-13,4	209,0	258,9
UMOA	**8,7**	**8,5**	**79,1**	**68,5**

Source: Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UMOA

Tableau 2.6 : Indicateurs de concentration des actifs des établissements de crédit

	2004					2005				
	BANQUES			Etablissements financiers	TOTAL	BANQUES			Etablissements financiers	TOTAL
BILAN	Universelles	Spécialisées	Sous Total			Universelles	Spécialisées	Sous Total		
5 PLUS GRANDS	26,6%	0,0%	26,6%	-	26,6%	25,9%	0,0%	25,9%	-	25,9%
10 PLUS GRANDS	41,2%	2,6%	43,8%	-	43,8%	39,7%	2,6%	42,3%	-	42,3%
15 PLUS GRANDS	50,1%	4,6%	54,7%	-	54,7%	48,1%	4,6%	52,7%	-	52,7%
20 PLUS GRANDS	58,6%	4,6%	63,2%	-	63,2%	56,6%	4,6%	61,2%	-	61,2%

	2004					2005				
	BANQUES			Etablissements financiers	TOTAL	BANQUES			Etablissements financiers	TOTAL
FONDS PROPRES NETS	Universelles	Spécialisées	Sous Total			Universelles	Spécialisées	Sous Total		
5 PLUS GRANDS	19,7%	8,4%	28,1%	0,0%	28,1%	19,,0%	3,8%	22,8%	-	22,8%
10 PLUS GRANDS	29,7%	11,8%	41,5%	3,2%	44,7%	29,5%	7,4%	36,9%	3,00	39,9%
15 PLUS GRANDS	36,6%	13,8%	50,4%	5,2%	55,6%	38,3%	9,6%	47,9%	3,00	50,9%
20 PLUS GRANDS	45,6%	13,8%	59,4%	5,2%	64,5%	45,6%	9,6%	55,2%	4,70	59,9%

	2004					2005				
	BANQUES			Etablissements financiers	TOTAL	BANQUES			Etablissements financiers	TOTAL
CREDITS DISTRIBUES	Universelles	Spécialisées	Sous Total			Universelles	Spécialisées	Sous Total		
5 PLUS GRANDS	21,9%	6,2%	28,1%	-	28,1%	26,7%	0,0%	26,7%	-	26,7%
10 PLUS GRANDS	38,7%	6,2%	44,9%	-	44,9%	42,0%	0,0%	42,0%	-	42,0%
15 PLUS GRANDS	46,9%	8,4%	55,3%	-	55,3%	52,6%	0,0%	52,6%	-	52,6%
20 PLUS GRANDS	52,6%	11,6%	64,3%	-	64,3%	58,1%	3,7%	61,8%	-	61,8%

	2004					2005				
	BANQUES			Etablissements financiers	TOTAL	BANQUES			Etablissements financiers	TOTAL
DEPOTS COLLECTES	Universelles	Spécialisées	Sous Total			Universelles	Spécialisées	Sous Total		
5 PLUS GRANDS	23,0%	4,7%	27,7%	-	27,7%	26,5%	0,0%	26,5%	-	26,5%
10 PLUS GRANDS	40,9%	4,7%	45,6%	-	45,6%	41,1%	2,8%	44,0%	-	44,0%
15 PLUS GRANDS	49,7%	7,3%	57,1%	-	57,1%	52,0%	2,8%	54,8%	-	54,8%
20 PLUS GRANDS	56,5%	9,2%	65,7%	-	65,7%	58,9%	4,7%	63,6%	-	63,6%

Source : Secrétariat Général de la Commission Bancaire

Tableau 2.7 : Indicateurs relatifs aux grands groupes bancaires en exercice dans l'Union en 2005 (millions FCFA)

		NOMBRE	CAPITAL	BILAN	FONDS PROPRES	DEPOTS	CREDITS
SOCIETE GENERALE	PART		7,35%	14,64%	13,00%	14,36%	16,14%
	MONTANT	4	25 184	999 922	87 399	743 354	699 628
BNP PARIBAS	PART		8,86%	11,47%	9,83%	11,88%	11,98%
	MONTANT	5	30 367	783 512	66 066	614 641	519 314
AFH / BOA*	PART		5,63%	9,53%	7,09%	9,71%	8,24%
	MONTANT	9	19 300	650 809	47 684	502 424	357 089
ECOBANK	PART		5,04%	9,32%	7,13%	9,26%	8,52%
	MONTANT	7	17 264	636 439	47 940	479 028	369 395
BELGOLAISE	PART		5,13%	4,41%	2,69%	4,71%	
	MONTANT	3	17 581	300 835	0	243 786	
CALYON	PART		1,75%	3,92%	0,38%	4,15%	4,29%
	MONTANT	2	6 000	267 497	26 121	214 724	186 049
CITIGROUP	PART		2,84%	2,12%	3,10%	1,85%	1,89%
	MONTANT	2	9 752	144 991	20 844	95 782	81 887
STANDARD CHARTERED BANK	PART		4,46%	1,13%	2,05%	1,00%	1,49%
	MONTANT1		15 300	76 856	13 798	51 926	64 396

* African Financial Holding/Bank Of Africa

Source : Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UMOA

ANNEXES 3.

Indicateurs caractéristiques des activités des SFD

Tableau 3.1 : Principaux indicateurs des SFD

	2001	2002	2003	2004	2005
Nombre de SFD	555	574	596	643	673
Nombre de points de service	2 470	2 618	2 800	3 054	3 130
Nombre de bénéficiaires	2 625 722	3 086 165	3 562 528	3 881 393	4 089 500
Dépôts *(millions FCFA)*	136 696	166 123	200 855	238 639	284 600
Encours de crédit *(millions FCFA)*	116 874	151 804	203 137	260 059	306 100
Résultat net *(millions FCFA)*	2 938	6 188	5 844	7333	ND

Source : BCEAO

Tableau 3.2 : Evolution par pays du ratio fonds propres sur actif des SFD ***(%)***

	2001	2002	2003	2004
Bénin	14,1	18,7	18,3	20,0
Burkina	19,3	20,1	18,5	15,2
Côte d'Ivoire	1,8	1,7	2,6	-2,7
Mali	20,8	19,5	20,2	21,3
Niger	21,5	23,9	23,8	23,6
Sénégal	28,6	28,6	27,8	26,9
Togo	8,6	10,0	6,1	6,6
UEMOA *(hors Guinée-Bissau)*	**16,3**	**18,2**	**17,9**	**17,3**

Source : BCEAO

Tableau 3.3 : Evolution par pays du taux brut de dégradation du portefeuille des SFD (%)

	2001	2002	2003	2004	2005
Bénin	2,9	2,7	5,7	6,2	7,2
Burkina	6,8	4	5,7	5,8	4,9
Côte d'Ivoire	11,9	30,4	5,3	9,4	16,2
Mali	4,1	4,6	7	6	6,5
Niger	14,8	15,2	11,3	9,5	10,6
Sénégal	3,7	3,3	3,7	3,6	2,3
Togo	13	8,9	10,3	3,9	4,1
UEMOA *(hors Guinée-Bissau)*	**6,4**	**6,7**	**5,8**	**5,6**	**6,2**

Source : BCEAO

Tableau 3.4 : Evolution par pays de la rentabilité de l'actif des SFD (%)

	2000	2001	2002	2003	2004
Bénin	-1,1	2,8	4,8	3,9	2,4
Burkina	0,5	0,0	0,3	0,5	1
Côte d'Ivoire	-5,2	-2,0	-2,0	-2,5	-2,4
Mali	1,5	3,2	2,7	0,8	1,7
Niger	-7,2	-1,9	1,1	1,1	0,4
Sénégal	5,3	4,6	4,4	4,4	4,2
Togo	-0,3	-3,2	0,5	-2,6	1,2
UEMOA *(hors Guinée-Bissau)*	**-0,1**	**1,4**	**2,4**	**1,7**	**1,8**

Source : BCEAO

Tableau 3.5 : Evolution par pays du ratio des charges des SFD sur leurs encours de crédits (en %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bénin	42,1	45,7	29,9	19,2	22,0	24,0
Burkina	21,1	24,9	26,6	27,4	24,6	25,0
Côte d'Ivoire	23,7	50,2	50,3	53,4	35,4	35,0
Mali	27,3	34,7	29,6	25,7	26,9	27,0
Niger	31,9	44,1	36,0	36,3	32,3	32,0
Sénégal	20,6	20,5	22,3	21,1	18,5	19,0
Togo	26,6	19,3	33,5	27,0	28,6	23,0
UEMOA *(hors Guinée-Bissau)*	**27,4**	**33,1**	**31,0**	**25,9**	**24,1**	**26,4**

Source : BCEAO

ANNEXES 4.

Indicateurs caractéristiques du marché financier

Tableau 4.1. : Evolution du marché primaire (millions FCFA)

Nature des opérations	*2001*	*2002*	*2003*	*2004*	2005	*TOTAL*
Emprunts obligataires par placement privé	32 735	35 500	8 000	30 500	24 805	**131 540**
Emprunts obligataires par appel public à l'épargne	34 952	76 870	99 403	65 000	194 895	**471 120**
Offre publique d'achat						
Offre publique de retrait	53					**53**
Offre publique de vente	11 819	4 639	645	11800		**28903**
Offre publique d'échange	7 125					**7 125**
Placement étranger	97	877	365		433	**1772**
TOTAL	**86 781**	**117 886**	**108 413**	**107 300**	**220 133**	**640 513**

Source : CREPMF

Tableau 4.2. : Evolution du marché secondaire

Désignation	*2001*	*2002*	*2003*	*2004*	*2005*
Volume des transactions	912 193	1 015 152	1 118 903	3 025 032	3 207 646
Valeurs des transactions (millions FCFA)	12 626	12 337	6 258	37 200	39 373
Capitalisation boursière (millions FCFA)	976 157	1 010 518	1 108 380	1 283 500	1 623 400
* Actions	857 999	852 398	858 140	1 005 050	1 297 100
* Obligations	118 158	158 120	250 240	278 450	326 300
Indice boursiers					
* BRVM10	84	82	88	103	150
* BRVM Composite	77	74	77	88	113
Nombre de sociétés cotées	38	38	39	39	39
Nombre de lignes obligataires	17	19	19	20	18

Source : CREPMF

Tableau 4.3 : Evolution des cours des 10 titres les plus liquides en 2005

Titres	*Cours d'introduction (FCFA)*	*Cours au 31 décembre 2005*	*Variation (%)*
SONATEL SN	22 000,0	36 030,0	63,77
SIVAO CI	6 000,0	4 500,0	-25
SITAB CI	80 325,0	40 000,0	-50,2
SODE CI	15 080,0	10 400,0	-31,03
CIE CI	17 900,0	14 350,0	-19,83
BICI CI	34 000,0	29 950,0	-11,91
BOA Bénin	30 025,0	38 000,0	26,56
PALM CI	8 000,0	1 900,0	-76,25
SAPH CI	11 000,0	4 800,0	-56,36
FILTISAC CI	29 000,0	12 800,0	-55,86

Source : BRVM

ANNEXES 5.

Indicateurs caractéristiques du secteur des assurances

Tableau 5.1 : Evolution des primes collectées par les entreprises d'assurance de l'UMOA
(En millions de francs CFA)

Pays	2000	2001	2002	2003	2004	Var. Annuelle 2004/ 2003	Var. moyenne annuelle (%)
Bénin	11 375	15 568	16 762	17 998	18 532	3,0%	13,0%
Burkina	11 975	12 543	14 065	16 060	17 660	10,0%	10,2%
Côte d'Ivoire	110 655	109 602	113 402	114 965	122 068	6,2%	2,5%
Guinée Bissau	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd	--	--
Mali	10 837	10 701	12 276	11 933	13 381	12,1%	5,4%
Niger	6 981	7 238	7 591	8 358	8 763	4,8%	5,8%
Sénégal	38 420	41 315	47 902	50 870	58 282	14,6%	11,0%
Togo	10 147	12 339	13 157	12 882	15 060	16,9%	10,4%
Total UMOA	**200 390**	**209 306**	**225 155**	**233 066**	**253 746**	**8,9%**	**6,1%**

Source : FANAF

Tableau 5.2 : Evolution des charges de sinistre au titre des prestations de contrats
(En millions de francs CFA)

Pays	2000	2001	2002	2003	2004	Var. Annuelle 2004/ 2003	Var. moyenne annuelle (%)
Bénin	7 161	7 110	8 600	10 441	11 343	8,6%	12,2%
Burkina	6 565	4 810	4 803	6 446	9 136	41,7%	8,6%
Côte d'Ivoire	82 414	87 004	69 441	63 874	69 754	9,2%	-4,1%
Guinée Bissau	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd	--	--
Mali	3 010	2 828	4 349	5 682	6 989	23,0%	23,4%
Niger	3 575	3 041	3 130	3 748	4 109	9,6%	3,5%
Sénégal	18 698	22 248	23 634	24 517	25 543	4,2%	8,1%
Togo	16 990	10 668	6 074	6 144	8 469	37,8%	-16,0%
Total UMOA	**138 413**	**137 709**	**120 031**	**120 852**	**135 343**	**12,0%**	**-0,6%**

Source : FANAF

Tableau 5.3 : Ratio des charges de sinistre sur primes collectées

Pays	2000	2001	2002	2003	2004
Bénin	63%	46%	51%	58%	61%
Burkina	55%	38%	34%	40%	52%
Côte d'Ivoire	74%	79%	61%	56%	57%
Guinée Bissau	Nd	Nd	Nd	Nd	Nd
Mali	28%	26%	35%	48%	52%
Niger	51%	42%	41%	45%	47%
Sénégal	49%	54%	49%	48%	44%
Togo	167%	86%	46%	48%	56%
Total UMOA	**69%**	**66%**	**53%**	**52%**	**53%**

Source : FANAF

Achevé d'imprimer sur les presses
de l'imprimerie de la BCEAO
Juin 2008