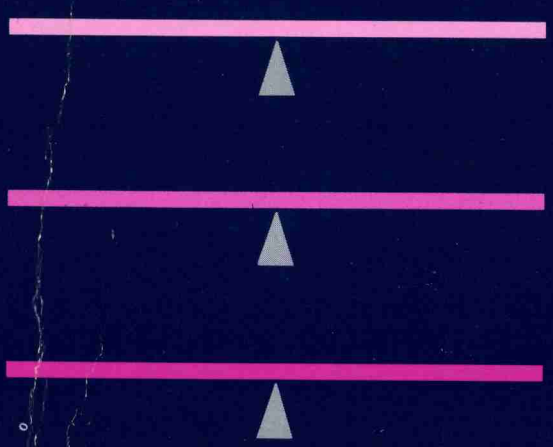
UNIVERSITÉS FRANCOPHONES

UREF

MONNAIE ET BANQUES EN AFRIQUE FRANCOPHONE

Jean Mathis



EDICEF/AUPELF

UNIVERSITÉS FRANCOPHONES

MONNAIE ET BANQUES EN AFRIQUE FRANCOPHONE

Jean Mathis

EDICEF
58, rue Jean-Bleuzen
92178 VANVES Cedex

Dans la série ÉCONOMIE, GESTION

(EDICEF-AUPELF)

Comptabilité privée (*G. Castellino, P. Romelaer*)
Le marché des changes et la zone franc (*D. Marteau, X. Bruckert, D. Tang*)
Pratique du marketing en Afrique (*R. de Maricourt, A. Ollivier*)
Gestion financière de l'entreprise et développement financier (*E. Cohen*)
Dette extérieure et ajustement structurel (*M. Raffinot*)
Analyse économique et stratégie d'entreprise (*D. Soulié*)
La maîtrise des budgets dans l'entreprise (*H. Bouquin*)
Monnaie et banques en Afrique francophone (*J. Mathis*)

(NEAS-AUPELF, diffusion EDICEF)

Économie politique pour l'Afrique (*M. Diouf*)

Je remercie Catherine AUBÉ pour son aide à la mise au point du manuscrit.

J. MATHIS

Diffusion HACHETTE, EDICEF ou ELLIPSES selon pays

© EDICEF, 1992

ISBN 2-85-069786-9

ISSN 0993-3948

En application de la loi du 11 mars 1957, il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement le présent ouvrage sans autorisation de l'éditeur ou du Centre français de l'exploitation du droit de copie (6 bis, rue Gabriel Laumain – 75010 Paris).

Cette reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles 425 et suivants du Code Pénal.

La collection Universités Francophones

Le présent ouvrage s'inscrit dans la collection Universités Francophones de l'UREF, que nous avons créée afin de répondre à des besoins qui s'expriment avec de plus en plus de force et d'évidence dans le monde francophone.

Il s'agit, dans certains cas, de combler des lacunes concernant des domaines de la connaissance intéressant l'ensemble de la communauté scientifique et universitaire. Dans d'autres cas, les ouvrages traitent de thèmes liés au développement : médecine tropicale, agronomie tropicale, sciences vétérinaires, génies appliqués au développement... – thèmes qui font l'objet, par ailleurs, de recherches dans le cadre multilatéral francophone.

Cette collection correspond également à l'objectif que s'est fixé notre Université d'associer étroitement chercheurs et enseignants d'expression française d'Europe et d'Amérique du Nord à ceux de l'Afrique, du Maghreb, de l'Océan Indien, d'Haïti, du Liban, d'Asie du Sud-Est et d'une façon générale, tous les chercheurs qui utilisent le français comme moyen de communication scientifique, pour la rédaction d'ouvrages scientifiques ou didactiques et de revues de recherche.

Enfin, les ouvrages de cette collection sont vendus dans les pays en développement à un prix réduit de moitié afin de les rendre encore plus accessibles au large public d'étudiants que nous voulons atteindre.

Cette politique d'édition et de large diffusion internationale s'inscrit, plus largement, dans le cadre des programmes mis en place par l'UREF pour renforcer l'usage du français comme une des grandes langues des sciences et des techniques de demain.

Professeur Michel Guillou
Recteur de l'UREF
(Université des réseaux d'expression française)

Plan de l'ouvrage

Introduction 9

Première partie : Généralités

CHAPITRE 1 : QU'EST-CE QU'UN SYSTÈME BANCAIRE ?

1.1. Les banques 13
1.2. Les banques centrales 15
1.3. Un schéma du système bancaire 18
1.4. Pourquoi les banques existent-elles et quel est leur rôle dans le développement 20
Annexe : les bilans des institutions monétaires 24

CHAPITRE 2 : UN SCHÉMA DE L'ACTIVITÉ BANCAIRE

2.1. Bilan et compte de résultat 29
2.2. Taux d'intérêt, crédits distribués et dépôts collectés 30

CHAPITRE 3 : LES STATISTIQUES BANCAIRES

3.1. La classification des organismes financiers 35
3.2. Les bilans disponibles 36
Annexe : Enchaînement des trois situations et de la position nette des gouvernements 39

Deuxième partie : L'activité bancaire : distribution du crédit et collecte des dépôts

CHAPITRE 4 : LA DEMANDE DE CRÉDIT PAR LES AGENTS NON FINANCIERS

4.1. La demande de crédit par les entreprises 51
4.2. La demande de crédit par l'État 53

CHAPITRE 5 : LE CONTRÔLE DU CRÉDIT

5.1. La mise en œuvre du contrôle du crédit 57
5.2. Les différentes catégories de crédit 58
5.3. Le contrôle direct du crédit et du refinancement 58

5.4. Les taux du refinancement et des concours aux Trésors 63
5.5. Les conditions débitrices 65
Annexe : Intérêts débiteurs au Congo 66

CHAPITRE 6 : LA DISTRIBUTION DU CRÉDIT

6.1. L'inefficacité du contrôle du crédit par les quantités 69
6.2. Les effets pervers du contrôle par les taux 73
6.3. L'évolution récente des crédits distribués 73

CHAPITRE 7 : LA DEMANDE DE MONNAIE

7.1. Le motif de transaction 86
7.2. Le motif de spéculation 89
7.3. Le motif de précaution 93
7.4. La demande de monnaie 93
7.5. La trappe de liquidité 94

CHAPITRE 8 : LA MASSE MONÉTAIRE

8.1. La masse monétaire dans les pays africains de la zone franc 97
8.2. La masse monétaire selon la Banque de France 101
8.3. Les conditions créditrices 105
8.4. L'évolution récente de la masse monétaire et de sa structure 107

Troisième partie : La crise des systèmes bancaires d'Afrique francophone

CHAPITRE 9 : L'ANALYSE DE LA RENTABILITÉ BANCAIRE

9.1. Éléments de comptabilité bancaire 115
9.2. Les résultats des banques au cours des années récentes 117
9.3. La rentabilité 120
9.4. La rentabilité bancaire au cours des années récentes 122

CHAPITRE 10 : LA CRISE ET LES MOYENS DE LA SURMONTER

10.1. Solvabilité et liquidité 125
10.2. Un exemple de retraitement des comptes des banques 126
10.3. Les principes fondateurs des systèmes bancaires dans les pays en développement 128
10.4. Les facteurs de la crise des systèmes bancaires 128
10.5. Les mesures de restructuration des systèmes bancaires 131
Annexe : Structure de la propriété du capital des banques de la zone BEAC 134

Quatrième partie : L'équilibre du système bancaire

CHAPITRE 11 : L'ÉQUILIBRE DU SYSTÈME BANCAIRE : ÉLÉMENTS THÉORIQUES

11.1. L'offre de monnaie et l'offre de crédit 144
11.2. L'équilibre des marchés 148
11.3. Analyse de quelques perturbations 150

CHAPITRE 12 : LA DÉTERMINATION DU TAUX D'INTÉRÊT

12.1. Les trois marchés: monnaie, titres, opérations non financières 153
12.2. La détermination financière du taux d'intérêt 157
12.3. Le modèle keynesien élémentaire 158
12.4. Une détermination réelle du taux d'intérêt 161

CHAPITRE 13 : L'ÉQUILIBRE DU SYSTÈME BANCAIRE DANS LES PAYS D'AFRIQUE FRANCOPHONE

13.1. Une présentation de la situation des institutions monétaires 163
13.2. L'application du schéma théorique 164
13.3. L'équilibre des systèmes bancaires en Afrique francophone 165
13.4. La rémunération des dépôts 173
13.5. La monnaie actif financier unique 174
13.6. La création monétaire au cours de la période récente 176
Annexe 1 : Calcul de la situation des institutions monétaires faisant apparaître la base monétaire 177
Annexe 2 : Coût du crédit dans le cas de rémunération des dépôts 182

Cinquième partie : La politique monétaire sous contrainte extérieure

CHAPITRE 14 : LA POLITIQUE MONÉTAIRE

14.1. Objectifs et instruments de la politique monétaire 185
14.2. La politique monétaire en économie fermée 186
14.3. La politique monétaire sous contrainte extérieure 188

CHAPITRE 15 : L'EXTÉRIEUR DANS LE BILAN DES BANQUES CENTRALES

15.1. Le compte d'opérations 193
15.2. Les avoirs et engagements extérieurs 195

CHAPITRE 16 : LA MODÉLISATION DU SECTEUR FINANCIER
16.1. Un cadre comptable financier 201
16.2. Du réel au financier: la transition comptable 203
16.3. Du réel vers le financier: les comportements 205
16.4. Retour du financier vers le réel 207
Annexe : chiffrement des encours financiers au Niger 209

Sixième partie : Le système financier hors-banques

CHAPITRE 17 : LE FINANCEMENT EXTÉRIEUR
17.1. L'aide internationale classée par type d'utilisation 217
17.2. Les statistiques de l'aide remboursable 219
17.3. La place du financement extérieur et la part du secteur public dans l'ensemble des ressources financières 220

CHAPITRE 18 : LA FINANCE INFORMELLE
18.1. Le crédit formel à l'agriculture 225
18.2. Le crédit informel 227
18.3. L'épargne informelle 229
18.4. Bienfaits ou méfaits de la finance informelle 230

Septième partie : La banque dans les pays développés

CHAPITRE 19 : LA DIVERSIFICATION DE L'ACTIVITÉ BANCAIRE DANS LE CADRE DOMESTIQUE
19.1. De la banque traditionnelle au rapprochement du marché 235
19.2. Des ressources plus diversifiées et mieux rémunérées 237
19.3. Vers une plus grande flexibilité de l'actif 241
19.4. Les opérations hors bilan et les OPCVM 243

CHAPITRE 20 : L'ACTIVITÉ BANCAIRE INTERNATIONALE
20.1. D'un système bancaire domestique à un système bancaire international 249
20.2. L'activité internationale traditionnelle 251
20.3. Les euro-notes facilités 252
20.4. Les opérations hors-bilan 253

CHAPITRE 21 : LES NOUVELLES CONDITIONS DE L'ACTIVITÉ BANCAIRE

21.1. La nécessité d'une gestion dynamique du bilan 259
21.2. Le risque de crédit 261
21.3. Le risque de liquidité 263
21.4. Le risque de taux 264
21.5. Le risque de change, risque spécifique de l'activité bancaire internationale 267
21.6. La réglementation prudentielle des banques : vers un accord international 268

Notations 271

Introduction

La compréhension des systèmes bancaires en Afrique francophone nécessite à la fois celle d'un certain nombre d'éléments de théorie bancaire et monétaire et celle du contexte institutionnel dans lequel ces systèmes opèrent. On veut, dans cet ouvrage, faire alterner l'analyse institutionnelle et l'analyse théorique de façon à ce que chacune éclaire l'autre.

Le plan adopté résulte de cet objectif. Une **première partie** regroupe un certain nombre d'éléments introductifs répartis en trois chapitres. Un premier chapitre répond à la question : qu'est-ce qu'un système bancaire et quelle contribution peut-il apporter au développement ? Il le fait à partir de l'observation des bilans des banques commerciales et des Banques centrales. À cette occasion, les objectifs et les moyens de la politique monétaire sont brièvement évoqués. Le chapitre deux propose un schéma théorique de l'activité bancaire sous ses différents aspects : distribution du crédit, collecte des dépôts, fixation des taux d'intérêt. Un troisième chapitre présente les statistiques bancaires disponibles ; il conviendra de s'y reporter chaque fois que nécessaire lors de la lecture des chapitres suivants.

La **deuxième partie** propose un examen de l'activité bancaire en Afrique francophone. La monnaie et le crédit sont analysés aussi bien du point de vue des agents non financiers que de celui des banques.

La **troisième partie** analyse la crise qui a secoué les systèmes bancaires africains au cours de la dernière demi-décennie. Sa manifestation ultime a été l'insolvabilité des banques, mais celle-ci n'est que la conséquence d'une diminution rapide de la rentabilité de l'activité bancaire. Une méthode simple d'analyse de celle-ci précède l'exposé du déroulement de la crise et des moyens susceptibles d'y porter remède.

La **quatrième partie** opère la synthèse de ce qui la précède en analysant comment les comportements des banques, des banques centrales et des agents non financiers conduisent à un équilibre des différents encours financiers demandés et offerts.

La **cinquième partie** développe l'effet de la politique monétaire sur l'équilibre du système bancaire en insistant sur la contrainte extérieure imposée par l'appartenance à la zone franc. Dans cette partie est également proposée une modélisation simple du secteur financier destinée aux prévisions monétaires et financières préalables aux décisions de politique monétaire.

Une **sixième partie** donne un aperçu des relations financières qui ne transitent pas par les banques ; les agents non financiers entrent alors sans aucun intermédiaire dans une relations de créancier à débiteur. Dans les pays d'Afrique francophone il s'agit essentiellement du financement extérieur et du financement informel.

Enfin une **dernière partie** propose une ouverture vers les systèmes bancaires des pays développés. Les opérations bancaires sont, dans ces pays, beaucoup plus complexes et diversifiées. Il a semblé utile d'en proposer un aperçu afin de donner au lecteur la capacité de juger de la pertinence des nombreuses propositions allant dans le sens d'une diversification des opérations des banques des pays en voie de développement inspirée des techniques bancaires des banques des pays développés.

L'appartenance à la zone franc est une donnée des systèmes bancaires d'Afrique francophone qui conditionne toute compréhension, même rudimentaire, de ceux-ci. La zone franc est omniprésente dans tous les développements qui suivent. Il est donc nécessaire, ne serait-ce que pour comprendre le vocabulaire, de préciser brièvement ce qu'est la zone franc, avant même d'aborder le premier chapitre.

La zone franc est constituée de la France (France métropolitaine, Départements et Territoires d'outre-mer, Mayotte, Saint-Pierre-et-Miquelon) et d'autres pays indépendants qui, mis à part les Comores et la Principauté de Monaco, sont regroupés dans deux unions :

- l'UMOA (l'Union Monétaire Ouest-Africaine) à laquelle appartiennent le Bénin, la Côte d'Ivoire, le Burkina, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo,
- la zone BEAC (Banque des États de l'Afrique Centrale) qui regroupe le Cameroun, la République centrafricaine, le Congo, le Gabon, la Guinée équatoriale et le Tchad.

On s'intéressera dans cet ouvrage uniquement aux deux unions monétaires.

L'appartenance à la zone implique l'acceptation d'un certain nombre de règles. Les plus importantes peuvent être regroupées en deux catégories : celles qui définissent l'existence d'une zone monétaire et celles qui précisent les rapports entre les membres de la zone et la France. On se contente pour l'instant de mentionner les premières ; les secondes, qui concernent essentiellement l'activité des Banques centrales ou celle des Trésors publics, seront examinées plus loin.

Les principes de définition de la zone franc sont ceux que doit respecter toute zone monétaire pour justifier ce qualificatif ; ils sont, pour l'essentiel, au nombre de trois.

- **Liberté des transferts :** à l'intérieur de la zone, les transferts de fonds sont libres. En contrepartie, les pays africains s'engagent à appliquer une réglementation des changes harmonisée avec celle de la France.

- **Convertibilité illimitée :** les diverses monnaies de la zone sont convertibles entre elles sans limitation.

Les deux unions monétaires émettent chacune leur propre monnaie dont la dénomination abrégée est la même, le Franc CFA qui signifie soit Franc de la Communauté Financière Africaine dans l'UMOA soit Franc de la Coopération Financière en Afrique centrale dans la zone BEAC. Dans les deux cas un Franc CFA vaut 0,02 Franc français.

- **Parités fixes :** la parité entre le Franc CFA et le Franc français est fixe. Contrairement à d'autres mécanismes de change fixe (tel celui en vigueur dans le Système Monétaire Européen), la parité fixe ne résulte pas d'interventions des banques centrales sur un marché des changes destinées à contenir les fluctuations du change à l'intérieur de marges de fluctuation. Les monnaies sont converties sur la base d'un taux fixe.

Le PIB (produit intérieur brut) peut, enfin, servir à fixer les ordres de grandeur de l'importance économique des deux zones et du pays qui constituent la composante africaine de la zone franc ; il vaut en 1989, en milliards de FCFA : 7 500 pour l'UMOA, 5 900 pour la zone BEAC et 59 pour les Comores.

PREMIÈRE PARTIE

GÉNÉRALITÉS

Les trois chapitres qui constituent la première partie proposent le minimum nécessaire à la compréhension des systèmes bancaires en Afrique francophone. Les deux premiers sont une présentation simplifiée, à partir de l'examen des bilans (chapitre 1) et d'une formalisation théorique élémentaire (chapitre 2), d'un système bancaire dont l'activité est limitée à des opérations simples (ce qui est le cas en Afrique francophone). Le troisième chapitre présente les statistiques bancaires disponibles dans les deux zones africaines de la zone franc, sans la compréhension desquelles il est impossible d'effectuer un travail personnel.

Chapitre 1
Qu'est-ce qu'un système bancaire ?

Un système bancaire est un ensemble de banques et d'autres établissements financiers et d'une Banque centrale qui entretiennent des relations financières de créances et d'engagements les uns vis-à-vis des autres ainsi que vis-à-vis des agents non financiers.

L'objet de ce chapitre est de décrire brièvement, à partir de l'examen de leurs bilans, le rôle de chacune des deux catégories d'agents financiers, les banques et autres établissements financiers d'un côté, la Banque centrale de l'autre, puis de proposer un résumé schématique du système bancaire. Enfin, on tentera de justifier l'existence des banques et leur rôle dans le développement.

Auparavant, il convient de préciser un point de vocabulaire. Dans la plupart des pays du monde existe une distinction entre des organismes financiers (hormis la Banque centrale) qui possèdent le statut juridique de banque ou qui, d'un point de vue analytique que l'on ne précisera pas ici, sont considérés comme des banques et d'autres organismes financiers qui ne possèdent pas ce statut ou ne sont pas considérés comme des banques et que l'on qualifie d'autres institutions financières (ou d'autres établissements financiers ou d'établissements financiers). Du point de vue de l'analyse de leurs comportements cette distinction n'est pas toujours pertinente. Ainsi les caisses d'épargne, qui, pourtant, font un travail proche de celui des banques, sont « d'autres institutions financières ». On aurait donc souhaité qualifier de « banques » aussi bien les banques au sens strict que les autres institutions financières.

Cependant, les statistiques disponibles on trait, pour l'essentiel, aux seules banques au sens strict. Aussi, sauf mention contraire, on entendra par « banque » une banque au sens strict mais pas une autre institution financière.

Les Banques centrales sont exclues des banques (que, pour bien les distinguer des Banques centrales, on appelle parfois banques commerciales).

L'annexe à ce chapitre contient un certain nombre de tableaux qui seront utilisés dans la suite du texte. Ce sont les bilans des banques, des Banques centrales et des institutions monétaires ; cette expression désigne l'ensemble consolidé des banques et de la Banque centrale ainsi que, dans le cas des statistiques de la BCEAO, de certaines institutions financières (le chapitre 3 fournit plus de précisions sur l'articulation des statistiques monétaires).

1.1. LES BANQUES

Les tableaux 1 et 2 de l'annexe présentent les bilans consolidés des banques de l'UMOA et de la zone BEAC pays par pays ainsi que pour chacune des deux unions. Ces bilans, qui reflètent des comportements moyens, mettent en évidence la nature de l'activité bancaire (ils font apparaître quelques traits propres aux banques africaines mais ceux-ci seront examinés dans d'autres chapitres).

1.1.1. Le bilan des banques

La principale ressource des banques est constituée de **dépôts** de particuliers (ménages), d'entreprises ou de l'État (l'encadré « Éléments de vocabulaire » précise le sens d'un certain nombre de termes financiers). Un **dépôt** est une dette de la banque, et donc une créance du déposant, résultant de la mise à disposition de la banque par ce dernier d'une quantité de monnaie lorsque cette mise à disposition est matérialisée par une inscription dans le compte du déposant tenu par la banque. Ainsi l'achat d'une obligation émise par une banque ne constitue pas, pour l'acheteur du titre, un dépôt.

Le principal emploi des banques est la distribution de **crédits** à l'économie ou à l'État. Un crédit est une créance de la banque, et donc une dette de l'emprunteur, résultant de la mise à disposition de celui-ci par la banque d'une quantité de monnaie, à condition que cette mise à disposition se matérialise par une reconnaissance de dette de l'emprunteur vis-à-vis de la banque. Ainsi une obligation émise par une entreprise et détenue par une banque n'est pas un crédit bancaire car l'entreprise est engagée vis-à-vis du porteur de l'obligation qui cesse d'être la banque dès lors qu'elle cède son titre sur le marché.

Apparaissent également au bilan des banques deux autres catégories d'encours qui, bien qu'ils n'aient pas la même importance quantitative que les précédents, n'en sont pas moins fondamentaux du point de vue du fonctionnement des systèmes bancaires et financiers : les encours vis-à-vis de la banque centrale et de l'extérieur.

La Banque Centrale consent aux banques , dans certaines limites, des crédits qui leur permettent de compenser une insuffisance de ressources par rapport aux emplois souhaités. Inversement, les banques entretiennent des dépôts auprès de la Banque Centrale, soit volontairement lorsqu'elles disposent de ressources inutilisées par ailleurs, ce sont les **réserves libres**, soit sur obligation de la Banque Centrale, ce sont les **réserves obligatoires**.

C'est principalement par le biais des encours des banques vis-à-vis de la Banque Centrale que celle-ci contrôle l'activité des banques. Elle réglemente en effet aussi bien le volume que les taux de ses crédits aux banques ainsi que les réserves obligatoires.

Les crédits de la Banque Centrale aux banques sont souvent appelés **refinancement**, bien que ce terme puisse être entendu dans un sens plus large (voir encadré p. 16-17). La Banque Centrale fixe le taux du refinancement, ou, plus exactement, les taux, en fonction du mode de refinancement utilisé (voir chapitre 5).

1.1.2. L'activité bancaire

Vue au travers du bilan des banques, leur activité consiste donc à se placer en position d'**intermédiaire entre les déposants et les emprunteurs**. Cette activité s'exerce sous le contrôle de la Banque Centrale. La justification de cette activité d'intermédiation se trouve dans les objectifs contradictoires des déposants et des emprunteurs. Les déposants recherchent généralement des placements courts, de montant relativement faible et présentant un minimum de risque. À l'inverse, les emprunteurs souhaitent souvent obtenir des crédits longs, de montant plutôt élevé ; généralement destinés à financer des investissements, ces crédits présentent un risque que le déposant ne souhaite pas prendre.

Il y a donc intermédiation parce qu'il y a simultanément transformation du court, de faible montant et sans risque, vers le long, de montant élevé et risqué.

La banque assure ainsi un ajustement entre des objectifs qui resteraient incohérents en cas de rencontre directe entre les prêteurs et les emprunteurs. La banque, en effet, assure la triple transformation des échéances, des montants et du risque. Cette dernière composante de la transformation ne provient pas de ce que la banque accepte un risque plus élevé que les déposants mais de ce que, du fait du grand nombre de crédits qu'elle accorde, elle est à même de réduire une grande partie des risques qui pèsent sur les crédits par diversification.

La deuxième fonction fondamentale des banques n'apparaît pas directement à la lecture du bilan. Les banques et la Banque Centrale, en effet, **gèrent le système des moyens de paiements**. Un paiement s'effectue par remise du débiteur au créancier de monnaie, dans le cas des espèces, ou d'un titre donnant un droit à obtenir de la monnaie auprès d'une banque dans le cas du chèque ou de la carte bancaire. La Banque Centrale gère la monnaie fiduciaire (les billets) tandis que les banques gèrent la monnaie scripturale (inscrite dans les comptes bancaires des déposants).

Les dépôts sont donc non seulement des placements mais également, du moins pour certains d'entre eux, des moyens de paiement.

Le bilan d'une banque est plus riche d'enseignements que celui d'une entreprise non financière : l'activité bancaire s'inscrit en totalité (du moins dans la représentation simplifiée qui en est donnée ici) dans son bilan ; l'activité commerciale ou industrielle n'apparaît au bilan de l'entreprise que dans la mesure où elle nécessite pour s'exercer des encours d'immobilisations, de capitaux apportés ou empruntés, d'actifs ou de dettes d'exploitation... Au contraire, dans le cas des banques, les encours du bilan ne sont pas des moyens mis en œuvre dans le cadre d'une activité, ils sont l'activité bancaire elle-même.

Il en résulte que les charges et les produits de l'activité bancaire sont directement reliés au bilan. Ce sont les intérêts versés et reçus, du moins en première approximation (c'est-à-dire en négligeant les charges et les produits non financiers).

1.2. LES BANQUES CENTRALES

Les deux unions monétaires de la zone franc, l'UMOA et la zone BEAC, disposent chacune d'une Banque centrale, la BCEAO (Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest) et la BEAC (Banque des États de l'Afrique Centrale). Les opérations et les encours de chacune des Banques centrales sont, la plupart du temps, attribués à un pays particulier de l'union. Ainsi les créances sur les banques sont vis-à-vis des banques de tel ou tel État de l'union ; ainsi encore, les devises accumulées par tel ou tel État lui restent attachées, même si elles sont gérées par la Banque centrale. D'un autre côté, chaque Banque centrale effectue des opérations et détient des encours pour son propre compte. Il en est ainsi, par exemple, des participations dans des banques de développement communautaires ou du stock de devises détenu pour le compte de l'union et non pour celui d'un pays en particulier.

De ceci, il résulte que l'agrégation des bilans des agences nationales des Banques centrales (colonne TOTAL PAYS des tableaux 3 et 4 de l'annexe) ne conduit pas exactement aux bilans de ces dernières (colonne BCEAO et BEAC). Il est à noter cependant que seuls trois postes diffèrent : Avoirs extérieurs, Autres dépôts et Autres éléments.

ÉLÉMENTS DE VOCABULAIRE

On trouvera ici un certain nombre de définitions générales et non spécifiques des systèmes financiers africains.

Les termes **créances** et **dettes** désignent, de la façon la plus générale, les droits à recevoir (du point de vue du créancier) et les obligations à verser (du point de vue du débiteur) une somme convenue entre les parties. Elles peuvent être matérialisées par un support détenu par le créancier (reconnaissance de dette) ou simplement enregistrées dans la comptabilité des agents.

Les termes **prêts** et **emprunts** sont presque aussi généraux que créances et dettes (voir cependant plus loin). Au terme dette est parfois substitué celui d'**engagement**, en particulier lorsqu'il s'agit de banques.

Selon la nature de la créance ou de la dette et selon la nature des agents concernés, des appellations plus précises se substituent aux termes créances et dettes.

Les **billets** sont des reconnaissances de dettes d'un type très particulier émises par les Banques centrales puisque, depuis longtemps, ils ne permettent plus d'obtenir leur remboursement en métal précieux. Il ne valent que par la confiance que les agents leur accordent. De ce fait ils sont qualifiés de monnaie fiduciaire.

Les **dépôts** sont des sommes mises à la disposition des banques par des agents non financiers ou par d'autres banques. Leur caractéristique est l'absence de support au profit de la seule inscription en compte. Par extension, on inclut dans cette catégorie les dépôts sur livret bien que l'existence d'un livret s'ajoute à l'inscription en compte (livrets de caisse d'épargne notamment).

La mise à disposition d'une banque de monnaie peut donner lieu à la remise par celle-ci d'une reconnaissance de dette. Dans le cas où elle n'est pas négociable c'est un bon de caisse. Certains agents non financiers émettent des **bons de caisse**. Certains agents financiers substituent l'appellation bon d'épargne à celle de bon de caisse.

Les **prêts** et **crédits** sont des créances non négociables. Les origines de ce type de créance sont très variables.

Les prêts d'argent résultent du transfert de monnaie d'un prêteur à un emprunteur.

La décision ou l'usage de différer le règlement d'une livraison de biens ou de services donne naissance à un **crédit commercial**. Ce crédit peut être assorti ou non de la rédaction d'un effet de commerce qui le matérialise. Les crédits commerciaux sont soit des crédits entre entreprises soit (plus rarement) des crédits consentis par les entreprises aux ménages.

Les créances et dettes entre agents non financiers autres que les crédits commerciaux sont qualifiés de **prêts**.

Les prêts des banques aux agents non financiers sont, de façon générale, qualifiés de **crédits**. Ils peuvent revêtir de multiples formes:

• **prêt pur et simple :** le transfert de monnaie du prêteur à l'emprunteur s'accompagne d'une simple reconnaissance de dette du second en faveur du premier ;

• **découvert** ou **avance en compte** : c'est en quelque sorte l'inverse du dépôt ;
• **escompte** ou **prise en pension** : une entreprise peut obtenir de sa banque un prêt moyennant remise à celle-ci d'un effet de commerce représentatif d'une créance commerciale. Cet effet peut être escompté, c'est-à-dire acquis à titre définitif par la banque, ou bien pris en pension c'est-à-dire acquis à titre temporaire.

Les prêts entre banques sont souvent qualifiés de **refinancement** lorsqu'ils s'accompagnent de la cession, ferme ou temporaire d'un titre représentatif d'une créance, effet de commerce par exemple.

Les prêts entre banques non accompagnés de la cession d'un titre représentatif d'une créance sont qualifiés de **dépôts** ou **prêts interbancaires**. Ils sont enregistrés dans les comptes que les banques tiennent au profit des autres banques et qui s'appellent **comptes de correspondants** ; un correspondant d'une banque est une autre banque avec laquelle existe une relation financière matérialisée par une tenue de comptes réciproques.

Par rapport au vocabulaire ci-dessus on rencontre des variantes. L'**interbancaire** désigne ainsi souvent la totalité des dépôts ou prêts entre banques commerciales tandis que le **refinancement** est parfois réservé au crédit (quelle que soit sa forme) de la Banque centrale aux banques.

Le marché monétaire est souvent défini comme le marché des capitaux à court et moyen terme, par opposition au marché financier sur lequel s'effectuent les emprunts et placements à long terme. En fait, de façon plus précise, le marché monétaire est constitué du marché interbancaire et du marché des créances négociables autres que les actions et les obligations (on verra qu'il est entendu, dans les pays d'Afrique francophone, dans un sens un peu différent). Celles-ci peuvent revêtir de multiples formes. On se limite aux principales. Les **bons du Trésor** sont émis par le Trésor public. Ils ne doivent pas être confondus avec les bons du Trésor sur formule qui ne sont pas négociables et s'apparentent aux bons de caisse. Les **certificats de dépôt** sont des reconnaissances de dette émises par les banques qui émettent également toutes sortes de **bons** qui s'apparentent aux certificats de dépôt. Enfin les entreprises non financières peuvent émettre des **billets de trésorerie**. Mise à part leur négociabilité ces titres présentent une deuxième caractéristique: ils sont à court ou, plus rarement, moyen terme, par opposition aux obligations.

Les **obligations** sont des titres à long terme remboursables et négociables en Bourse. L'obligation peut être matérialisée par un papier détenu par son propriétaire ou simplement inscrite dans un compte tenu par une banque.

Les **parts de sociétés** sont des droits de propriété sur une quote-part de l'actif net d'une société; elles ouvrent droit à une participation aux bénéfices. Dans certaines formes juridiques de sociétés ces parts sont appelées **actions**. Dans les autres cas on peut utiliser le terme **autres participations**. La distinction actions/autres participations recouvre en grande partie la distinction négociable/non négociable.

L'examen des bilans simplifiés des Banques centrales (tableaux 3 et 4 de l'annexe) permet la mise en évidence des fonctions essentielles de celles-ci. Une analyse de leur bilan détaillé est reportée dans la suite du texte.

Au vu de son bilan simplifié la Banque Centrale assure quatre missions qui, du reste, ne sont pas indépendantes les unes des autres.

En premier lieu, tandis que les banques émettent et gèrent la monnaie scripturale, la Banque centrale émet la **monnaie fiduciaire**, billets et pièces.

En second lieu, la banque reçoit des dépôts des **États** ou leur consent des crédits. Elle joue, de ce point de vue, un rôle apparemment similaire à celui des banques commerciales. En réalité, la Banque centrale est une émanation des États. La relation qu'elle entretient avec eux dans le cadre de sa distribution de crédit est donc très particulière et le financement des États par la Banque centrale n'obéit pas aux mêmes règles que le financement par les banques commerciales de leurs clients, ménages, entreprises ou États.

En troisième lieu, la Banque centrale est la « **banque des banques** ». Elle en reçoit des dépôts volontaires (réserves libres) ou contraints (réserves obligatoires). Elle leur consent du crédit (le refinancement).

Enfin, la Banque centrale détient les **réserves de change** des États.

Les Banques centrales des deux unions sont, dans le cadre de l'appartenance de celles-ci à la zone franc, bénéficiaires d'avantages ou soumises à plusieurs restrictions qui concernent essentiellement leurs rapports avec la France :

• **Garantie illimitée du Trésor français :** la monnaie émise par les différents instituts d'émission de la zone franc est garantie sans limite par le Trésor français. Cette règle va au-delà de la convertibilité dans la mesure où elle garantit aux détenteurs de Francs CFA que le Trésor français assurera, en toutes hypothèses, cette convertibilité.

• **Centralisation des réserves de change :** les Banques centrales des deux unions sont tenues de déposer auprès du Trésor français au moins 65% de leurs réserves de change à l'exception, pour l'essentiel, des sommes nécessaires à leur trésorerie courante et de celles relatives à leurs transactions avec le FMI (Fonds Monétaire International).

• **Les comptes d'opérations :** chaque Banque centrale est titulaire, dans les livres du Trésor français, d'un compte, tenu en francs français, appelé compte d'opérations. Celui-ci reçoit les réserves de change des Banques centrales. Inversement, le Trésor français s'engage à fournir toutes les sommes dont celles-ci peuvent avoir besoin, aussi bien pour leurs règlements à l'intérieur de la zone que pour leurs paiements extérieurs en devises. Diverses précautions, qui seront examinées par la suite, sont prises pour que le recours à cette facilité soit exceptionnel.

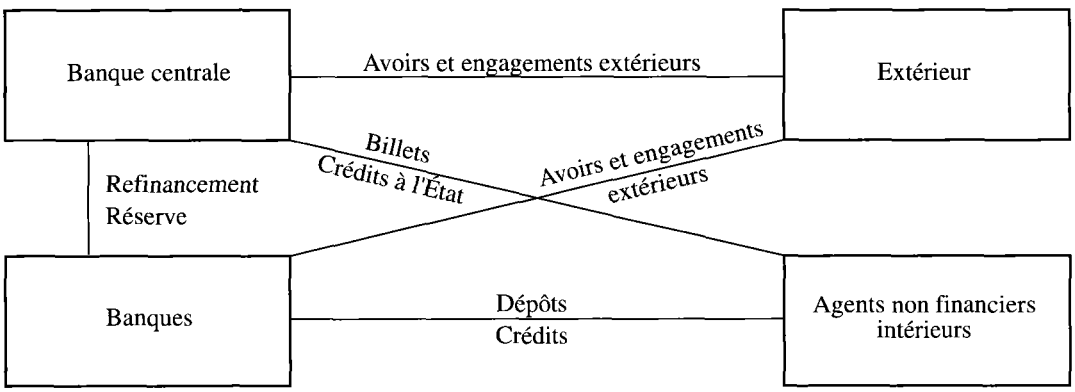
1.3. UN SCHÉMA DU SYSTÈME BANCAIRE

Le graphique 1 schématise l'enchevêtrement des créances et des dettes entre agents financiers et entre agents financiers et agents non financiers. Ne sont pas décrites les relations entre agents non financiers qui ne relèvent pas du système bancaire.

Les agents non financiers intérieurs ont été agrégés. En particulier, la distinction État/autres agents non financiers n'apparaît pas. Elle sera réintroduite chaque fois que nécessaire, le rôle des relations entre l'État et les banques commerciales et centrales étant très différent de celui des relations des autres agents non financiers (ménages et entreprises) avec le système bancaire.

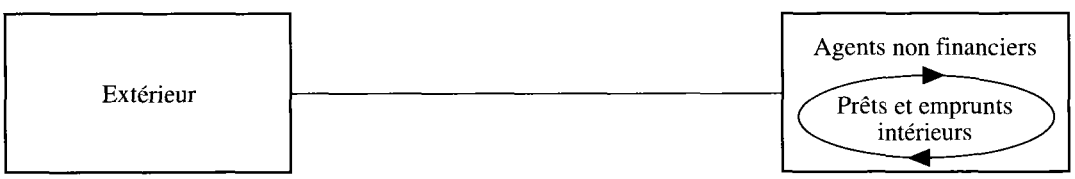
L'extérieur est un agent à la fois non financier et financier. Ainsi les avoirs des banques vis-à-vis de l'extérieur peuvent, en théorie, être vis-à-vis d'agents non financiers. Dans le cas des pays d'Afrique francophone, il existe peu de relations entre les banques et les Banques centrales et les agents non financiers extérieurs. Cependant on classera l'extérieur dans les agents non financiers dans la mesure où il est hors du système bancaire intérieur, ce qui signifie que par « agents non financiers » on entendra les agents non financiers intérieurs et l'extérieur.

Graphique 1. – Un schéma du système bancaire



Sont exclues du système bancaire toutes les relations financières ne faisant pas intervenir une banque commerciale ou centrale. Celles-ci constituent le système financier hors banques schématisé par le graphique 2. Celui-ci est constitué de deux catégories de relations très différentes. Les premières relient les agents non financiers intérieurs et l'extérieur ; dans cette hypothèse l'extérieur est, très souvent, une banque extérieure ; c'est pourquoi, dans le graphique 2 sont utilisés les termes dépôts et crédits. Les secondes donnent naissance à des encours de créances et dettes entre agents non financiers intérieurs, c'est-à-dire à des prêts directs (directs signifiant ici hors intermédiation bancaire) ; c'est pourquoi on fait appel, dans le graphique 2, aux vocables de prêts et d'emprunts, entre les ménages (tontines), entre entreprises (crédits commerciaux), entre les entreprises qui émettent des actions et des obligations et les ménages qui les achètent ou encore entre l'État qui émet des bons du Trésor et les ménages et entreprises qui détiennent ces titres.

Graphique 2. – Un schéma du système financier hors banques



1.4. POURQUOI LES BANQUES EXISTENT-ELLES ET QUEL EST LEUR RÔLE DANS LE DÉVELOPPEMENT ?

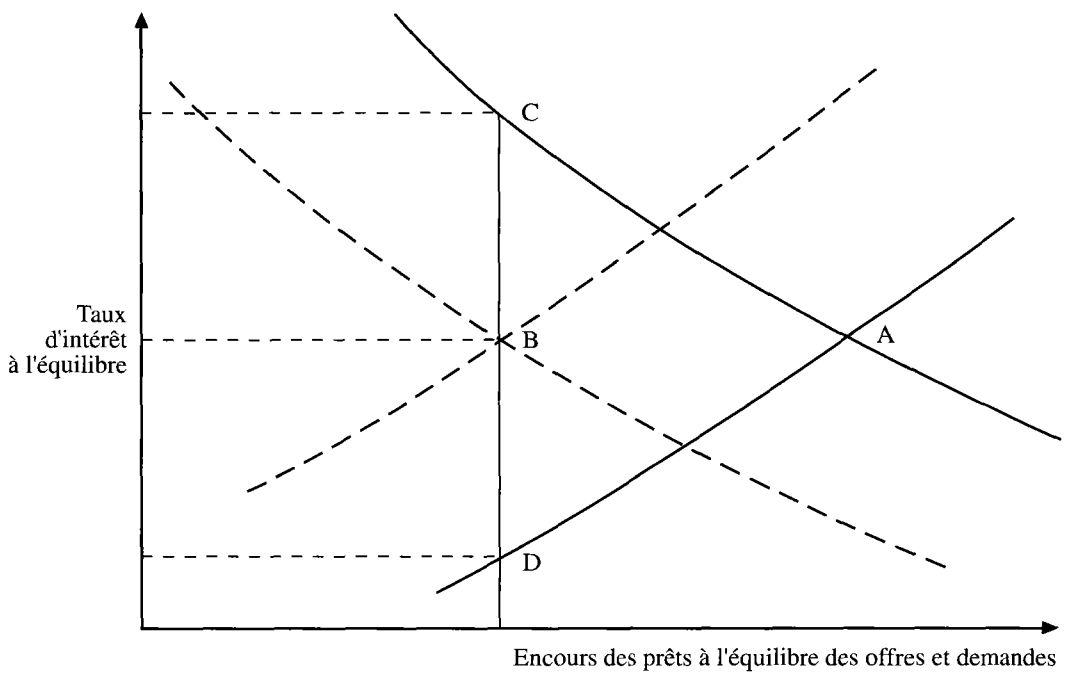
Pour justifier l'existence des banques, il est utile de repérer ce que seraient les inconvénients d'un système de prêts et d'emprunts en leur absence (finance directe), puis d'analyser en quoi elles pallient ces inconvénients. Enfin on montrera que l'existence des actifs financiers et des banques dans la théorie économique résulte d'une hypothèse d'imperfection des marchés des biens.

1.4.1. La finance directe

Dans l'hypothèse où il n'existe pas de banques, les prêteurs et les emprunteurs (tous agents non financiers) peuvent entrer en relation directe les uns avec les autres. Les emprunteurs émettent des actifs financiers (reconnaissances de dettes) que les prêteurs acquièrent lors de l'émission (à l'occasion de la remise des fonds à l'emprunteur) ou, par la suite, auprès d'un autre détenteur (sur le marché secondaire).

Lorsqu'un prêteur et un emprunteur se rencontrent, il y a peu de raisons pour que leurs souhaits coïncident. Les montants et les durées désirés sont généralement différents. Les prêteurs et les emprunteurs sont donc astreints à la recherche d'un partenaire ayant les mêmes préférences quant aux caractéristiques de l'opération projetée. Il en résulte des coûts de transaction importants et une réduction des montants des encours de prêts par rapport à une situation dans laquelle ces coûts seraient inexistants. Le graphique 3 illustre cet état de choses.

Graphique 3. – Équilibre du marché financier en l'absence de banques



Les courbes en trait plein représentent les offres et demandes de prêts (demandes et offres d'actifs) en l'absence de coûts de transaction ; les courbes en pointillé supposent que les prêteurs et les emprunteurs sont soumis à des coûts de transaction qui (exprimés en % de l'encours afin de pouvoir être ajoutés ou retranchés au taux d'intérêt) valent BC pour les prêteurs et BD pour les emprunteurs. L'équilibre du marché en présence de coûts de transaction se réalise (au point B) pour un encours de prêts inférieur à celui qui s'obtient en l'absence de coûts de transaction (au point A).

Ce qui précède suppose que les souhaits des prêteurs et des emprunteurs coïncident globalement. Les coûts de transaction sont liés à la recherche du bon partenaire supposé exister. En fait, globalement, il n'y a pas correspondance entre les souhaits des prêteurs et des emprunteurs.

Les emprunteurs désirent emprunter à relativement long terme afin que le rythme des remboursements correspond à celui des cash flows engendrés par les projets financés par l'emprunt. Le prêteur, qui accepte d'échanger une consommation présente contre une consommation future, ne souhaite pas immobiliser trop longtemps des fonds qu'il souhaite utiliser à une échéance relativement proche ou afin d'être à même de faire face à des dépenses imprévues. En l'absence de banques, un équilibre se réalise dans lequel les emprunteurs acceptent de réduire leurs échéances préférées tandis que les prêteurs acceptent de les allonger. Cependant, à taux d'intérêt donné, l'acceptation de ce compromis n'est obtenue qu'au prix d'une diminution aussi bien de l'offre que de la demande de prêts. Les points A et B du graphique 3 peuvent également être interprétés comme des équilibres en l'absence de désajustement entre les échéances préférées des prêteurs et des emprunteurs (A) et en présence d'un tel désajustement (B).

L'existence d'un marché secondaire des actifs pourrait pallier ce désajustement puisque les prêteurs pourraient y vendre leurs créances contre de la monnaie. Cependant les échanges sur ce marché risquent d'être accompagnés de coûts de transaction très élevés dans la mesure où l'acheteur d'un actif souhaite être informé sur la qualité du papier qu'il achète, c'est-à-dire sur les caractéristiques de l'emprunteur initial et du projet financé.

Le désajustement des échéances pourrait également être levé si les emprunteurs acceptaient d'emprunter court et de renouveler fréquemment les emprunts pour financer des emplois longs. Là encore, les coûts de transaction sont multipliés par le nombre de renouvellements.

D'autres facteurs conduisent à réduire soit l'offre de prêts soit la demande de prêts, dans un système financier sans banques, par rapport à ce qu'elles pourraient être en présence de banques.

Les emprunteurs qui souhaitent financer des projets d'investissement ont généralement besoin d'emprunter des montants supérieurs à ce que les prêteurs individuels peuvent leur offrir. Ils sont donc contraints de rechercher plusieurs prêteurs, ce qui a pour effet d'accroître les coûts de transaction.

Le prêteur qui prête à un seul emprunteur n'opère pas la diversification entre différents emprunteurs qui lui permettrait de réduire le risque qu'il encourt de ne pas recouvrer son dû. À taux d'intérêt donné, il est donc conduit à limiter son offre de prêt par rapport à une situation de moindre risque.

1.4.2. La finance intermédiée

Les intermédiaires financiers rendent les services que ne procurent pas les contacts directs entre agents non financiers. On cherche à montrer ici comment l'activité bancaire, telle qu'elle a été décrite sommairement dans le premier paragraphe, peut être considérée comme l'aboutissement de processus de plus en plus éloignés de la finance directe.

Dans un premier temps, on peut imaginer que les banques sont de simples lieux de rencontre entre prêteurs et emprunteurs, exactement comme une agence immobilière l'est entre propriétaires et locataires. Le rôle de la banque est alors de diminuer les coûts de transaction de la recherche des prêteurs par les emprunteurs et inversement.

Dans un deuxième temps, on peut supposer que les banques rassemblent des informations sur les emprunteurs et les mettent à la disposition des prêteurs. Dans cette hypothèse les informations relatives à un emprunteur sont collectées une seule fois et non par chaque prêteur potentiel ; il y a là une diminution évidente des coûts de transaction.

Ce type d'activité dans lequel les banques sont des agences de mise en relation entre prêteurs et emprunteurs se rencontre dans les systèmes bancaires des pays industrialisés. Leurs banques font du placement de titres, activité dans laquelle elles facilitent un prêt direct entre prêteurs et emprunteurs. Elles participent également, sans se porter créancier ou débiteur, à toutes sortes d'opérations d'ingénierie financière : rachat d'entreprises, opérations de concentration, prise de participation dans des entreprises en création...

L'intermédiation, au sens où on l'entend généralement, consiste, pour la banque, à emprunter aux agents non financiers prêteurs pour prêter aux agents non financiers emprunteurs. La relation juridique de prêt entre les agents non financiers est rompue. Ceux-ci sont créanciers ou débiteurs de la seule banque qui s'est interposée entre eux. Cette intermédiation peut s'accompagner d'un maintien de la nature de l'actif ou, au contraire, d'un changement de celle-ci.

La gestion par les banques des SICAV (société d'investissement à capital variable) est un exemple caractéristique de la première hypothèse. La banque achète des titres (obligations ou actions) émis par les entreprises et vend à ses clients des parts représentatives des titres achetés. Pour le client, tout se passe à peu près comme s'il avait acheté tous les titres présents dans la SICAV en proportion de sa participation à celle-ci. Il encourt exactement les mêmes risques de moins-value ou de défaut.

Le rôle des banques, limité à ce qui précède, est de réduire les coûts de transaction qui sont un des inconvénients majeurs de la finance directe.

Enfin, les banques peuvent pratiquer la transformation financière. La nature de leurs engagements vis-à-vis des prêteurs est alors sans rapport avec celle de leurs créances vis-à-vis des emprunteurs. On retrouve là l'activité bancaire décrite plus haut, qui transforme le court de faible montant et sans risque vers le long de montant élevé et risqué. La transformation va au-delà de la recherche de la diminution des coûts de transaction, pour limiter les effets que pourraient avoir sur les montants des prêts les désajustements entre les préférences des prêteurs et celles des emprunteurs.

Le rôle des banques dans le développement est alors clair pour peu que l'on admette que celui-ci nécessite des investissements et donc des financements. Un système bancaire performant est un moyen d'accroître le volume des fonds que les agents non financiers prêteurs sont désireux de mettre à la disposition des agents non financiers emprunteurs. De plus, à volume donné, les banques peuvent permettre une meilleure allocation du

crédit en sélectionnant les emprunteurs plus efficacement que ne le ferait un système de finance directe. Il n'y a là, cependant, qu'une éventualité. On verra plus loin que la crise des systèmes bancaires d'Afrique francophone provient pour une bonne part d'une distribution du crédit à de mauvais emprunteurs.

1.4.3. Les actifs financiers, les banques et la théorie économique

Les actifs financiers seraient inutiles s'il existait, pour tous les biens, des contrats d'achat et de vente de biens livrables dans le futur, permettant d'acheter ou de vendre aujourd'hui, à un prix fixé aujourd'hui et payable aujourd'hui, n'importe quelle quantité de n'importe quel bien à livrer à n'importe quelle date future spécifiée dans le contrat.

Ainsi un entrepreneur ayant besoin de fonds pour investir pourrait-il vendre aujourd'hui sa production future pour acheter, avec le produit de la vente, aussi bien des biens d'équipement livrables aujourd'hui que des intrants livrables à intervalles réguliers durant toute la vie de l'équipement.

La théorie économique explique donc l'existence des marchés financiers et des banques par l'imperfection des marchés des biens.

Annexe

Les bilans des institutions monétaires

Conformément à l'usage, les bilans des institutions monétaires sont appelés situations.

Tableau 1. – Situation des banques de l'UMOA
(Décembre 1990 – Milliards de francs CFA)

	UMOA	*Totalité pays*	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
Avoirs extérieurs (net)	- 179,3	- 197,3	- 14,2	- 5,3	- 108,2	- 10,5	- 25,6	- 33,9	0,4
Réserves	318,2	317,1	36,1	22,3	24,8	54,0	44,8	62,3	72,6
Créances sur l'État	148,8	147,9	14,6	19,7	76,6	3,8	16,1	15,5	1,5
Crédits à l'économie	2 005,8	2 006,2	102,1	141,4	1 083,2	84,1	83,0	412,3	100,0
ACTIF = PASSIF	2 293,6	2 273,9	138,7	178,1	1 076,5	131,5	118,4	456,3	174,5
Dépôts des particuliers et entreprises	1 310,9	1 309,9	88,0	91,9	573,4	83,9	94,3	251,7	126,7
Organismes publics	178,9	178,9	31,0	17,2	53,9	11,8	8,0	25,9	31,0
Autres	1 131,9	1 131,0	57,0	74,8	519,4	72,1	86,3	225,7	95,7
Dépôts de l'État	371,0	362,6	27,0	75,8	97,8	27,2	21,5	66,7	46,6
Crédits de la Banque centrale	812,1	814,1	57,0	3,9	514,7	24,4	26,4	184,3	3,4
Autres éléments (net)	- 200,3	- 213,5	- 33,3	6,5	- 110,3	- 4,0	- 23,8	- 46,3	-2,2

Source : Statistiques économiques et monétaires, BCEAO.

Tableau 2. – Situation des banques de la zone BEAC
(Décembre 1990 – Milliards de francs CFA)

	Zone BEAC	*Totalité pays*	*Cameroun*	*Centra-. frique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
Avoirs extérieurs (net)	-58,4	- 58,4	- 50,1	- 0,9	- 2,7	- 13,9	0,4	8,8
Réserves	56,7	56,7	41,2	1,3	4,1	7,1	0,8	2,2
Créances sur l'État	234,2	234,2	86,0	2,3	39,8	101,2	0,8	4,2
Crédits à l'économie	1 557,0	1 557,0	1 079,1	40,2	148,6	233,7	8,5	47,0
ACTIF=PASSIF	1 789,5	1 789,5	1 156,3	42,8	189,8	328,0	10,5	62,1
Dépôts des particuliers et entreprises	970,4	970,4	597,3	20,2	100,9	226,0	2,9	23,2
Organismes publics								
Autres								
Dépôts de l'État	272,5	272,5	199,6	5,6	17,2	34,3	1,1	14,8
Crédits de la Banque centrale	349,6	349,6	273,4	11,7	28,1	16,7	4,6	15,1
Autres éléments (net)	197,0	197,0	86,1	5,4	43,6	51,0	1,9	9,0

Source : Études et Statistiques, BEAC

Tableau 3. – Situation de la Banque centrale de l'UMOA
(Décembre 1990 – Milliards de francs CFA)

	UMOA	*Totalité pays*	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
Avoirs extérieurs (net)	-271,9	-429,8	8,9	63,1	-453,9	24,3	28,0	-163,9	63,7
Créances sur les États	573,7	573,7	30,6	19,3	250,3	34,1	33,5	163,9	41,9
Créances sur les banques	816,8	816,8	50,8	3,9	523,9	23,9	27,1	183,9	3,4
Créances sur les établissements financiers	13,8	13,8	0,0	1,6	10,1	0,0	0,0	0,5	1,6
ACTIF = PASSIF	1132,5	974,6	90,3	87,9	330,4	82,3	88,6	184,4	110,6
Circulation fiduciaire	583,9	583,6	42,3	58,7	270,7	46,9	37,6	95,2	32,1
Dépôts des États	52,3	52,6	8,3	5,3	16,7	8,9	3,8	5,8	3,8
Dépôts des banques	318,4	318,4	36,3	22,8	25,6	53,4	45,1	62,9	72,3
Autres dépôts	15,1	4,4	3,4	0,6	0,1	0,0	0,0	0,3	0,0
Autres éléments (net)	162,8	15,6	0,0	0,6	17,3	-26,9	2,0	20,1	2,5

Source : Statistiques économiques et monétaires, BCEAO.

Tableau 4 – Situation de la Banque centrale de la zone BEAC
(Décembre 1990 – Milliards de francs CFA)

	Zone BEAC	*Totalité pays*	*Cameroun*	*Centra-. frique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
Avoirs extérieurs (net)	52,4	- 65,3	-134,8	19,8	-1,5	34,5	- 6,5	23,1
Créances sur les États	262,9	262,9	131,3	17,4	55,2	40,3	3,3	15,4
Créances sur les banques	349,6	349,6	273,4	11,7	28,1	16,7	4,6	15,1
Créances sur les établ. financiers	25,4	25,4			13,0	7,9		4,4
ACTIF = PASSIF	690,3	572,5	269,9	48,9	94,8	99,4	1,5	58,0
Circulation fiduciaire	373,6	373,6	156,0	41,8	66,2	61,9	0,9	46,8
Dépôts des États	97,8	97,8	52,0	2.1	17,4	23,9	0,1	2,4
Dépôts des banques	56,7	56,7	41,2	1,3	4,1	7,1	0,8	2,2
Autres dépôts	4,3	4,3	3,4	0,0	0,7	0,1		0,1
Autres éléments (net)	157,9	40,2	17,3	3,7	6,4	6,5	- 0,4	6,5

Source : Statistiques monétaires, BEAC.

Notes des tableaux 3 et 4 :

1. Les dépôts des États et des banques incluent leurs encaisses (billets et monnaies).

2. Les autres dépôts incluent ceux des autres institutions financières mais non leurs encaisses qui figurent donc dans la circulation fiduciaire mais sont parfaitement négligeables, plus encore que leurs dépôts eux-mêmes très faibles (0,062 dans l'UMOA, 0,56 dans la zone BEAC).

Tableau 5. – Situation des institutions monétaires de l'UMOA
(Décembre 1990 – Milliards de francs CFA)

	UMOA	*Totalité pays*	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
Avoirs extérieurs (net)	- 438,7	- 649,1	- 4,9	57,6	- 574,4	13,3	2,3	- 206,3	63,3
Crédit intérieur	2340,8	2348,9	113,6	109,8	1306,8	90,2	109,2	523,7	95,7
Position nette des gouvernements	304,5	311,7	11,6	- 35,4	203,8	5,8	26,2	107,7	-7,9
Crédits à l'économie	2036,3	2037,3	102,1	145,2	1103,1	84,4	83,0	416,0	103,6
Crédits de campagne	222,8	213,4	0,4	9,0	183,7	7,2	0,1	11,6	1,4
Autres crédits	1813,5	1823,9	101,7	136,2	919,3	77,2	82,9	404,4	102,1
dont : Obligations cautionnées	16,6	17,6	0,0	2,1	10,0	0,3	0,0	3,2	2,0
ACTIF = PASSIF	1902,1	1699,9	108,7	167,3	732,5	103,5	111,5	317,4	159,0
Masse monétaire	1964,5	1920,5	135,2	160,1	845,4	135,0	133,8	351,2	159,8
Circulation fiduciaire	583,9	583,5	42,3	58,7	270,7	46,9	37,6	95,2	32,1
Dépôts en C.C.P.	15,2	16,2	1,6	2,3	1,3	4,3	1,9	4,0	1,0
Dépôts en C.N.E.	6,6	6,6	0,0	6,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en banque	1358,8	1314,2	91,4	92,5	573,4	83,9	94,3	252,0	126,7
Organismes publics	215,9	182,9	34,3	17,8	53,9	11,8	8,0	26,1	31,0
à vue	121,0	88,0	23,0	7,3	25,1	10,6	2,1	10,8	9,1
à terme	94,9	94,9	11,3	10,5	28,9	1,2	5,9	15,3	21,9
Autres	1142,9	1131,4	57,0	74,8	519,5	72,1	86,4	225,9	95,7
à vue	514,8	503,9	38,9	35,4	229,4	36,7	36,3	94,2	33,1
à terme	628,1	627,5	18,2	39,4	290,1	35,4	50,1	131,7	62,7
Autres éléments (net)	- 61,4	- 220,6	- 26,5	7,3	- 113,0	- 31,6	- 22,3	- 33,8	- 0,9

Source: Statistiques économiques et monétaires, BCEAO.

Tableau 6. – Situation des institutions monétaires de la zone BEAC

(Décembre 1990 – Milliards de francs CFA)

	Zone BEAC	*Totalité pays*	*Cameroun*	*Centra-. frique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
Avoirs extérieurs (net)	-6,0	-123,8	-184,9	18,9	-4,2	20,6	-6,1	31,9
Crédit intérieur	1 709,2	1 709,2	1 044,9	52,2	222,1	324,8	11,4	53,8
Position nette des gouvernements	126,8	126,8	-34,2	12,1	60,5	83,2	2,9	2,4
Crédits à l'économie	1 582,4	1 582,4	1 079,1	40,2	161,6	241.6	8,5	51,4
ACTIF = PASSIF	1 703,2	1 585,5	860,0	71,2	217,9	345,4	5,4	85,6
Masse monétaire	1 348,3	1 348,3	756,6	62,0	167,9	287,9	3,8	70,1
Circulation fiduciaire	373,6	373,6	156,0	41,8	66,2	61,9	0.9	46,8
Monnaie scripturale	471,0	471,0	262,7	12,7	54,8	119,0	2,2	19,5
Quasi-monnaie	503,7	503,7	338,0	7,5	46,8	107,0	0,7	3,7
Autres éléments (net)	354,9	237,2	103,4	9,1	50,0	57,5	1,6	15,6

Source: Études et Statistiques, BEAC

Chapitre 2
Un schéma de l'activité bancaire

L'objet de ce chapitre est de proposer une analyse simplifiée de l'activité bancaire, sans référence précise au contexte institutionnel des systèmes bancaires africains dont il sera tenu compte dans les chapitres ultérieurs. L'activité d'une banque peut, comme celle de n'importe quelle entreprise, être analysée à partir de son bilan et de son compte de résultat, ce qui est fait dans un premier paragraphe. Une banque, là encore comme n'importe quelle entreprise, offre et demande des biens ou des services, ici des crédits et la possibilité d'effectuer des dépôts, à des prix qui sont ici des taux d'intérêt ; un deuxième paragraphe analyse la détermination des taux et des quantités.

2.1. BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT

Le bilan et le compte de résultat d'un banque peuvent être schématisés comme suit :

Tableau 1. – Bilan et compte de résultat simplifiés d'une banque

BILAN				CHARGES ET PRODUITS	
Réserves	Res	Ref	Refinancement	i_{Ref} Ref	i_{Res} Res
Interb.	IB^a	IB^p	Interb.	i_{IBa} IB^a	$i_{IB}{}^p$ IB^p
Crédits	C	D	Dépôts	i_D D	i_C C
Tit. dét.	T^a	T^p	Titres émis	i_{Ta} T^a	i_{Tp} T^p
		Fonds propres		Charges non fin.	Produits non fin.
				Bénéfice	Perte

Figure sur le bilan du tableau 1 un éclatement du poste « Autres éléments (net) » des tableaux de l'annexe du chapitre 1 en **titres détenus**, **titres émis** et **fonds propres**. Apparaissent également les encours **interbancaires**. Les relations avec l'extérieur sont omises. Les titres et les encours interbancaires jouent un rôle secondaire dans le bilan des banques africaines mais qui peut être appelé à se développer, si celles-ci suivent le mouvement qui a profondément transformé les bilans des banques des pays industrialisés et compte tenu de la récente libéralisation des opérations interbancaires (voir chapitre 5). On les négligera pour l'instant de même que les produits et les charges non financières (consommation d'approvisionnements divers, charges de personnel, amortissement des immobilisations... du côté des charges, produits annexes de l'activité bancaire tels que location de coffres, conseil... du côté des produits).

Les taux d'intérêt applicables aux différentes catégories d'actif et de passif sont notés i indicé par la notation de l'encours correspondant.

Compte tenu des simplifications retenues, le résultat (bénéfice ou perte) de la banque se calcule facilement à la lecture du compte de résultat :

(1) Résultat = i_{Res} Res+i_C C-i_{Ref} Ref-i_D D

Le bilan et le compte de résultat font apparaître les trois principaux risques de l'activité bancaire : risque de crédit, risque de taux et risque d'illiquidité.

Le **risque de crédit** tient à l'éventualité de non recouvrement des crédits consentis.

Le **risque de taux** provient de ce que les taux qui rémunèrent les actifs et ceux que supportent les passifs sont susceptibles d'évoluer dans le futur de telle façon qu'il en résulte une diminution du bénéfice ou une perte. En particulier les crédits sont souvent longs et à taux fixe alors que les dépôts sont courts. Une hausse du taux des dépôts ne peut donc pas être répercutée sur les crédits déjà consentis mais seulement sur les nouveaux crédits de sorte que i_CC reste à peu près inchangé tandis que i_DD augmente sensiblement. De façon un peu différente, la valeur de marché des titres obligataires fluctue avec les taux d'intérêt ; ce point sera abordé dans un autre chapitre.

Le **risque d'illiquidité** se réalise lorsque la banque ne peut disposer des dépôts ou du refinancement qui lui permettent de financer l'actif. Elle ne peut plus alors faire face aux demandes de retrait des déposants. Ce risque est lié aux précédents dans la mesure où la réalisation de l'un des deux risques précédents entraîne une défiance vis-à-vis de la banque et peut amener les déposants à procéder à des retraits massifs.

Il existe plusieurs catégories de refinancement qui seront examinées au chapitre « Le contrôle du crédit ». De façon générale, leurs taux sont fixés par la Banque Centrale, de même que le taux des réserves détenues par les banques auprès de la Banque Centrale. Reste donc, dans le cadre d'analyse simplifié auquel on se tient pour l'instant, à expliquer la détermination des taux des crédits et des dépôts ainsi que les quantités des crédits offerts et des dépôts demandés.

2.2. TAUX D'INTÉRÊT, CRÉDITS DISTRIBUÉS ET DÉPÔTS COLLECTÉS

La fixation des taux d'intérêt et des quantités de crédits distribués et de dépôts demandés dépend de la structure du marché et des contraintes imposées par les autorités monétaires. On peut, de ce point de vue, distinguer trois cas extrêmes, celui de la concurrence parfaite, celui du monopole et celui des contrôles quantitatifs (du crédit ou du refinancement). Après les avoir successivement examinés dans l'hypothèse de certitude une façon simple de prendre en compte l'incertitude sera proposée.

2.2.1. Concurrence parfaite

Dans le cas de la concurrence parfaite, de nombreuses banques coexistent et chacune d'entre elles considère que, aux taux d'intérêt observés, elle peut obtenir n'importe quel montant de n'importe quel élément d'actif ou de passif. Dans cette hypothèse, le marché

du crédit et le marché des dépôts ne s'équilibrent que sous des conditions très strictes concernant les relations entre les différents taux d'intérêt. Pour simplifier on suppose que les banques n'entretiennent pas de réserves libres auprès de la Banque Centrale et que les réserves obligatoires sont non rémunérées. Les crédits sont offerts par les banques et demandés par leurs clients, les dépôts sont demandés par les banques et offerts par leurs clients, le refinancement est offert par la Banque centrale et demandé par les banques. Ces offres et ces demandes ne peuvent s'équilibrer que sous deux conditions :

(2) $i_D / (1 - h) = i_{Ref}$ et $i_C = i_{Ref}$

h : taux des réserves obligatoires, supposées fonction des dépôts reçus.

La première relation résulte de la nécessaire égalité des coûts unitaires des ressources. En effet, pour disposer de 1 prêtable la banque doit solliciter un concours du même montant auprès de la Banque Centrale ou 1 / (1-h) auprès des déposants puisque, dans ce cas, après en avoir redéposé h / (1 - h) auprès de la Banque Centrale, il ne lui en reste plus que 1. Si la première relation n'est pas vérifiée, le marché des dépôts ne peut être équilibré. Si, par exemple, $i_D / (1 - h) > i_{Ref}$, les banques ne sollicitent plus aucun dépôt et cherchent leurs ressources uniquement sous forme de refinancement puisque le coût de celui-ci est inférieur à celui des dépôts.

Inversement, si $i_D / (1 - h) < i_{Ref}$, les banques se détournent complètement du refinancement ; or les dépôts ne peuvent financer à eux seuls les crédits et les réserves obligatoires comme on le verra plus précisément par la suite lors de l'examen de l'équilibre du système bancaire.

La deuxième relation s'obtient par un raisonnement analogue. Si $i_C > i_{Ref}$, la banque a intérêt à solliciter un refinancement sans limite pour distribuer des crédits eux aussi sans limite puisque, pour chaque franc de crédit distribué et refinancé elle gagne $i_C - i_{Ref}$. Inversement, si $i_C < i_{Ref}$, la banque est amenée à réduire à zéro son offre de crédit puisque celui-ci lui coûte plus cher que les ressources correspondantes, refinancement ou dépôts ($i_D / (1 - h) = i_{Ref}$).

Ces taux d'intérêt sont tels que le résultat des banques est nul. Il s'écrit en effet :

(3) $\text{Résultat} = i_C C - i_{Ref}\ \text{Ref} - i_D D$

et l'équilibre du bilan des banques :

(4) $hD + C = \text{Ref} + D$

Par conséquent :

$\text{Résultat} = i_C C - i_{Ref} [C - (1 - h) D] - i_D D = 0$

compte tenu des relations qui lient les taux d'intérêt.

L'égalité à zéro du résultat n'est qu'un cas particulier de ce que l'on obtient dans le cas général d'une activité à rendement constant sous l'hypothèse de concurrence parfaite. Un profit positif conduirait en effet la firme à multiplier indéfiniment son activité et par là même son profit.

L'hypothèse de rendement constant est fondamentale. Dans le cas de l'activité bancaire elle correspond au fait que, à taux d'intérêt inchangés, la banque peut multiplier son bilan par n'importe quel facteur d'échelle sans en modifier la structure.

2.2.2. Monopole

Dans le cas où il n'existe qu'une seule banque il n'est plus possible de faire l'hypothèse selon laquelle celle-ci peut décider des montants qui figurent à son bilan indépendamment des taux d'intérêt. Au contraire, elle fait face à une offre de dépôts et une demande de crédits :

(5) $D = D(i_D)$ et $C = C(i_C)$

On continuera d'admettre que le comportement de la Banque Centrale consiste, une fois le taux du refinancement fixé, à satisfaire à ce taux toutes les demandes de la banque, sans limitation.

La banque est en situation de monopole aussi bien vis-à-vis des offreurs de dépôts que des demandeurs de crédits. Son comportement optimal consiste donc à fixer le taux des dépôts de sorte que le coût marginal de cette ressource soit égal au coût marginal du refinancement et à fixer le taux des crédits de sorte que la recette marginale de la distribution du crédit soit égal au coût marginal de la collecte des ressources permettant de le financer.

Recette marginale procurée par dC de crédit :

$$d(i_C\, C) = i_C\, d_C + di_C\, C = [i_C + (di_C / i_C) / (dC / C)\, i_C]\, dC = i_C\, [1 + \varepsilon\, (i_C / C)]\, dC$$

$\varepsilon\, (i_C / C)$: élasticité du taux du crédit par rapport à la demande.

Coût marginal de dC de crédit :

une variation de dD de dépôt coûte :

$$d(i_D\, D) = i_D\, dD + di_D\, D = [i_D + (di_D / i_D) / (dD / D)\, i_D]\, dD = i_D\, [1 + \varepsilon\, (i_D / D)]\, dD$$

$\varepsilon\, (i_D / D)$: élasticité du taux des dépôts par rapport à l'offre.

Pour financer dC de crédit il faut $dD = dC / (1\text{-}h)$ de dépôts ou $dRef = dC$ de refinancement. Par conséquent l'égalité du coût marginal des ressources s'écrit :

$$i_D\, [1 + \varepsilon\, (i_D / D)]\, dC / (1 - h) = i_{Ref}\, dC$$

et l'égalité de la recette marginale et du coût marginal :

$$i_C\, [1 + \varepsilon\, (i_C / C)]\, dC = i_{Ref}\, dC$$

d'où, après réorganisation des deux relations qui précèdent, les deux taux créditeur et débiteur :

(6) $i_D = i_{Ref}\, (1 - h) / [1 + \varepsilon\, (i_D / D)]$

(7) $i_C = i_{Ref} / [1 + \varepsilon\, (i_C / C)]$

2.2.3. Les contrôles quantitatifs

C'est encore la règle dans les pays d'Afrique francophone. Ce point sera étudié plus en détail dans le chapitre suivant. Les autorités monétaires peuvent limiter le crédit que les banques sont autorisées à distribuer ou limiter le refinancement qu'elles sont susceptibles d'obtenir auprès de la Banque centrale. Le premier cas est le plus simple ; les banques fixent leur taux débiteur à la façon dont les entreprises fixent leurs prix, de façon générale, en situation de rationnement de l'offre. Ceci signifie que chaque banque ajuste son taux débiteur de sorte que la demande de crédit qui s'adresse à elle couvre juste le montant qui lui est autorisé.

Les autorités monétaires peuvent également fixer à la fois la quantité et le taux du crédit. Dans ces conditions, si la demande de crédit est supérieure au plafond, les banques, dans l'impossibilité où elles se trouvent d'augmenter le taux, choisissent les meilleurs clients, par exemple ceux qui présentent le moins de risque de non remboursement.

2.2.4. Incertitude

Par incertitude on entend ici celle qui est liée au risque de crédit. Les dettes bancaires (dépôts ou refinancement) sont dues avec certitude tandis que l'actif (crédits) n'est recouvrable que moyennant une certaine incertitude qualifiée plus haut de risque de crédit.

Ainsi, dans le cas de la concurrence parfaite, la condition de fixation du taux débiteur $i_C = i_{Ref}$ ne tient plus. La banque, en effet, considère qu'emprunter au taux i_{Ref} pour prêter au même taux n'est pas une opération intéressante dans la mesure où le crédit est un placement risqué. Elle cherche à compenser le risque de crédit en incluant dans le taux débiteur une prime de risque destinée précisément à rémunérer le risque encouru. L'égalité $i_C = i_{Ref}$ devient alors :

(8) $i_C = i_{Ref} + \text{prime}$

où la prime est fonction du risque attaché au crédit concerné. Il n'y donc pas une prime de risque mais autant de primes de risque que de classes de risque (et donc autant de taux du crédit), la prime étant d'autant plus élevée que le risque de non recouvrement est jugé important par les banques. À l'équilibre concurrentiel la prime relative à une classe de risque est cependant la même pour toutes les banques. En effet, si une banque fixe sa prime à un niveau supérieur à celle de ses concurrentes, les demandeurs de crédit de la classe de risque considérée se détournent totalement d'elle tandis que, dans l'hypothèse inverse, ils quittent toutes les autres banques pour venir vers elle.

Dans l'hypothèse de monopole, la relation (8) devient :

(9) $i_C = i_{Ref} / [1 + \varepsilon (i_C / C)] + \text{prime}$

Il est vraisemblable que, plus le montant global des crédits distribués est important plus le crédit marginal est risqué et plus le risque moyen attaché à l'ensemble des crédits est élevé. Ceci conduit à retenir pour le taux d'intérêt moyen (et non plus pour le taux applicable à un crédit particulier, ce qui est le cas des deux relations qui précèdent) l'une ou l'autre des deux relations (selon la structure du marché : concurrence ou monopole) :

(10) $i_C = i_{Ref} + \text{prime} (C / D)$

(11) $i_C = i_{Ref} / [1 + \varepsilon (i_C / C)] + \text{prime} (C / D)$

où la prime moyenne est une fonction croissante de la quantité de crédit distribuée. La division de C par D vient de ce que le risque attaché à un montant global de crédit distribué dépend de ce montant relativement à un indicateur de la taille de l'économie ou de la richesse des agents non financiers ; on a choisi d'approcher cette dernière par le montant des dépôts supposés être une composante essentielle de la richesse.

Les relations qui précèdent conduisent à l'offre de crédit par les banques :

(12) $C^o = f (i_C - i_{Ref}) D$

(13) $C^o = f \{i_C - i_{Ref} / [1 + \varepsilon (i_C / C)]\} D$

ou de façon générale (indépendant du régime de concurrence ou de monopole) :

(14) $C^o = f\,(i_C, i_{Ref})\,D$

Il est équivalent de considérer l'offre de crédit ou la demande de refinancement qui s'écrit, compte tenu de (4) :

$Ref^d = C^o - (1 - h)\,D = [f\,(i_C, i_{Ref}) - (1-h)]\,D$ soit

(15) $Ref^d = b\,(i_C, i_{Ref})\,D$ si on suppose h constant.

Chapitre 3
Les statistiques bancaires

Deux publications fournissent mensuellement les situations de la Banque centrale et des banques : les Statistiques économiques et monétaires de la BCEAO et les Statistiques monétaires de la BEAC. Les rapports annuels des deux banques centrales ainsi que le rapport annuel de la Zone Franc complètent, sur certains points, les informations des sources mensuelles.

La compréhension du contenu de ces publications nécessite l'analyse de l'organisation des statistiques bancaires et monétaires. Celles-ci reposent sur un certain nombre de règles. Les premières ont trait à la définition des organismes financiers qui sont classés dans la catégorie « banques ». Les secondes sont relatives aux choix des différents bilans, consolidés ou non, qui sont présentés et à leur articulation.

La lecture de ce chapitre peut être omise en première lecture mais il conviendra de s'y reporter par la suite.

3.1. LA CLASSIFICATION DES ORGANISMES FINANCIERS

À la suite de la réforme des statistiques monétaires de la zone BEAC d'avril 1989, la Banque centrale a précisé la classification des institutions financières en trois groupes :

1. Les **banques créatrices de monnaie** acceptent les dépôts payables à vue et transférables par chèques, ou susceptibles d'être utilisés à des fins de paiement.

2. Les **autres institutions bancaires** regroupent tous les autres établissements bancaires. Il s'agit essentiellement de certaines banques spécialisées, des caisses d'épargne, des institutions bancaires de financement de l'habitat social, et plus généralement de tous les établissements bancaires qui collectent des dépôts autres que ceux qui sont payables à vue et transférables par chèques.

3. Les **institutions financières non bancaires** sont des établissements qui ne reçoivent pas de dépôts du public mais qui participent d'une certaine manière au financement de l'économie. Il s'agit des établissements de crédit-bail, des entreprises de vente à crédit, des établissements de crédits à la consommation, des sociétés d'assurances et des sociétés financières ou de participations.

Les **institutions financières non monétaires** comprennent les autres institutions bancaires et les institutions financières non bancaires.

Les Statistiques monétaires de la BEAC ne fournissent un bilan complet que pour les banques créatrices de monnaie que l'on convient, dans la suite du texte, d'appeler tout simplement banques.

Les Statistiques économiques et monétaires de la BCEAO opèrent une distinction en deux groupes seulement : les **banques** et les **établissements financiers**. En gros, la distinction est celle qui sépare, dans la zone BEAC, les banques créatrices de monnaie des institutions financières non monétaires. Il existe cependant quelques divergences de classement. La plus importante concerne le **Centre de chèques postaux**. Celui-ci est classé dans les banques par la BEAC (depuis avril 1989) alors qu'il continue à faire partie des établissements financiers pour la BCEAO. La **Caisse nationale d'épargne** est, dans les deux cas, classée hors des banques.

On a déjà mentionné l'arbitraire du classement ; il s'impose cependant dans la mesure où les deux banques centrales ne fournissent des statistiques suffisantes que pour les banques. Ceci ne signifie cependant pas que les établissements financiers (en appelant ainsi, dans la zone BEAC, les institutions non monétaires) soient totalement ignorés. Dans les deux zones, ils apparaissent dans les situations de la Banque centrale et des banques au titre de leurs créances et engagements vis-à-vis de ces organismes. De plus, dans l'UMOA, le Centre de chèques postaux et la Caisse nationale d'épargne sont traités dans la décomposition de la position nette du gouvernement, que l'on détaille plus loin.

3.2. LES BILANS DISPONIBLES

Les deux banques centrales publient quatre bilans (ou extraits de bilan dans le cas des gouvernements) :

1. la situation de la Banque centrale,
2. la situation des banques,
3. une partie du bilan des gouvernements,
4. la situation des institutions monétaires.

Dans les deux zones, la situation de la Banque centrale et la situation des banques correspondent aux mêmes champs d'agents et d'opérations (à ceci près que les banques ne sont pas définies exactement de la même façon dans les deux zones). En revanche, les éléments du bilan des gouvernements et la situation des institutions monétaires ne couvrent pas exactement les mêmes champs ; l'écart n'est cependant pas considérable. Les commentaires qui suivent s'appuient sur les tableaux 1 et 2 qui fournissent les quatre bilans dans les deux zones (pour simplifier l'écriture des commentaires, on note B le bilan de la Banque centrale, b le bilan des banques, PNG la position nette des gouvernements et SIM la situation des institutions monétaires).

3.2.1. Les situations de la Banque centrale et des banques

Comme toute situation, elles présentent l'ensemble des éléments du bilan de la Banque centrale ou des banques. Dans chaque situation sont isolés :

- les banques (dans la situation de la Banque centrale),
- la Banque centrale (dans la situation des banques),
- les établissements financiers (dans les deux situations),
- les gouvernements, c'est-à-dire les Trésors nationaux (dans les deux situations).

Ceci est indispensable pour consolider les bilans de la Banque centrale et des banques dans la situation monétaire ainsi que pour disposer de certains éléments des bilans des gouvernements et des établissements financiers.

3.2.2. La position nette des gouvernements

C'est une expression en usage dans l'UMOA mais que l'on utilisera indifféremment dans les deux zones.

La position nette des gouvernements peut être prise dans l'une ou l'autre de deux acceptions. C'est tout d'abord un état récapitulatif des créances et dettes des gouvernements (en pratique les États) vis-à-vis de la Banque centrale, des banques et, éventuellement, de certains établissements financiers. C'est également le solde de ces dettes et créances dans le cas de l'UMOA ; l'expression « position nette du gouvernement » est donc abrégée puisqu'il s'agit, en toute rigueur, d'une position vis-à-vis des gouvernements. Dans la zone BEAC on préfère parler de créances du système monétaire sur l'État, expression là encore abrégée puisqu'il s'agit soit d'un tableau récapitulatif des créances et des dettes, soit du total des créances nettes. Rien n'empêche cependant d'utiliser, dans les deux zones, l'expression position nette des gouvernements.

Le contenu n'est toutefois pas tout à fait le même dans les deux cas. Dans la zone BEAC, le tableau fournit uniquement les créances et dettes de la Banque centrale et des banques vis-à-vis de l'État. Dans l'UMOA, à ces encours viennent s'ajouter :
1. les obligations cautionnées,
2. le compte courant postal,
3. la caisse nationale d'épargne.

Les obligations cautionnées sont des créances (fiscales) de l'État vis-à-vis d'entreprises ayant obtenu la garantie d'une banque. Cette garantie conduit à comptabiliser les obligations cautionnées en créances de l'État sur les banques, bien qu'il ne s'agisse que de créances potentielles. Les obligations cautionnées réescomptées auprès des banques figurent du côté des dettes dans les « Concours des banques ». Les postes « Compte courant postal » et « Caisse nationale d'épargne » de la position nette des gouvernements de l'UMOA viennent de ce que les deux établissements financiers correspondant redéposent auprès des Trésors nationaux les dépôts qu'ils ont collectés. Il y a donc bien là une dette des Trésors vis-à-vis de ces établissements. La position nette des gouvernements dans l'UMOA est donc plus que le concept équivalent dans la BEAC. Il faut noter cependant que, dans la mesure où dans la zone BEAC le Centre des chèques postaux a été reclassé parmi les banques, la Caisse nationale d'épargne est le seul établissement financier qui apparaît dans la position nette du gouvernement de l'UMOA et non dans celle de la zone BEAC.

> Une dernière explication est nécessaire à la compréhension de la comptabilisation des encours des Chèques postaux dans l'UMOA. Le poste « Compte courant postal » (PNG) ne comptabilise que les dépôts aux Chèques postaux des particuliers. Les avances que la Banque centrale ou les banques consentent à l'État par l'intermédiaire des chèques postaux sont incluses dans les postes « Créances sur les Trésors nationaux » (B) et « Créances sur les gouvernements » (b) ainsi que dans les postes « Concours de la Banque centrale » (PNG) et « Concours des banques » (PNG). Tout se passe donc comme si l'on considérait que les gouvernements ne sont pas engagés vis-à-vis des Chèques postaux mais vis-à-vis des déposants aux Chèques postaux, particuliers et entreprises, Banque centrale et banques. Simultanément, la Banque centrale et les banques ne sont pas considérées comme créancières des Chèques postaux mais des gouvernements.

3.2.3. La situation des institutions monétaires

C'est le bilan consolidé de la Banque centrale et des banques dans la zone BEAC. Dans l'UMOA, sont également intégrés dans la situation des institutions monétaires le Centre de chèques postaux (ce qui n'est pas véritablement une différence avec la zone BEAC puisque le Centre de chèques postaux est classé, dans cette zone, parmi les banques) et la Caisse nationale d'épargne.

La consolidation n'est pas une simple agrégation. Elle implique que les encours croisés entre Banque centrale et banques soient éliminés. Disparaissent ainsi :

1. Dans l'UMOA : les « Créances sur les banques » (B), les « Crédits de la Banque centrale » (b), les « Banques inscrites dans l'Union » (B), les « réserves » (b), ainsi qu'une partie des « Billets et monnaies » (B), ceux qui, précisément, sont détenus par les banques et figurent dans les « réserves » (b).

2. Dans la zone BEAC : les « Créances sur les banques créatrices de monnaie » (B), les « Crédits de la BEAC » (b), les « réserves des banques créatrices de monnaie » (B) et les « Réserves » (b) ; ces deux derniers postes incluent les billets et monnaies détenus par les banques.

Naturellement, les établissements financiers exclus de la consolidation apparaissent dans la situation monétaire au titre des encours qu'ils entretiennent vis-à-vis de la Banque centrale ou des banques.

> Dans la situation des institutions monétaires de l'UMOA, les « crédits à l'économie » comprennent les « Créances sur les établissements financiers » (B) et les « Crédits à l'économie » (b), ce poste incluant les créances des banques sur les établissements financiers ; du côté du passif, la « circulation fiduciaire » contient les « Billets et monnaies » (B), qui eux-mêmes incluent les billets et monnaies détenus par les établissements financiers ; les « dépôts auprès du système bancaire » incluent les « dépôts des particuliers et entreprises » (b), qui eux-mêmes incluent les dépôts des établissements financiers auprès des banques, et les « Établissements financiers inscrits dans l'Union » (B). Dans la situation monétaire de la zone BEAC, les « Créances sur l'économie, institutions financières non monétaires » regroupent les « Créances sur les institutions financières, autres institutions bancaires et institutions financières non bancaires » (B) ; du côté du passif, la « Monnaie fiduciaire », égale à la « monnaie fiduciaire hors banques créatrices de monnaie » (B) inclut les billets et monnaies détenus par les établissements financiers, la « Monnaie scripturale, BEAC » inclut les « dépôts des autres institutions bancaires et des institutions financières non bancaires » (B).

La situation des institutions monétaires, quelle que soit la zone, opère donc une classification des agents hors Banque centrale et hors banques en deux catégories :

1. les gouvernements dont on ne fait apparaître que le solde des créances et dettes,

2. les particuliers, les entreprises et les établissements financiers dont le regroupement est appelé « l'économie ».

Dans l'UMOA, les bilans des Chèques postaux et de la Caisse nationale d'épargne apparaissent au passif de la situation des institutions monétaires (dépôts en CCP et dépôts en CNE) et à l'actif puisqu'ils sont inclus dans la position nette des gouvernements. La situation des institutions monétaires de l'UMOA est donc la situation consolidée de la Banque centrale, des banques, des chèques postaux et de la Caisse nationale d'épargne.

L'annexe fournit l'enchaînement détaillé des trois situations et de la position nette des gouvernements.

Annexe

Enchaînement des trois situations et de la position nette des gouvernements

UMOA

Le tableau 1 fournit, dans l'UMOA à la fin de 1990 :

- la situation de la Banque centrale,
- la situation des banques,
- la position nette des gouvernements,
- la situation des institutions monétaires.

La situation des institutions monétaires est entièrement calculée à partir des situations de la Banque centrale et des banques et de la position nette des gouvernements. Les trois premiers comptes ne sont cependant pas indépendants les uns des autres ; quel que soit l'ordre dans lequel on les considère, chacun reprend des postes du ou des précédents. Ces postes sont repérés par une *.

Ainsi les « dépôts à la Banque centrale » et les « crédits de la Banque centrale » de la **situation des banques** sont les engagements vis-à-vis des « banques inscrites dans l'Union » et les « créances sur les banques » de la **situation de la Banque centrale** (à un ajustement comptable de faible montant près que l'on ne précisera pas ici).

Les « dépôts à la Banque centrale », les « créances sur les banques », les « concours de la Banque centrale » et les « concours des banques » de la **position nette des gouvernements** sont, respectivement, les engagements de la **Banque centrale** vis-à-vis des « Trésor national et autres comptables publics », les « dépôts du gouvernement » du passif des **banques**, la somme des « créances sur les Trésors nationaux » et des « opérations pour le compte des Trésors » de l'actif de la **Banque centrale** et les « créances sur les gouvernements » de l'actif des **banques**.

La situation des institutions monétaires est entièrement calculée comme suit (on note B la situation de la Banque centrale, b celle des banques et PNG la position nette du gouvernement). Le calcul des avoirs extérieurs de la BCEAO est différent selon qu'il s'agit de la situation des institutions monétaires d'un pays ou de celle de l'ensemble de la zone, ce qui est logique puisque l'extérieur de la zone n'est pas le même que l'extérieur d'un pays de la zone. Deux postes sont pris en compte dans le cas d'un pays mais pas dans celui de la zone ; ils sont repérés par [PAYS].

Avoirs extérieurs (net) BCEAO =
- Avoirs en or (B) + Fonds Monétaire International (actif B)
- + Avoirs en monnaies étrangères (B)
- - Banques et institutions étrangères (B)
- - Banques et institutions communes de l'Union (B) [PAYS]
- - Transferts à exécuter
  - sur l'extérieur de l'Union (B)
  - sur les autres États de l'Union (B) [PAYS]
- - Engagements en monnaies étrangères (B)
- - Fonds Monétaire International (passif B)
- - Fonds fiduciaire (B)

Avoirs extérieurs (net) banques =

Créances sur l'extérieur (b) - engagements extérieurs (b)

Position nette des gouvernements =
POSITION NETTE DES GOUVERNEMENTS (PNG)

Crédits à l'économie =
Crédits à l'économie (b)
+ Créances sur les établissements financiers (B)
+ Obligations cautionnées (PNG)

Circulation fiduciaire =
Billets et monnaies (B) - billets (b)
- billets et monnaies (PNG)

Dépôts en CCP = Compte courant postal (PNG)

Dépôts en CNE = Caisse nationale d'épargne (PNG)

Dépôts auprès du système bancaire =
dépôts des particuliers et entreprises (b)
+ Établissements financiers inscrits dans l'Union (B)
+ Autres comptes de dépôts (B)
+ ajustement comptable dont on ne précisera pas la nature dans le seul cas de l'UMOA (et non dans celui d'un pays).

Note : Le rapport annuel de la BCEAO fournit des séries plus longues que les Statistiques économiques et monétaires mais dans une nomenclature moins détaillée. Ce qui suit explicite le passage entre celle-ci et celle du tableau 1 (qui est celle des Statistiques économiques et monétaires).

Situation des banques

La correspondance est évidente, les postes du tableau 1 et du rapport annuel se correspondent un à un sauf les Autres éléments (net) du rapport annuel qui sont égaux à : Autres éléments du passif + Fonds propres - Autres éléments de l'actif du tableau 1.

Situation de la Banque centrale

Avoirs extérieurs (net) : même calcul que celui qui conduit aux Avoirs extérieurs (net) BCEAO de la situation des institutions monétaires.

Créances sur les États = Créances sur les Trés. nationaux (B)
+ Opérations pour le compte des Trésors (B)

Créances sur les banques = même poste du tableau 1 (B)

Créances sur les ét. financiers = même poste du tableau 1 (B)

Circulation fiduciaire = Billets et monnaies (B)
- billets (b) - billets et monnaies (PNG)

Dépôts des États (y c. encaisse) =
Trésor national et autres comptables publics (B)
+ billets et monnaies (PNG)

Dépôts des banques (y c. encaisse) =
Banques inscrites dans l'Union (B) + billets (b)

Autres dépôts = Banques et inst. com. de l'Union (B) [UMOA]
+ Établissements financiers inscrits dans l'Union (B)
+ Autres comptes dépôts (B)

[UMOA] signifie que le poste correspondant est à prendre en compte dans le calcul relatif à l'UMOA mais pas à un pays.

Autres éléments (net) = Capital et réserves (B)
+ Comptes d'ordre et divers (B)
+ Transferts à exécuter
sur les autres États de l'Union [UMOA]
autres
- Participations
- Autres immobilisations
- Comptes d'ordre et divers

ZONE BEAC

Le tableau 2 fournit, dans la zone BEAC à la fin 1990 :

- la situation de la Banque centrale,
- la situation des banques créatrices de monnaie,
- les créances et engagements du système monétaire sur l'État,
- la situation des institutions monétaires.

Les « réserves » et les « crédits de la BEAC » de la **situation des banques** sont les « réserves des banques créatrices de monnaie » et les « créances sur les banques créatrices de monnaie » de la **situation de la Banque centrale**.

Les quatre postes des **créances du système monétaire sur l'État** sont respectivement les « créances sur l'État » de la **BEAC**, les « créances sur l'État » des **banques**, les « dépôts et encaisses de l'État » de la **BEAC** et les « dépôts de l'État » des **banques**.

La situation des institutions monétaires est entièrement calculée, à l'exception des « allocations de DTS » qui, n'étant pas isolées dans la situation de la Banque centrale, ne peuvent y être repris. Les calculs sont les suivants :

Avoirs extérieurs (nets) =
Avoirs extérieurs (B) - Engagements extérieurs (B)
+ Avoirs extérieurs (b) - Emprunts extérieurs (b)

Créances nettes sur l'État =
Créances sur l'État (B) - Dépôts et encaisses de l'État(B)
+ Créances sur l'État (b) - Dépôts de l'État (b)

Créances sur l'économie, particuliers et entreprises =
Créances sur l'économie, particuliers et entreprises (b)

Créances sur l'économie, inst. financières non monétaires=
Créances sur les institutions financières
autres institutions bancaires (B)
institutions financières non bancaires (B)
+ Créances sur l'économie, inst. fin. non monétaires (b)

Monnaie fiduciaire = Base monétaire,
monnaie fiduciaire hors banques créatrices de monnaie (B)

Monnaie scripturale, BEAC =
dépôts des autres institutions bancaires (B)
+ dépôts des institutions financières non bancaires (B)
+ dépôts des entreprises publiques (B)

Monnaie scripturale, banques = Dépôts à vue (b)

Quasi monnaie = Dépôts à terme et d'épargne (b)

Comptes de capital = Fonds propres (B) + Comptes de capital (b)

Autres postes (nets) =

Autres postes de passif (B) - Autres postes d'actif (B)
+ Autres postes de passif (b) - Autres postes d'actif (b)
- Allocations de DTS (situation des inst. monétaires)

Tableau 1. – Enchaînement des statistiques monétaires de l'UMOA
(fin 1990 – Milliards de francs CFA)

UMOA – SITUATION DE LA BANQUE CENTRALE (B)	
Avoirs en or	40,7
Fonds Monétaire International	12,8
Avoirs en monnaies étrangères	67,3
Créances sur les banques	816,8
Créances sur les établissements financiers	13,8
Créances sur les Trésors nationaux	268,5
Opérations pour le compte des Trésors	305,2
Participations	23,5
Autres immobilisations	72,7
Comptes d'ordre et divers	415,3
ACTIF = PASSIF	2 036,7
Billets et monnaies	617,7
Banques et institutions étrangères	52,2
Banques et institutions communes de l'Union	33,0
Banques inscrites dans l'Union	288,5
Établissements financiers inscrits dans l'Union	0,1
Trésor national et autres comptables publics	48,4
Autres comptes de dépôts	15,0
Transfers à exécuter	28,6
sur l'extérieur de l'Union	20,5
sur les autres États de l'Union	0,9
autres	7,1
Engagements en monnaies étrangères	7,3
Fonds Monétaire International	299,9
recours au crédit du FMI	256,8
allocations de DTS	43,1
Fonds fiduciaire	0,2
Capital et réserves	324,2
Comptes d'ordre et divers	321,6

UMOA – POSITION NETTE DES GOUVERNEMENTS (PNG)	
Créances sur la Banque centrale	52,3
billets et monnaies	3,9
dépôts à la Banque centrale	48,4
Créances sur les banques	370,9*
Obligations cautionnées	16,6
TOTAL DES CRÉANCES	439,8
Concours de la Banque centrale	573,7*
Concours des banques	148,8*
Compte courant postal	15,2
Caisse nationale d'épargne	6,6
TOTAL DES DETTES	744,3
POSITION NETTE DES GOUVERNEMENTS	304,5

UMOA – SITUATION DES INSTITUTIONS MONÉTAIRES	
Avoirs extérieurs (net)	- 438,7
BCEAO	-259,4
Trésors	
banques	- 179,3*
Crédit intérieur	2 340,8
position nette des Gouvernements	304,5*
crédits à l'économie	2 036,3*
ACTIF = PASSIF	1 902,1
Masse monétaire	1 964,5
circulation fiduciaire	583,9*
dépôts en CCP	15,2*
dépôts en CNE	6,6*
dépôts auprès du système bancaire	1 358,8*
Autres éléments (net)	- 62,4

UMOA - SITUATION DES BANQUES (b)	
Réserves	318,2
billets	29,8
dépôts à la Banque centrale	288,4*
Créances sur l'extérieur	112,8
Créances sur les gouvernements	148,8
Crédits à l'économie	2 005,8
Autres éléments de l'actif	1 060,5
ACTIF = PASSIF	3 646,1
Dépôts des particuliers et entreprises	1 310,8
particuliers et entreprises privées	1 111,4
sociétés d'État et établissements publics	178,9
établissements financiers inscrits	20,6
Dépôts des gouvernements	370,9
Crédits de la Banque centrale	812,1*
Engagements extérieurs	292,0
Fonds propres	334,6
Autres éléments du passif	525,6

Tableau 2. – Enchaînement des statistiques monétaires de la zone BEAC
(Fin 1990 – Milliards de francs CFA)

ZONE BEAC – SITUATION DE LA BANQUE CENTRALE (B)	
Avoirs extérieurs	271,1
Créances sur l'État	262,9
Créances sur les institutions financières	375,0
banques créatrices de monnaie	349,6
autres institutions bancaires	25,4
institutions fin. non bancaires	0,0
Autres postes d'actif	86,8
ACTIF = PASSIF	995,7
Base monétaire	434,6
monnaie fiduciaire hors banques créatrices de monnaie	373,6
réserves des banques créatrices de monnaie	56,7
dépôts des autres institutions bancaires	0,3
dépôts des institutions financières non bancaires	0,2
dépôts des entreprises publiques	3,8
Dépôts et encaisses de l'État	97,8
Engagements extérieurs	218,6
Fonds propres	206,0
Autres postes de passif	38,7

ZONE BEAC – SITUATION DES BANQUES CRÉATRICES DE MONNAIE (b)	
Réserves	56,7*
Avoirs extérieurs	91,3
Créances sur l'État	234,2
Créances sur l'économie	1 557,0
particuliers et entreprises	1 549,1
institutions financières non monétaires	7,9
Autres postes d'actif	182,7
ACTIF = PASSIF	2 122,0
Dépôts à vue	466,8
Dépôts à terme et d'épargne	503,7
Dépôts de l'État	272,5
Emprunts extérieurs	149,8
Crédits de la BEAC	349,6*
Comptes de capital	261,5
Autres postes de passif	118,1

ZONE BEAC – CRÉANCES DU SYSTÈME MONÉTAIRE SUR L'ÉTAT (PNG)	
BEAC	262,9*
Banques créatrices de monnaie	234,2*
TOTAL DES CRÉANCES	497,1
BEAC	97,8*
Banques créatrices de monnaie	272,5*
TOTAL DES DETTES	370,3
TOTAL DES CRÉANCES NETTES	126,8

ZONE BEAC – SITUATION DES INSTITUTIONS MONÉTAIRES	
Avoirs extérieurs (nets)	- 6,0*
Créances nettes sur l'État	126,8*
Créances sur l'économie	1 582,4
particuliers et entreprises	1 549,1*
institutions financières non monétaires	33,3*
ACTIF=PASSIF	1 703,2
Monnaie fiduciaire	373,6*
Monnaie scripturale	471,0
BEAC	4,3*
banques	466,8*
Quasi-monnaie	503,7*
Comptes de capital	467,5*
Allocations de DTS	24,3
Autres postes (nets)	- 136,9*

DEUXIÈME PARTIE

L'ACTIVITÉ BANCAIRE : DISTRIBUTION DU CRÉDIT ET COLLECTE DES DÉPÔTS

Le métier de banquier en Afrique francophone consiste essentiellement à collecter des dépôts et à distribuer du crédit. Cette activité ne se conçoit que dans une relation avec les agents non financiers qui offrent les dépôts collectés et demandent le crédit distribué. On ne peut donc comprendre le rôle des banques sans avoir au préalable précisé les raisons qui font que les agents non financiers se tournent vers les banques. Cette deuxième partie alterne donc comportement des agents non financiers et réponse des banques.

Auparavant, il est utile de préciser dans quel cadre d'analyse se situe l'examen des comportements des agents non financiers vis-à-vis des banques.

Il existe, dans une nomenclature d'agent simplifiée, quatre catégories d'agents non financiers : les ménages, les entreprises, les administrations et l'extérieur. Les administrations sont composées de l'État, des administrations publiques locales et des administrations privées. Les entrepreneurs individuels sont généralement classés dans les ménages. Dans les faits, pour ce qui est des comportements financiers, les administrations publiques se réduisent pratiquement au seul État. Le rôle de l'extérieur, en particulier dans ses relations avec la Banque centrale sera examiné dans un chapitre ultérieur. Subsistent donc trois agents non financiers : les **ménages**, les **entreprises** et l'**État**.

Le cadre comptable propice à l'analyse de leurs comportements financiers est le bilan qui retrace l'état du patrimoine des agents (tableau ci-dessous). Celui-ci se compose aussi bien d'actifs et de passifs financiers que d'actifs réels. La valeur nette du patrimoine ou **actif net** est égale à la différence entre les actifs et les dettes, si l'on néglige les provisions pour charges et pertes qui comptabilisent des charges probables ; lorsque celles-ci apparaîtront certaines, ou au contraire non fondées, elles constitueront une dette (vis-à-vis d'un client dans le cas, par exemple, d'un procès perdu contre celui-ci) ou bien seront réintégrées dans l'actif net (dans l'hypothèse où le procès est gagné).

Tableau. – Bilan d'un agent non financier

IMMOBILISATIONS	ACTIF NET
STOCKS	DETTES À LONG ET MOYEN TERME
VALEURS RÉALISABLES À COURT TERME ET DISPONIBLES	titres émis **crédits bancaires obtenus**
valeurs réalisables hors banque **en banque**	PROVISIONS POUR CHARGES ET PERTES
disponibilités caisse **compte bancaire**	DETTES À COURT TERME dettes d'exploitation **découverts bancaires**

Tel qu'il se présente au tableau ci-dessus, le bilan est celui d'une entreprise mais il est suffisamment général pour s'appliquer également aux ménages ou à l'État. Dans le cas des ménages, il conviendrait essentiellement de supprimer des postes tels que titres émis, provisions pour charges et pertes, et dettes d'exploitation. Le bilan de l'État pourrait être celui du tableau si l'habitude n'était pas de renoncer à évaluer les immobilisations et les stocks, ce qui interdit par conséquent de calculer un actif net.

Les immobilisations sont des éléments qui servent à l'activité de l'entreprise de façon durable. Elles peuvent être financières (prêts, créances et titres à moyen et long terme).

Les stocks sont des biens que l'entreprise conserve pour les utiliser ou les vendre à brève échéance. Les valeurs réalisables sont essentiellement des créances à court terme autres que les disponibilités. Les dettes d'exploitation naissent tout au long du cycle d'exploitation (achat, fabrication, commercialisation) ; elles sont principalement vis-à-vis des fournisseurs, du personnel ou du fisc.

Les encours de créances et de dettes vis-à-vis des banques, en gras dans le tableau, ne sont qu'une partie du bilan qui comporte d'autres encours financiers ainsi que des éléments non financiers. Cependant, on ne peut analyser séparément la décision de l'agent qui porte sur tel ou tel élément de son bilan ; celui-ci fait l'objet d'une décision globale. Ainsi, dans le cas d'une entreprise, une décision d'investissement conduit à déterminer simultanément :

- le montant de l'immobilisation correspondant ;
- les montants des différents financements : autofinancement, actions (les deux éléments sont comptabilisés dans l'actif net), obligations émises, crédit bancaire et, éventuellement, financement court par découverts bancaires ou même par le crédit fournisseur ;
- les montants des stocks et des créances clients qui seront nécessaires à l'exploitation liée à l'investissement projeté ;
- le montant moyen du compte en banque nécessaire, par exemple, à assurer sans découverts excessifs l'irrégularité des paiements.

L'approche dite en gestion financière « pool de fonds », est en accord avec cette optimisation globale du bilan.

D'autres approches considèrent cependant qu'il y a affectation d'un financement (une ressource) à un emploi. Ainsi les ressources longues financent les immobilisations, tandis que les découverts bancaires financent l'exploitation.

Les deux approches ne sont cependant pas fondamentalement différentes quant à leurs conclusions. En effet, si l'on admet une certaine proportionnalité entre les différents emplois, il est possible de relier les ressources financières à l'investissement. Le partage entre les différentes sources de financement dépend alors de leurs coûts relatifs.

Il conviendrait pour être complet d'analyser successivement la demande de crédit des ménages, des entreprises et de l'État, et de poursuivre la distinction entre les trois agents pour les découverts bancaires et les disponibilités en compte bancaire. Cependant, dans la mesure où l'essentiel du crédit est demandé par les entreprises et l'État, tandis que l'essentiel des disponibilités est détenue par les ménages, on se contentera d'examiner les trois comportements correspondants. Du reste, les demandes de disponibilité par les trois catégories d'agents ne sont pas de nature très différente et l'étude de celle des ménages est représentative de celle des autres agents non financiers.

Aussi seront successivement examinés le crédit aux entreprises et à l'État et la demande de monnaie des ménages.

Le crédit fera l'objet de trois chapitres qui traiteront de la demande, du contrôle exercé par les autorités monétaires sur la distribution du crédit et, enfin, des conditions effectives de celle-ci.

La monnaie est analysée en deux chapitres. Le premier traite de la théorie de la demande de monnaie tandis que le second analyse le concept de masse monétaire et les évolutions récentes de celle-ci.

Chapitre 4

La demande de crédit par les agents non financiers

Seront successivement examinées les demandes de crédit des entreprises et de l'État. Celles-ci obéissent à des logiques très différentes. Les entreprises demandent du crédit s'il est susceptible de financer à moindre coût une activité rentable. L'État fait appel aux banques pour assurer la couverture d'une partie du déficit budgétaire.

4.1. LA DEMANDE DE CRÉDIT PAR LES ENTREPRISES

L'entreprise ne peut étendre son activité sans faire apparaître à son bilan aussi bien de nouveaux emplois que de nouvelles ressources. L'accès à de nouvelles ressources est donc essentiellement lié à la décision d'investir, même si d'autres emplois accompagnent l'investissement.

Deux questions se posent donc : de quoi dépend la décision d'investir ? de quoi dépend ensuite le partage du financement entre les différentes ressources disponibles et notamment entre crédit bancaire, fonds propres et émissions d'obligations ?

4.1.1. La décision d'investir

Pour bien la comprendre, il est préférable de supposer dans un premier temps l'avenir certain.

L'investissement de valeur I engendre dans le futur une suite de cash-flows d'exploitation (cette précision signifie que le service de la dette n'est pas déduit) F_1, F_2, ..., F_t, ..., F_n. Cette suite de cash-flows peut être échangée aujourd'hui contre une somme égale à sa valeur actuelle ou valeur de marché (voir encadré). Si celle-ci est supérieure au montant de l'investissement,

$$\sum_{t=1}^{n} F_t / (1 + r_t)^t > I,$$

celui-ci doit être réalisé. En effet, l'entreprise peut financer aujourd'hui l'investissement avec la vente des cash-flows futurs et, de plus, encaisser la différence entre la valeur actuelle de ceux-ci et le coût de l'investissement. De façon équivalente, l'entreprise peut emprunter auprès de sa banque le montant de l'investissement et le rembourser par une suite de cash-flows aux différentes dates t = 1 à n, cash-flows qui sont tous inférieurs aux cash-flows d'exploitation et, pour au moins l'un d'entre eux, strictement inférieur. Dans l'hypothèse où les taux du marché des zéro-coupons sont tous égaux à r, la règle de la valeur actuelle peut s'exprimer autrement, une fois défini le taux interne de rentabilité TIR par l'égalité :

$$\sum_{t=1}^{n} F_t / (1 + TIR)^t = I.$$

Dans ces conditions l'investissement est rentable si le taux interne de rendement est supérieur au taux d'intérêt du marché. Il est clair que, pour un niveau donné d'activité économique Y (PIB ou revenu national), plus l'écart entre le taux interne de rendement et le taux d'intérêt du marché est important, plus les investissements rentables seront nombreux de sorte que l'investissement de l'ensemble des entreprises, I_E, peut s'écrire, dans l'hypothèse où il n'existe que du financement bancaire au taux i_C :

$$I_E = I_E (Y, TIR - i_C).$$

L'investissement est une fonction décroissante du taux des crédits bancaires.

VALEUR ACTUELLE OU VALEUR DE MARCHÉ

À l'instant 0 auquel on se situe, il existe une suite de taux d'intérêt, r_1, r_2, ..., r_t, ...r_n, auxquels il est possible d'emprunter ou de prêter une somme d'argent remboursable en une seule fois à une date convenue : 1, 2, ..., t, ... ou n. Ce type d'emprunt s'appelle souvent « zéro coupon » parce qu'il n'y a pas de versement d'intérêts avant l'échéance. Ainsi 1 emprunté de la date 0 à la date t donne lieu au paiement de $(1+r_t)^t$ en une seule fois à la date t. De façon équivalente, 1 payé à la date t correspond à un emprunt de $1/(1+r_t)^t$ aujourd'hui. $1/(1+r_t)^t$ est la **valeur actuelle** de 1 à la date t. Celui qui sait devoir recevoir 1 en t peut convertir ce cash flow en $1/(1+r_t)^t$ aujourd'hui puisque, avec le 1 qu'il recevra en t, il remboursera exactement un emprunt de $1/(1+r_t)^t$ aujourd'hui. Les taux r_1, r_2, ..., r_t, ...r_n sont déterminés par le marché qui équilibre les offres et les demandes de titres zéro coupon aux différentes échéances de sorte qu'à l'expression valeur actuelle peut être substituée celle de **valeur de marché**.

L'analyse de la décision d'investir se complique dès lors que l'avenir est incertain. Les cash-flows d'exploitation futurs ne sont pas connus avec certitude et l'investissement comporte le risque que ces derniers soient inférieurs à ce qui est attendu. La règle consistant à investir si

$$\sum_{t=1}^{n} F_t / (1 + r_t)^t > I$$

reste correcte, à condition de considérer que les taux d'actualisation r_t sont ceux auxquels il est possible d'échanger aujourd'hui un franc contre la promesse de $1 + r^t$ francs à la date t entachée d'**incertitude**. La différence entre les deux taux d'actualisation dans les deux hypothèses d'incertitude et de certitude constitue la prime de risque exigée par celui qui supporte le risque pour accepter le marché.

Dans l'hypothèse d'un taux d'actualisation unique, quelle que soit l'échéance, la règle « investir si le taux interne de rendement est supérieur au taux d'actualisation » reste correcte sous la réserve que le taux d'actualisation corresponde au risque lié à l'investissement. Si le taux des crédits bancaires est le taux d'actualisation sans risque, l'investissement des entreprises est encore une fonction décroissante de ce taux :

$$I_E = I_E [Y, TIR - (i_C + \text{prime de risque})].$$

Si, enfin, on suppose que le taux interne de rendement est une fonction décroissante de l'investissement, $TIR = TIR(I_E)$ et que la prime de risque est une fonction croissante de l'investissement, prime de risque = $f(I_E)$ (plus le nombre de projets réalisés est élevé, moins ils sont rentables et plus ils sont risqués), la relation qui précède devient :

$$I_E = I_E (Y, i_C).$$

4.1.2. Le choix du financement

On suppose pour simplifier qu'il n'existe que deux sources de financement, le crédit bancaire et les fonds propres (apports des associés ou autofinancement). En l'absence de distorsion due à la fiscalité et de coûts de faillite, on montre (théorème de Modigliani-Miller) que l'entreprise est indifférente à la structure du financement. Si l'on considère l'ensemble agrégé de toutes les entreprises et si l'offre de nouveaux fonds propres est donnée, la demande de crédit bancaire s'écrit alors :

demande de nouveaux crédits = I_E (Y, i_C) - fonds propres.

Dans le cas de distorsions fiscales ou de coûts de faillite, on montre qu'il est possible pour chaque entreprise et donc également au niveau agrégé, de déterminer une structure optimale du passif du bilan au sein de laquelle la demande de crédit est une fonction croissante de l'activité Y et décroissante du taux d'intérêt.

4.2. LA DEMANDE DE CRÉDIT PAR L'ÉTAT

Pour comprendre les relations de l'État avec le système bancaire il est nécessaire de repérer les opérations entre l'État et les banques dans l'ensemble de l'activité de celui-ci. Pour ce faire, il peut être utile de rappeler comment se présente le compte de l'État dans les pays d'Afrique francophone. Les endroits où apparaissent dans ce compte les opérations entre l'État et le système bancaire seront alors précisés.

4.2.1. Le compte de l'État

Les pays d'Afrique francophone ont, sur la recommandation du Fonds Monétaire International, adopté la présentation du compte de l'État proposée par cette institution.

La méthode conseillée par le FMI pour comptabiliser les opérations de l'État définit les flux comptabilisés et ceux qui ne doivent pas l'être. Elle propose ensuite un classement des flux retenus. Enfin, le FMI définit à sa manière le déficit de l'État.

Les flux comptabilisés par le FMI

Chaque opération de l'État, comme celles de n'importe quel agent économique, est constituée de deux flux de sens opposés. Ces flux peuvent être classés en cinq catégories selon leur nature :

- biens et services,
- monnaie,
- « rien »,
- autres dettes et créances,
- dettes et créances contractuelles.

La catégorie « **rien** » est nécessaire pour que chaque opération soit constituée de deux flux. En effet, de nombreuses opérations de l'État sont sans contrepartie. Ainsi, la perception des impôts ne crée aucune obligation de l'État vis-à-vis du contribuable ; de même le versement d'allocations familiales ne crée aucune obligation des bénéficiaires vis-à-vis de l'État.

Les **autres dettes et créances** naissent à l'occasion d'une opération dont l'objet n'est pas de créer une dette ou une créance, contrairement aux dettes et créances contractuelles. Ainsi, lorsqu'un fournisseur livre des marchandises et accepte de ne pas être payé comptant, il naît une dette de l'État vis-à-vis du fournisseur, que l'on qualifie de dette fournisseur, mais cette dette est accessoire à l'opération ; ce n'est pas son objet. Il en est de même des dettes fiscales qui naissent en même temps que le fait générateur de l'impôt. Les autres dettes et créances ne sont pas comptabilisées. Le second des deux exemples ci-dessus permet de comprendre pourquoi. Dans un grand nombre de cas l'administration n'a pas connaissance du fait générateur : perception d'un revenu, naissance d'un enfant donnant droit à des allocations...

Si les autres dettes et créances ne sont pas comptabilisées, ceci signifie que les faits générateurs des autres dettes et créances ne sont pas enregistrés lorsqu'ils se produisent, mais plus tard lors du règlement. Ainsi une livraison de biens par un fournisseur n'est pas enregistrée à la livraison mais lors du règlement.

Si l'on exclut les autres dettes et créances, il demeure un grand nombre de combinaisons possibles de flux qui deux à deux constituent une opération. Seules sont comptabilisées les opérations dans lesquelles un des deux flux est de la **monnaie**. Ainsi un don en nature est une opération composée de deux flux, un flux de biens et services et un flux de « rien » ; cette opération n'est pas comptabilisée.

La classification des flux

La nature des flux est un premier critère ; seules demeurent quatre catégories : biens et services, monnaie, « rien » et dettes et créances contractuelles.

D'autres critères sont pris en compte pour classer les flux du compte de l'État qui reposent sur les distinctions suivantes :

- recettes / dépenses,
- courant / en capital,
- gestion publique / gestion financière.

La troisième distinction a trait aux créances. En général l'État détient des créances dans le cadre des objectifs assignés à la puissance publique. Cependant, lui-même ou ses démembrements peuvent détenir des créances dans le cadre de la gestion financière de leur bilan, essentiellement la gestion de la liquidité. Ainsi, les caisses de retraite peuvent souhaiter détenir des créances dans le but d'harmoniser les échéances de leurs actifs et de leurs passifs.

Le tableau 1 schématise la classification des flux du compte de l'État en fonction de ces différents critères. Il fait apparaître la notion de surplus et déficit qui doit être précisée.

Déficit ou surplus

Le compte de l'État est équilibré. La somme des recettes et d'une éventuelle diminution de l'encaisse est égale à la somme des dépenses et d'une éventuelle augmentation de l'encaisse. Il convient donc, pour définir un déficit ou surplus, de répartir les flux en deux catégories : ceux qui concourent au déficit (on omettra l'éventualité du surplus) et ceux qui le financent.

Tableau 1. – Classification des opérations de l'État

RECETTES	DÉPENSES
Biens et services	Biens et services
courant	courant
en capital	en capital
Sans contrepartie	Sans contrepartie
courant	courant
en capital	en capital
Diminutions de créances	Augmentations de créances
gestion publique	gestion publique
DÉFICIT OU SURPLUS	
gestion financière	gestion financière
Augmentations de dettes	Diminutions de dettes
DIMINUTION OU AUGMENTATION DE L'ENCAISSE	

Le choix qui est fait dans la comptabilité du FMI consiste à classer dans la première catégorie l'ensemble des opérations que l'État réalise dans le cadre de sa mission, alors que sont classées en financement les opérations financières lorsqu'elles ne sont que des moyens pour réaliser cette mission.

Dans cette optique, l'endettement est toujours un moyen de même que les variations de l'encaisse. En revanche, les variations de créances sont classées au-dessus ou au-dessous de la ligne selon l'objectif poursuivi. Les créances détenues à des fins de gestion financière (en particulier pour garantir une liquidité suffisante) sont classées dans le financement. L'endettement supplémentaire qu'elles induisent est alors compensé par elles, de sorte que l'endettement net des créances de gestion financière constitue les ressources financières de la seule gestion publique.

4.2.2. Les opérations bancaires dans le compte de l'État

Les opérations financières du compte de l'État peuvent être détaillées comme indiqué au tableau 2.

Les opérations avec le système bancaire intérieur y figurent en gras. Leurs évolutions au cours de la période récente seront analysées dans le chapitre 6.

Tableau 2. – Opérations financières de l'État

DIMINUTIONS DE CRÉANCES GESTION PUBLIQUE	AUGMENTATIONS DE CRÉANCES GESTION PUBLIQUE
vis-à-vis des résidents	
entreprises publiques non financières	
banques	
autres	
vis-à-vis des non-résidents	
gouvernements et organisations internationales	
autres	
DÉFICIT OU SURPLUS	
vis-à-vis des résidents	
Banque centrale	
emprunts	
dépôts en FCFA	
dépôts en devises	
banques	
emprunts	
dépôts de gestion financière	
entreprises publiques non financières	
emprunts	
titres détenus à des fins de gestion financière	
autres	
vis-à-vis des non-résidents	
institutions internationales de développement	
gouvernements	
autres	
emprunts bancaires	
crédits fournisseurs	
autres	
dépôts et titres détenus à des fins de gestion financière	

Chapitre 5
Le contrôle du crédit

Le contrôle du crédit a nécessité la mise en place d'un cadre institutionnel qui mérite que lui soit consacré un chapitre. Les instruments de contrôle sont différents en matière de crédit à l'économie de ce qu'ils sont en matière de crédit à l'État.

Par crédits à l'économie on entend les crédits aux entreprises ou aux particuliers par opposition aux crédits à l'État (ou aux collectivités locales mais ceux-ci sont, en Afrique francophone, négligeables).

Les encours de crédits bancaires à l'économie à la fin de 1990 valent 2036 et 1582 milliards de francs au bilan des institutions monétaires de l'UMOA et de la zone BEAC respectivement (lignes Crédits à l'économie des tableaux 5 et 6 du chapitre 1). À la même date, les Trésors nationaux bénéficiaient de crédits des banques (hors autres institutions financières) pour 149 et 234 milliards de francs (lignes Créances sur les États des tableaux 1 et 2) et de crédits des Banques centrales pour 574 et 263 milliards (lignes Créances sur les États des tableaux 3 et 4).

L'objet de ce chapitre est d'expliquer les contraintes institutionnelles qui pèsent sur la distribution de ces crédits.

Il débute par une brève mention des organes de décision et de mise en œuvre du contrôle du crédit. Il se poursuit par une remise en question de la vision de l'activité bancaire présentée au chapitre 2 ; celle-ci était simplifiée à plusieurs égards. En premier lieu, le crédit consenti par une banque était considéré comme un produit homogène ; en fait, il y a plusieurs catégories de crédits et il est souhaitable d'opérer une distinction minimale. En second lieu, le contrôle de la Banque centrale sur le crédit distribué par les banques revêt de multiples formes selon qu'il s'exerce sur la **quantité** du refinancement ou sur celle du crédit distribué par les banques, ou sur les **taux** du refinancement ou des crédits.

5.1. LA MISE EN ŒUVRE DU CONTRÔLE DU CRÉDIT

Les **conseils d'administration** de le BCEAO et de la BEAC arrêtent les décisions les plus importantes en matière de contrôle du crédit, en particulier le taux du refinancement et les montants globaux des concours de la Banque centrale aux économies de chaque État.

Les **comités nationaux de crédit** dans l'UMOA et les **comités monétaires nationaux** dans la zone BEAC décident, compte tenu des montant globaux, des concours pouvant être accordés aux banques et à l'État ainsi que des limites individuelles de réescompte fixées pour les entreprises. De façon plus générale ils décentralisent les décisions arrêtées par les conseils d'administration.

Enfin, les **directeurs d'agence** dans l'UMOA et les **directeurs nationaux** dans la zone BEAC, sont chargés d'appliquer les décisions des comités.

5.2. LES DIFFÉRENTES CATÉGORIES DE CRÉDIT

Il existe, schématiquement, trois catégories de crédits : les crédits de campagne, les crédits à l'État (c'est-à-dire au Trésor) et les crédits ordinaires qui sont tous ceux qui n'entrent pas dans les deux premières catégories.

Les crédits de campagne jouent un rôle très important dans des pays où le secteur agricole conserve une place importante, même si le qualificatif « crédit de campagne » est susceptible de s'appliquer à n'importe quelle activité saisonnière, agricole ou non.

Le crédit de campagne (on s'en tiendra au crédit de campagne agricole) est destiné à financer deux types d'activités. La première est celle du paysan dont les décaissements sont échelonnés tout au long d'une partie de l'année (semences, engrais, consommation personnelle) tandis que les encaissements sont échelonnés tout au long d'une autre partie de l'année, une fois la production récoltée.

La seconde, prédominante, est celle des organismes de commercialisation des produits ou de régulation des cours, qui achètent la production agricole lorsque les cours sont jugés trop faibles et la revendent lorsqu'ils sont jugés trop élevés.

Les crédits aux paysans sont, en principe, accordés et remboursés au cours de la même année. Les crédits aux organismes de régulation sont soit infra-annuels s'il s'agit de stabiliser les cours à l'intérieur d'une même année (ceux-ci sont généralement élevés lors de la soudure, faibles juste après la récolte), soit pluriannuels lorsqu'il est nécessaire de financer une stabilisation des cours étalée sur plusieurs années (achats des productions les bonnes années, revente des stocks les mauvaises).

5.3. LE CONTRÔLE DIRECT DU CRÉDIT ET DU REFINANCEMENT

La fixation des taux de refinancement mise à part, le contrôle du crédit peut s'opérer principalement de trois façons : fixation de normes de progression aux crédits distribués par les banques, limitation des montants de refinancement des banques par la Banque centrale et limitation des concours de la Banque centrale aux Trésors. À côté de ces trois types de contrôle, de multiples mesures de moindre importance se rencontrent ; ainsi l'obligation de dénouer les crédits de campagne dans un délai de 12 mois à compter du début de celle-ci.

Il convient, pour être plus précis, de distinguer les deux zones.

5.3.1. UMOA

La politique monétaire au sein de la zone UMOA a fait l'objet, en octobre 1989, d'une réforme qui, en ce qui concerne le contrôle du crédit et du refinancement, vise tout à la fois à le rendre plus efficace et à laisser plus de liberté aux banques dans le choix des crédits qu'elles octroient.

Le contrôle direct du crédit

Encore appelé **encadrement** du crédit, le contrôle direct du crédit consiste à fixer un plafond au volume du crédit susceptible d'être distribué par les banques. Ce procédé, qui reste à la disposition des autorités monétaires, a été peu utilisé sinon sous une forme particulière, celle des coefficients d'emploi. Les Comités nationaux de crédit avaient la possibilité d'obliger les banques à respecter des pourcentages minima pour les secteurs prioritaires et maxima pour les secteurs non prioritaires, calculés sur l'ensemble des crédits distribués. Ce dispositif est aboli ; les banques ont donc la possibilité d'octroyer leurs concours en fonction de leurs propres critères. Il y a là une manifestation de la tendance générale à faire confiance au marché plutôt qu'aux procédures administratives.

Des **plafonds de crédit** à l'économie sont néanmoins arrêtés par la BCEAO sur proposition des Comités nationaux de crédits, mais ceux-ci sont essentiellement indicatifs.

Demeure cependant le mécanisme de l'**autorisation préalable** ; conçu dans le passé comme un moyen pour la Banque centrale d'orienter la distribution du crédit dans le sens d'une plus grande adéquation avec les objectifs de la politique sectorielle du crédit, il demeure essentiellement un instrument de contrôle de la qualité financière des crédits octroyés. L'agrément du Comité national du crédit est requis préalablement à l'octroi de tout concours devant porter le total des crédits bancaires consentis à un même bénéficiaire au-delà d'un certain montant. Ce seuil est variable selon les pays ; il est déterminé de manière à couvrir au moins 80% des crédits distribués dans chaque État (en 1989, il est de 100 millions de FCFA en Côte d'Ivoire, 70 au Sénégal et 30 ailleurs).

Les mesures d'orientation sectorielle du crédit se heurtent à un obstacle à peu près infranchissable qui est celui de l'absence de demande solvable dans certains secteurs jugés prioritaires. Ainsi, l'agriculture est généralement considérée comme prioritaire ; néanmoins, elle bénéficie d'un encours d'autorisations préalables très faible dans tous les États, n'approchant que rarement 5% du total des autorisations délivrées. À l'inverse, le commerce, dont on s'accorde généralement à reconnaître le poids excessif dans les économies africaines, bénéficie de plus de la moitié des autorisations préalables.

Le contrôle direct du refinancement

Les modifications apportées en 1989 aux procédures de refinancement visent à les simplifier et à mieux contrôler le volume des concours que les banques obtiennent de la Banque centrale.

Le refinancement accordé aux banques continue d'être plafonné. Cependant, les concours de la Banque centrale au titre des crédits de campagne, qui jusque-là étaient refinancés sans plafond et n'étaient inscrits dans les concours globaux qu'à titre indicatif, sont désormais consentis à l'intérieur du plafond global. Ce plafond est défini par la BCEAO sur la base des propositions de chaque Comité national du crédit.

Le montant total des refinancements accordés à une même banque ne peut excéder 35% de ses emplois.

Le refinancement peut revêtir diverses formes.

L'**escompte** est une opération de crédit par laquelle une banque (banque commerciale ou Banque centrale) met à la disposition d'un demandeur de crédit (client ou banque commerciale) le montant d'une créance que ce dernier détient sur un tiers. Le banquier escompteur devient propriétaire du titre représentatif de la créance et se charge du recou-

vrement de celle-ci. Dans le cas de la **prise en pension** il en devient simplement le dépositaire.

L'**avance garantie** est un prêt d'argent garanti par des effets publics et d'autres valeurs mobilières.

La **consolidation** de créance s'apparente à un rééchelonnement ; la durée de remboursement est allongée et le taux consenti est concessionnel. Cette forme de concours est apparue il y a quelques années seulement dans le cadre de l'assistance apportée par la Banque centrale aux banques en difficultés, jusqu'ici à participation majoritaire de l'État.

Le **solde débiteur** est un découvert bancaire. Il résulte en principe d'une infraction, en ce sens qu'il est consenti à un établissement ne pouvant justifier de garanties suffisantes (effets admissibles au refinancement) en contre-partie des concours obtenus de la Banque centrale.

Les **avances du marché monétaire** jouent le rôle des opérations interbancaires entre banques commerciales que l'on rencontre dans d'autres systèmes bancaires.

Le **marché monétaire** tel qu'il existe dans l'UMOA ne correspond pas exactement à la définition générale qui en a été donnée dans l'encadré du chapitre 1. C'est en fait, sous l'égide de la Banque centrale, le lieu de rencontre des banques excédentaires et des banques déficitaires, les excédents et déficits étant entendus comme des ressources inemployées ou des emplois non financés, avant recours à ce marché.

Sur chaque place, les banques offrent des dépôts et demandent des avances auprès de l'agence nationale de la BCEAO. Le siège centralise les offres et les demandes dont il se porte contrepartie. Chaque banque dispose dans les livres de la BCEAO de deux comptes, un compte courant ordinaire et un compte spécial « marché monétaire ». Un dépôt sur le marché monétaire, par exemple, se traduit par un débit du compte courant et un crédit du compte marché monétaire (dans les livres de la Banque centrale). Les avances du marché monétaire sont gagées par le dépôt d'effets admissibles au refinancement.

La répartition des divers modes de refinancement a très fortement évolué au cours de ces dernières années, comme il peut être constaté à la lecture du tableau 1. Il y a deux raisons à cela. En premier lieu, les autorités monétaires ont choisi par souci de simplicité de ne plus recourir à l'escompte, procédure lourde car accompagnée d'un transfert de propriété. En second lieu, devant les difficultés rencontrées par le système bancaire de la zone, la Banque centrale a été amenée à consolider une part de plus en plus importante des créances qu'elle détient sur les banques commerciales au titre du refinancement. Enfin, le recours au marché monétaire permet de limiter la création monétaire puisque la Banque centrale se borne au rôle d'intermédiaire entre banques excédentaires et banques déficitaires ; ce point sera développé dans un chapitre ultérieur. Il faut noter cependant que le déficit des demandes d'avances sur les offres de dépôts est couvert par un **concours monétaire** de la Banque centrale au taux d'escompte de celle-ci, qui est conçu comme un taux de dernier recours.

Le marché monétaire n'est accessible aux autres institutions financières que si elles sont demandeurs et aux Trésors nationaux dans le cas du refinancement d'**obligations cautionnées**. On appelle ainsi les billets souscrits à l'ordre du Trésor par ses débiteurs et assortis d'une caution bancaire.

À la fin de 1989, 34,4% des crédits bancaires (à l'économie et à l'État) étaient refinancés par la Banque centrale.

Le contrôle direct des concours de la Banque centrale aux Trésors

Les plafonds de ces concours sont définis par la BCEAO sur la base des propositions de chaque Comité national du crédit en même temps que les plafonds du refinancement des banques. Ces plafonds ne peuvent dépasser 20% des recettes fiscales de l'exercice écoulé. La BCEAO a théoriquement la possibilité de fixer le plafond en deça de cette limite mais, en pratique, il lui est difficile de s'opposer aux demandes des États.

Tableau 1. – Répartition des concours de la BCEAO entre les différentes procédures de mobilisation
(% en fin d'année)

	1986	1987	1988	1989	1990
Réescompte-pension	36,2	32,1	31,5	0	0
Marché monétaire	31,4	29,7	19,5	31,2	32,8
Autres avances	19,3	19,9	26,4	31,0	17,0
Soldes débiteurs	13,1	9,0	7,5	3,7	6,5
Consolidations	0	9,4	15,2	34,1	43,7
TOTAL	100	100	100	100	100

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

5.3.2. Zone BEAC

Le système monétaire de la zone BEAC est beaucoup plus administré que celui de l'UMOA après la réforme de 1989. Comme dans le cas de l'UMOA, le contrôle direct du crédit et du refinancement touche surtout ce dernier.

Contrairement au résultat des évolutions récentes dans l'UMOA, le **réescompte** reste le mode essentiel de refinancement des banques auprès de la Banque centrale. Il est soumis à des plafonds pour toutes les catégories de crédit ; ceux-ci sont définis par la BEAC à partir des propositions des Comités monétaires nationaux. Les plafonds sont plus ou moins contraignants selon la nature des crédits concernés.

Les crédits à court terme sont soumis à un plafond qui peut être **indexé** ou **absolu**. Le premier type de plafond vise les crédits de campagne et les crédits à l'exportation. Ces plafonds, qui peuvent être révisés, ont en fait un caractère indicatif ; les crédits concernés sont mobilisables hors plafond. Les autres crédits à court terme font l'objet d'un plafond de réescompte, qui, en théorie ne peut être dépassé.

Les crédits à moyen terme sont également soumis à un plafond, mais celui-ci est, dans les faits, comme les plafonds indexés des crédits à court terme, indicatif.

Les Directions nationales répartissent les plafonds à court terme par banques tandis que les plafonds à moyen terme restent globaux, c'est-à-dire par État. Elles fixent également des limites individuelles aux entreprises en fonction de l'intérêt économique et de la nature de leur activité ainsi que de leur situation financière.

Les statuts de la BEAC prévoient que lorsque le compte d'opérations de la BEAC ouvert sur les livres du Trésor français (dont le fonctionnement sera étudié plus loin) a été débiteur pendant trois mois consécutifs, les plafonds des concours à court terme de la Banque centrale aux banques doivent être réduits de 20% dans les agences dont la situation présente un solde débiteur du compte de ses opérations extérieures, et de 10% dans les agences dont la situation fait apparaître un solde inférieur à 15% de la circulation fiduciaire. De plus, dans les agences soumises à une telle réduction, aucune nouvelle autorisation de concours à moyen terme ne peut être consentie. Dans les faits, le taux de réduction effectivement appliqué aux pays concernés a été de 10% en 1988 et de 5% en 1989 de sorte que s'observent les évolutions retracées dans le tableau 2.

Tableau 2. – Plafonds globaux d'avances de la BEAC aux banques
(milliards de FCFA)

	Cameroun	*Centrafrique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*	*TOTAL*
court terme							
1987	302,0	40,0	36,4	34,0	5,7	50,9	469,1
1988	271,8	40,0	32,8	30,6	5,1	50,9	431,3
1989(= 1990)	258,2	40,0	31,2	30,6	4,9	50,9	415,8
moyen terme (inchangé depuis 1987)							
1990	164,0	3,5	37,3	69,0	1,5	7,0	282,3

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Ces plafonds seront à nouveau réduits en 1991. En effet, il a été décidé par la BEAC que les crédits à l'économie qui seraient consolidés par la Banque centrale seront considérés par celle-ci comme des dettes des États concernés, et non des banques ayant distribué les crédits dont le refinancement fait l'objet de consolidation. Les plafonds des concours aux banques seront réduits d'autant. Ces crédits consolidés bénéficieront d'une durée de remboursement de 15 ans au taux de 3%. Les États devront, à l'appui de leur demande de consolidation, présenter des plans de restructuration de leur système bancaire.

La sélectivité du crédit s'exerce par les limites individuelles de réescompte et par les quotités d'intervention.

Les limites individuelles de réescompte déterminent les plafonds des montants que la BEAC est susceptible d'accorder aux entreprises. La Banque centrale opère ainsi une sélection des demandes de crédit en fonction de la situation financière de l'entreprise et de son secteur d'activité.

Les quotités d'intervention dépendent de la durée du crédit et de la nature du plafond de réescompte. Les crédits à court terme soumis au plafond absolu sont mobilisables à hauteur de 80% alors qu'ils le sont sans limite dans le cas du plafond indexé. Les crédits à moyen terme sont mobilisables selon des taux qui varient entre 30 % et 80 %.

À la fin de 1989, 22,0% des crédits bancaires (à l'économie et à l'État) étaient refinancés par la Banque centrale.

La BEAC accorde aux Trésors nationaux des concours sous deux formes. Elle peut consentir au Trésor de chaque État des avances sous forme de découvert en compte courant d'une durée de douze mois, renouvelable pour chaque année budgétaire. Elle peut également escompter les effets représentatifs des crédits à moyen terme d'une durée maximale de dix ans pour les opérations d'investissement initiées par les États.

L'ensemble des concours que la Banque centrale peut consentir aux Trésors est plafonné à 20% des recettes budgétaires d'origine nationale de l'exercice écoulé. Ce plafond s'applique aux concours directs de la Banque centrale aux Trésors et aux concours qu'elle leur accorde indirectement par l'escompte des effets publics qui lui sont présentés par les banques ou par les avances qu'elle leur consent sur ces même effets.

Lors de l'actualisation des plafonds d'avances aux États de 1988, il avait été décidé, compte tenu des difficultés conjoncturelles, que les États auraient le choix entre respecter les plafonds ou accepter de payer un taux de pénalité. Ce taux étant peu supérieur au taux normal (voir plus loin), la mesure proposée s'est révélée peu efficace. Aussi, en mars 1990, la BEAC a demandé aux États concernés de réduire leurs dépassements ; cependant, aucune mesure véritablement contraignante n'a été prise.

5.4. LES TAUX DU REFINANCEMENT ET DES CONCOURS AUX TRÉSORS

Là encore, il est nécessaire de distinguer les deux zones.

5.4.1. UMOA

Jusqu'à la réforme d'octobre 1989, il existait deux taux d'escompte, un taux d'escompte préférentiel (TEP) et un taux d'escompte normal (TEN). L'écart entre les deux taux avait d'ailleurs été réduit au cours du temps ; avant leur suppression, ils valaient respectivement 9 et 10%. Le taux préférentiel était appliqué à la mobilisation de crédits jugés prioritaires. L'unification des taux ressort de la même logique que la suppression des coefficients d'emploi et que l'inclusion des crédits de campagne (qui, d'ailleurs, bénéficiaient du taux préférentiel) dans le plafond global de refinancement, celle de la suppression de ce qui peut apparaître comme une distorsion par rapport au libre jeu du marché. Au deux taux est ainsi substitué un taux unique, le **taux d'escompte** (TES) qui vaut 11% au premier mars 1990. Ce taux est en principe un taux de dernier recours, plus élevé que ceux auxquels les banques devraient normalement mobiliser leurs ressources. Cependant, dans la mesure où les banques n'ont pas eu pour l'instant à recourir aux concours sous forme d'escompte, ce taux est un simple taux de référence, de sorte que ne se rencontrent plus que trois taux de refinancement.

Le **taux du marché monétaire** diffère parfois selon l'échéance (jour le jour, un mois ou trois mois) et toujours selon qu'il s'agit d'un dépôt ou d'une avance ; à la fin de 1990 les taux pratiqués sur le marché monétaire étaient les mêmes quelle que soit l'échéance, 10,850 pour les dépôts et 10,975 pour les avances. L'écart entre les deux taux s'est réduit au cours du temps puisqu'il était couramment de 1 point. Là encore, cette mesure vise à

rapprocher le marché monétaire, qui reste un marché administré, d'un marché libre. Du reste, les prêts interbancaires ont été libérés ; il n'était donc plus possible de maintenir un écart excessif entre les taux prêteurs et emprunteurs de la Banque centrale. Il convient cependant de noter que le « marché monétaire » ne sera pas véritablement un « marché » tant que la Banque centrale en fixera le taux.

Le **taux de pénalité** s'applique aux soldes débiteurs qui, en principe, ne peuvent survenir que par accident (il s'agit, bien entendu, du compte courant ordinaire et non du compte spécial « marché monétaire »). Il est fixé au taux d'escompte majoré de 5 points pour la première journée d'infraction, puis de 6 points pour les autres journées. Par rapport à la situation qui prévalait avant la réforme de 1989, le taux de pénalité a été abaissé dans des proportions importantes ; en effet, compte tenu de la crise traversée par les banques, ces taux, loin d'être dissuasifs, ont plutôt aggravé les problèmes dont ils devaient empêcher la permanence.

Le **taux de consolidation** était initialement fixé au taux d'escompte préférentiel. Par la suite, compte tenu de la détresse financière des banques bénéficiaires, il a été ramené à 3 %.

Le **taux des avances aux Trésors** est le taux des avances à un jour du marché monétaire moins un point (c'était auparavant le taux d'escompte préférentiel).

5.4.2. Zone BEAC

Un an après la BCEAO, en octobre 1990, la BEAC a procédé à une réforme des taux de ses concours.

Jusque-là, il existait trois taux applicables aux concours aux banques :

- le **taux d'escompte normal**,
- le **taux d'escompte préférentiel** qui est réservé aux opérations ou secteurs que les États souhaitent soutenir, essentiellement les crédits de campagnes, les crédits aux PME nationales (capitaux et dirigeants en majorité nationaux) et les crédits aux organismes sans but lucratif,
- le **taux de pénalité** qui est appliqué en cas de dépassement des plafonds.

Deux taux sont applicables aux concours de la Banque centrale aux Trésors nationaux :

- le **taux des avances aux Trésors**,
- le **taux de pénalité** pour les Trésors des États enregistrant des dépassements par rapport à leurs plafonds statutaires.

En octobre 1990, le taux d'escompte préférentiel est supprimé (sauf en ce qui concerne les entreprises publiques en cours de restructuration, auxquelles pourraient être appliqués, au cas par cas, des taux concessionnels). Les banques, en effet, étaient très réticentes à distribuer des crédits à marge modique et peu incitées à rechercher des dépôts plus coûteux que leur refinancement à la Banque centrale.

Ne demeurent donc plus applicables aux banques que le taux d'escompte (11% fin 1990) et le taux de pénalité (16%).

En ce qui concerne le taux des avances au Trésor, la BEAC a décidé son alignement progressif sur le taux d'escompte. Il augmente ainsi de 4,5% à 5,5% entre la fin de 1989 et la fin de 1990 et il est prévu une augmentation d'un point par semestre. Le taux de pénalité vaut un point de plus que le taux des avances.

5.5. LES CONDITIONS DÉBITRICES

On appelle ainsi les taux auxquels les banques consentent des crédits à leur clientèle.

5.5.1. UMOA

Ce qui suit s'applique aux banques *stricto sensu*, les autres établissements financiers étant soumis à un régime d'homologation que l'on ne précisera pas ici.

Jusqu'à la réforme de 1989, les banques étaient tenues d'appliquer un **taux d'intérêt débiteur** égal à l'un des deux taux d'escompte augmenté d'une marge comprise entre un **minimum** et un **maximum** variable de 0 à 5 points selon la durée du crédit, le secteur concerné (prioritaire ou non), la qualité du bénéficiaire (petite et moyenne entreprise ou non) et la nature du crédit (campagne, habitat social...). Il résultait de ce dispositif un nombre élevé de taux administrés.

Depuis octobre 1989, les conditions débitrices de banque sont soumises à un maximum, sans considération ni de la nature ni de la durée du crédit. Pour la fixation de celui-ci, il a été tenu compte de la marge de rentabilité des banques, actuellement estimée à 5 points, et du taux d'escompte. Sous réserve de ne pas dépasser ce plafond, les banques sont libres.

5.5.2. Zone BEAC

Les deux taux d'escompte, déterminés par le Conseil d'Administration de la BEAC, constituent des taux de base débiteurs. Ils sont identiques dans les six pays de la zone. Cependant, jusqu'à une date récente, les Conseils Nationaux de Crédit décidaient des marges ajoutées aux taux de base de sorte que les conditions de banque débitrices étaient légèrement différentes d'un pays à l'autre. Il en résultait, dans chaque pays, une grille de fourchettes (minimum et maximum) de taux débiteurs très complexe. On trouvera en annexe la grille complète au Congo en octobre 1989.

Cet état de chose demeure dans la plupart des pays. Cependant, depuis le dernier trimestre 1990, plusieurs Comités Nationaux du Crédit ont décidé de libérer les conditions débitrices. À la multitude des conditions, variables selon la nature du crédit, la clientèle, la durée... se substitue une règle simple, aussi bien au Congo qu'au Gabon : taux libre avec un maximum de 18,50 %.

Annexe

Intérêts débiteurs au Congo (octobre 1989)

La réglementation des taux débiteurs était complexe puisqu'elle se traduisait par un calcul en deux étapes faisant intervenir deux taux dans un premier temps, une vingtaine de fourchettes calculées à partir de ces deux taux dans un second temps.

Les deux premiers taux sont :

1. Le taux de base débiteur privilégié « TBDP » réservé à certaine opérations privilégiées (limitativement définies) et qui équivaut au taux préférentiel de la BEAC.

2. Le taux de base débiteur ordinaire « TBDO », réservé aux autres opérations. Il est déterminé périodiquement par la Banque centrale.

1) Opérations initiées par la clientèle privilégiée

(À l'intérieur des limites individuelles de réescompte)

Clientèle non commerciale
- minimum : TBDP + 1,5 %
- maximum : TBDP + 2,5 %

Clientèle commerciale
- minimum : TBDP + 2,5 %
- maximum : TBDP + 4,5 ,%

Commission trimestrielle sur le plus fort découvert
- taux fixe : 1/12 %

2) Opérations de portefeuille

a) Effets commerciaux locaux
(À l'intérieur des limites individuelles de réescompte)
- minimum : TBDO + 3,00 %
- maximum : TBDO + 5,00 %

(Hors limites individuelles de réescompte)
- minimum : TBDO + 6,00 %
- maximum : TBDO + 7,50 %

b) Exportations produits : effets documentaires

• Avant dessaisissement

Clientèle privilégiée
- minimum : TBDO + 2,00 %
- maximum : TBDO + 3,50 %

Clientèle ordinaire
- minimum : TBDO + 3,50 %
- maximum : TBDO + 5,00 %

• Après dessaisissement

Clientèle privilégiée
– minimum : TBDO + 3,00 %
– maximum : TBDO + 4,50 %

Clientèle ordinaire
– minimum : TBDO + 6,00 %
– maximum : TBDO + 7,50 %

3) Découverts normaux et effets non réescomptables

a) Opérations réescomptables
– minimum : TBDO + 3,00 %
– maximum : TBDO + 5,00 %

b) Opérations non réescomptables
– minimum : TBDO + 6,00 %
– maximum : TBDO + 7,50 %

c) Commission trimestrielle sur le plus fort découvert
– taux fixe : 1/6 %

4) Financement des ventes à crédit

a) Par négociation d'effets de chaîne ou effets de mobilisation de chaîne non bancables
– minimum : TBDO + 3,50 %
– maximum : TBDO + 5,50 %

Commission 1/12 % par mois sur les effets excédant six mois.

b) Par négociation d'effets de mobilisation de découvert
(à l'intérieur des limites individuelles de réescompte)
– minimum : TBDO + 3,00 %
– maximum : TBDO + 5,00 %

5) Crédits à moyen terme

a) Clientèle privilégiée (crédits mobilisables)

Clientèle non commerciale
– minimum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
+ Commission d'engagement banques primaires
+ 2,25 %
– maximum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
+ Commission d'engagement banques primaires
+ 3,00 %

Clientèle commerciale
– minimum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
+ Commission d'engagement banques primaires
+ 2,50 %
– maximum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
+ Commission d'engagement banques primaires
+ 3,50 %

b) Clientèle ordinaire

Crédits mobilisables
- minimum : TBDO + Commission d'engagement BEAC
- + Commission d'engagement banques primaires
  + 3,50 %
- maximum : TBDO + Commission d'engagement BEAC
  + Commission d'engagement banques primaires
  + 4,50 %

Crédits non mobilisables
- minimum : TBDO + 6,00 % + Commission d'engagement banques primaires
- maximum : TBDO + 7,50 % + Commission d'engagement banques primaires

Pour les crédits finançant l'investissement productif, la marge maximum est réduite de 1 %.

6) Crédits à long terme

a) Crédits mobilisables (n'ayant plus que 10 ans à courir)

• Clientèle privilégiée (non commerciale)

- minimum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
  + Commission d'engagement banques primaires
  + 2,25 %
- maximum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
  + Commission d'engagement banques primaires
  + 3,00 %

• Clientèle privilégiée (commerciale)

- minimum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
  + Commission d'engagement banques primaires
  + 2,50 %
- maximum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
  + Commission d'engagement banques primaires
  + 3,50 %

• Clientèle ordinaire

- minimum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
  + Commission d'engagement banques primaires
  + 3,50 %
- maximum : TBDP + Commission d'engagement BEAC
  + Commission d'engagement banques primaires
  + 4,50 %

Pour les crédits finançant l'investissement productif, la marge maximum est réduite de 1 %.

b) Crédits non mobilisables (ayant plus de 10 ans à courir)
- minimum : TBDO + 6,00 % + Commission d'engagement banques primaires
- maximum : TBDO + 7,50 % + Commission d'engagement banques primaires

Chapitre 6
La distribution du crédit

Le crédit distribué résulte du comportement d'offre de crédit des banques (chapitre 2), du comportement de demande de crédit (chapitre 4) et des règles institutionnelles dans lesquelles les banques sont contraintes d'inscrire leur action (chapitre 5).

Le comportement des banques est très différent selon qu'elles perçoivent le contrôle du crédit comme une contrainte ou que, au contraire, pour des raisons diverses, cette contrainte n'est pas effective. On s'efforcera dans ce qui suit de montrer que le contrôle du crédit par les quantités, qu'il s'agisse des crédits à l'économie ou des crédits aux Trésors, est relativement inefficace. Le contrôle par les taux est entaché quant à lui, sinon d'inefficacité, du moins d'effets pervers. On se posera ensuite la question de savoir à quelles quantités, à quelles structures des crédits distribués et à quelle adéquation avec les exigences du développement a conduit le fonctionnement du système.

6.1. L'INEFFICACITÉ DU CONTRÔLE DU CRÉDIT PAR LES QUANTITÉS

La distribution du crédit fait l'objet, on l'a vu au chapitre précédent, de quatre types de mesures visant à agir sur les quantités de crédit distribué : les plafonds de crédit, les plafonds de refinancement des banques et des Trésors, l'obligation de dénouer dans l'année les crédits de campagne et l'orientation sectorielle du crédit (qui peut être assimilée à une mesure de contrôle quantitatif).

6.1.1. Les plafonds de crédit

Ceux-ci ne jouent un rôle que dans l'UMOA. Les tableaux 1 et 2 confrontent les encours des crédits à l'économie et aux gouvernements à leurs plafonds respectifs. La position nette du gouvernement (en abrégé PNG) est le solde des créances et des dettes des institutions monétaires vis-à-vis du gouvernement.

Tableau 1. – Crédits à l'économie dans l'UMOA
(fin 1990, en milliards de FCFA)

	Bénin	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*	*TOTAL*
crédits	102,1	145,2	1 103,1	84,4	83,0	416,0	103,6	2 037,3
% du plafond	81,4	104,9	101,5	99,1	87,8	94,9	95,4	98,1

Source : Statistiques économiques et monétaires et rapport annuel, BCEAO.

Tableau 2. – Positions nettes des gouvernements dans l'UMOA
(fin 1990, en milliards de FCFA)

	Bénin	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*	*TOTAL*
PNG	11,6	- 35,4	203,8	5,8	26,2	107,7	-7,9	311,7
% du plafond	483,3	86,2	81,1	24,2	131,0	76,0	70,9	77,3

Source : Statistiques économiques et monétaires et rapport annuel, BCEAO.

Note : dans le cas du Burkina et du Togo, le plafond de la PNG est négatif ; un indicateur du respect de celui-ci est non pas la PNG en pourcentage du plafond mais l'inverse, puisqu'alors un pourcentage inférieur à 100 traduit le respect du plafond.

Il apparaît que les plafonds de crédit à l'économie sont bien respectés ainsi que les plafonds des positions nettes des gouvernements sauf dans deux pays, le Bénin et le Niger. On ne peut cependant guère tirer de conclusions significatives de ces observations, ces plafonds étant essentiellement indicatifs.

6.1.2. Les plafonds de refinancement

Il existe deux configurations qui permettent de conclure à l'inefficacité de la fixation de plafonds de refinancement : celle où les plafonds sont largement dépassés, et celle dans laquelle ils sont loin d'être atteints. Dans le premier cas, le non-respect de la règle la rend sans effet ; dans le second, la contrainte existe mais est inopérante, la quantité de refinancement souhaitée par les banques ou les Trésors n'atteignant pas le plafond. Dans le cas des concours de la Banque centrale aux banques, les pays de l'UMOA sont souvent dans la première situation, ceux de la zone BEAC dans la seconde.

La lecture du tableau 3 indique en effet que dans l'UMOA les plafonds de refinancement ne sont apparemment pas respectés. Il convient cependant d'être prudent dans ce jugement. En effet, les plafonds sont décidés à l'avance sur la base de prévisions économiques établies État par État. Les réalisations peuvent s'écarter des prévisions et nécessiter des dépassements des plafonds. On peut cependant penser que, dans certains cas, ceux-ci sont excessifs.

Tableau 3. – Concours globaux de la BCEAO aux banques
(fin 1990, en milliards de FCFA)

	Bénin	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*	*TOTAL*
Concours	50,8	6,3	534,0	23,9	27,1	186,3	6,0	834,5
% du plafond	111,9	210,0	148,0	100,0	104,2	143,1	133,3	140,5

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Tableau 4. – Concours globaux de la BCEAO aux Trésors
(fin 1990, en milliards de FCFA)

	Bénin	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*	*TOTAL*
Concours	28,0	18,5	135,2	14,5	9,8	41,9	16,8	264,7
% du plafond	198,6	99,5	98,9	66,7	73,1	98,1	94,9	102,7

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

L'examen du tableau 5 permet de constater que le rationnement du crédit distribué par les banques au sein de la zone BEAC n'est pas effectif. Il apparaît en effet que les crédits effectivement distribués sont très éloignés des plafonds autorisés. Il y a donc loin des apparences d'un système administré à sa réalité. En fait, et on reviendra sur ce point, la vraie contrainte qui pèse sur le développement du crédit est l'absence de projets rentables. Naturellement, il convient là aussi, d'être prudent. Même si pour un pays les concours sont loin du plafond, il se peut que certaines banques soient au plafond. Néanmoins, compte tenu de l'éloignement des pourcentages du tableau 5 de 100%, il est vraisemblable que très peu de banques sont rationnées. Même si certaines le sont, on peut penser que les clients qui ont subi ce rationnement se sont tournés vers d'autres banques non rationnées, rendant cette contrainte inopérante.

Tableau 5. – Concours globaux de la BEAC aux banques
(fin 1990, en milliards de FCFA)

	Cameroun	*Centrafrique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*	*TOTAL*
Concours	273,4	11,0	44,0	24,6	3,2	19,6	375,7
% du plafond	64,8	25,3	64,3	24,7	50,2	33,8	53,8

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Tableau 6. – Concours globaux de la BEAC aux Trésors
(fin 1990, en milliards de FCFA)

	Cameroun	*Centrafrique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*	*TOTAL*
Concours	100,5	8,1	53,7	18,2	1,6	7,6	189,7
% du plafond	122,1	100,0	171,6	57,4	100,0	115,2	53,8

Source : Rapport annuel de la Zone Franc et rapport annuel de la BCEAC.

La contrainte exercée sur les Trésors nationaux par les plafonds des concours de la Banque centrale semble plus réelle que celle qui pèse sur les banques dans le cas de l'UMOA ; à l'exception du Bénin, les Trésors respectent les plafonds et s'en approchent, ce qui signifie, comme la remarque en a été faite, que la contrainte est opérante. Dans la zone BEAC, par contre, la règle semble beaucoup moins suivie ou, dans le cas du Gabon, inopérante.

6.1.3. Les crédits de campagne

En principe les crédits de campagne devraient se résorber rapidement, au fur et à mesure de la commercialisation des produits agricoles. Les récoltes ont souvent lieu au dernier trimestre de l'année civile. De fait, on constate bien que l'encours des crédits de campagne est minimal au mois de septembre, c'est-à-dire avant le début de la récolte et avant le stockage de la nouvelle récolte. L'encours est maximal aux alentours du mois de février. La croissance de l'encours de septembre à février de l'année suivante correspond bien au processus de stockage, compte tenu des délais d'acheminement des récoltes vers les organismes susceptibles de les stocker.

Cependant, de février à septembre de l'année suivante, on devrait observer une forte résorption de l'encours de ce type de crédit. Or ce n'est pas le cas. Ainsi, dans l'UMOA, au cours des trois campagnes 86-87, 87-88 et 88-89, cette diminution n'a représenté que, respectivement, 24 %, 23 % et 35 % de l'encours maximal. Ces chiffres traduisent les difficultés financières des organismes de commercialisation, liées soit à une mauvaise gestion, soit aux difficultés d'écoulement des produits agricoles, en particulier sur les marchés extérieurs. La BCEAO a parfois été amenée à prendre des mesures destinées à assurer une résorption plus rapide des crédits de campagne. Ainsi au Bénin, depuis la campagne 1988-1989, les recettes d'exportation de coton ont été domiciliées à la Banque centrale. Dans d'autres cas, les crédits de campagne ont été déclassés en crédits ordinaires ; cette mesure qui se traduisait par la substitution du taux d'escompte normal au taux préférentiel est désormais de peu d'effet depuis la disparition de ce dernier.

Le problème du recouvrement des crédits de campagne devient préoccupant lorsque la valeur du stock des organismes de commercialisation et des créances à l'exportation est inférieure à celle du refinancement des crédits de campagne. En 1989, il en a été ainsi au Bénin et en Côte d'Ivoire.

Au cours de la campagne 88-89 les crédits de campagne dans l'UMOA ont représenté entre 14 % (en février) et 22 % (en septembre) du total des crédits à l'économie ; à ce dernier pourcentage peut être comparée la part (en septembre) du refinancement des crédits de campagne dans le total du refinancement accordé par la Banque centrale aux banques soit 28 %. Les crédits de campagne bénéficient donc d'un traitement de faveur, mais de façon sans doute trop modérée au regard des objectifs affichés de développement prioritaire de l'agriculture.

6.1.4. La répartition sectorielle des crédits

La répartition des crédits par nature d'activité économique n'est pas connue de façon exhaustive, mais seulement pour les crédits déclarés à la **centrale des risques**. Pour qu'il en soit ainsi, il est nécessaire que le crédit distribué dépasse un certain seuil. Dans l'UMOA, fin septembre 1990, 91 % des crédits distribués ont été recensés à la centrale des risques. Fin septembre 1990, les encours de crédits bancaires recensés à la centrale des risques se répartissaient à raison de 5,7 % dans l'agriculture, pêche, forêts, 23,7 % dans l'industrie, 55,5 % dans le commerce (y compris le commerce des produits agricoles) et 15,2 % dans les services et divers (Source : Rapport annuel de la Zone Franc).

Dans la zone BEAC, fin octobre 1990, les encours de crédits bancaires recensés à la centrale des risques se répartissaient comme suit : crédits à court terme : 7,8 % dans l'agriculture, pêche, forêts, 25,4 % dans l'industrie, 39,4 % dans le commerce et 27,8 % dans

les services et divers ; crédits à moyen et long terme : 3,5 % dans l'agriculture, pêche, forêts, 27,9 % dans l'industrie, 12,0 % dans le commerce et 56,7 % dans les services et divers (Source : Statistiques monétaires de la BEAC).

On peut répéter la remarque déjà faite à propos des autorisations préalables, à savoir l'inadéquation entre la répartition sectorielle des crédits telle qu'elle est observée et une répartition jugée plus souhaitable au regard des objectifs et des voies du développement.

6.2. LES EFFETS PERVERS DU CONTRÔLE PAR LES TAUX

Une banque n'accepte de distribuer un crédit à l'un de ses clients que dans la mesure où le taux du crédit est jugé par elle suffisant pour rémunérer non seulement le coût des ressources indispensable au financement des crédits, mais également le risque encouru par la banque, et notamment le risque de défaut. Plus un projet présenté par un client apparaît risqué, plus le taux auquel la banque acceptera de consentir le crédit est élevé. Or, jusqu'à une date récente dans l'UMOA et encore actuellement dans la plupart des pays de la zone BEAC, les taux débiteurs des banques étaient très réglementés. Ainsi, au Congo, en octobre 1989, 1 point seulement sépare le taux minimum du taux maximum applicable aux crédits à moyen terme. Il est alors concevable que, plutôt que de consentir un crédit relativement risqué à un taux insuffisamment rémunérateur, la banque préfère renoncer à l'octroyer.

Cet argument mérite cependant d'être tempéré (voir la troisième partie de notre ouvrage) : au cours des années récentes, les banques n'ont pas pu ou n'ont pas voulu prendre suffisamment en compte le risque attaché aux crédits qu'elles ont distribué, et l'on a assisté non à une prise de risque insuffisante de la part des banques, consécutive à des taux trop bas, mais bien au contraire à une distribution excessivement imprudente du crédit.

6.3. L'ÉVOLUTION RÉCENTE DES CRÉDITS DISTRIBUÉS

Il convient de distinguer les crédits à l'économie de ceux qui sont consentis aux Trésors.

6.3.1. Les crédits à l'économie

On examinera l'évolution des quantités et des structures des crédits distribués avant de commenter, pays par pays, quelques particularités des évolutions constatées.

Les tableaux 7 et 8 retracent, en pourcentage du PIB, les évolutions récentes des encours des crédits à l'économie distribués dans les deux zones. Ces évolutions sont nécessairement relativement inertes dans la mesure où elles portent sur des encours. Les variations de ces derniers, égales aux nouveaux crédits nets des remboursements des anciens, sont beaucoup plus fluctuantes.

On observe une relative stabilité de la distribution du crédit à l'économie dans les deux zones. Celle-ci cache d'importantes divergences dans les évolutions de structure par échéance. Les tableaux 9 et 10 indiquent une stabilité de la structure par terme du crédit dans l'UMOA tandis que, dans la zone BEAC, s'observe une diminution continue de la part des crédits à moyen et long terme.

Tableau 7. – Crédit à l'économie en pourcentage du PIB dans l'UMOA

	UMOA	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
1985	29,9	29,1	21,1	35,0	17,6	15,7	35,0	21,5
1986	28,5	26,4	16,1	34,4	18,9	17,8	30,6	25,5
1987	29,6	26,6	14,8	38,8	16,8	16,7	29,9	26,9
1988	29,0	28,6	15,1	38,9	11,5	15,3	30,5	25,4
1989	28,5	21,1	17,0	38,8	13,1	16,2	30,5	23,0
1990	27,9	20,7	17,0	41,8	12,4	12,6	27,2	23,0

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Tableau 8. – Crédit à l'économie en pourcentage du PIB dans la zone BEAC

	Zone BEAC	*Cameroun*	*Centrafrique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
1985	21,2	22,6	11,1	20,7	20,5	17,8	19,8
1986	26,2	26,0	9,3	31,7	28,0	22,3	28,8
1987	27,1	28,3	9,1	27,1	28,1	18,7	30,4
1988	27,6	30,9	9,2	26,6	25,2	16,4	23,2
1989	27,0	33,7	10,4	20,4	20,7	19,3	18,0
1990	26,3	34,1	10,6	20,2	18,7	19,4	15,0

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Tableau 9. – UMOA. Les crédits à l'économie et leur financement par la banque centrale
(en fin d'année en % du crédit total)

	court terme	*dont crédit de campagne*	*moyen et long terme*	*refinancement de la BCEAO*
1984	66,5	10,4	33,5	37,3
1985	64,9	11,8	35,1	34,0
1986	66,7	12,5	33,3	34,7
1987	69,7	13,7	30,3	37,3
1988	69,6	16,9	30,4	39,1
1989	65,7	13,0	34,3	36,5
1990	63,4	10,9	36,6	41,0

Source : Statistiques économiques et monétaires de la BCEAO.

Tableau 10. – Zone BEAC. Les crédits à l'économie et leur financement par la banque centrale
(en fin d'année en % du crédit total)

	court terme	*moyen et long terme*	*refinancement de la BCEAO*
1983	69,9	30,1	18,7
1984	68,6	31,4	18,5
1985	71,5	28,5	16,8
1986	70,4	29,6	20,0
1987	73,1	26,9	29,1
1988	75,7	24,3	28,0
1989	81,2	18,8	23,6
1990	83,7	16,3	22,2

Source : Statistiques monétaires de la BEAC.

L'explication peut en être trouvée dans l'examen des tableaux 11 et 12 qui retracent l'évolution du taux d'investissement (rapport de l'investissement au PIB) dans les deux zones au cours de la période récente.

Tableau 11. – Formation brute de capital fixe en pourcentage du PIB dans l'UMOA

	Bénin	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
1986	13,6	27,6	11,9	25,6	10,8	14,0	27,8
1987	14,2	28,6	11,2	23,5	11,3	12,4	25,0
1988	14,7	19,9	11,0	22,5	11,5	13,0	22,6
1989	12,1	21,9	8,4	23,4	nd	13,1	24,6
1990	12,8	20,8	9,5	24,9	nd	13,5	28,5

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Tableau 12. – Investissement en pourcentage du PIB dans la zone BEAC

	Cameroun	*Centrafrique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
1985	27,0	15,5	30,3	37,3	14,2	nd
1986	26,9	15,5	29,5	45,0	18,8	nd
1987	21,2	15,1	19,7	28,2	23,6	nd
1988	18,0	10,9	17,5	30,9	23,5	nd
1989	19,1	11,0	15,9	24,7	20,7	nd
1990	17,4	nd	nd	nd	23,5	nd

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Alors que dans l'UMOA ce taux reste relativement stable, il a tendance à diminuer dans la zone BEAC, surtout dans les trois pays les plus importants de la zone, le Cameroun, le Congo et le Gabon, qui représentent respectivement, en 1990, 53 %, 13 % et 21 % (soit 87 % à eux trois) du PIB de la zone.

Dans la mesure où les crédits à moyen et long terme sont essentiellement destinés à financer les investissements, il y a là le signe d'une situation économique plus dégradée dans la zone BEAC que dans l'UMOA, ce que confirme l'examen des tableaux 13 et 14 : en moyenne sur cinq années le PIB dans l'UMOA a augmenté de 0,5 % par an alors qu'il a diminué de 1,8 % dans la zone BEAC.

Tableau 13. – Variation en pourcentage du PIB réel dans l'UMOA

	UMOA	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
1986	3,2	- 3,4	0,0	3,5	18,6	- 4,3	4,7	2,2
1987	- 0,2	- 2,0	0,0	-1,6	1,5	- 0,8	3,3	1,0
1988	1,7	0,8	8,3	-1,8	2,9	7,7	4,1	5,7
1989	- 0,5	- 4,5	-1,1	-0,6	6,3	- 6,5	0,0	4,4
1990	- 1,7	1,0	-1,0	- 4,9	-0,2	2,2	1,4	1,4
moy. 90/85	0,5	- 1,6	1,2	- 1,1	5,6	-0,5	2,7	2,9

Source : Calcul à partir du rapport annuel de la Zone Franc.

Tableau 14. – Variation en pourcentage du PIB réel dans la zone BEAC

	Zone BEAC	*Cameroun*	*Centrafrique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
1986	0,5	4,8	5,2	-6,8	- 2,1	- 3,8	- 20,6
1987	- 9,3	- 10,4	- 2,5	0,7	-14,5	7,5	- 6,2
1988	- 0,8	- 4,4	1,8	0,2	2,0	5,3	28,4
1989	0,3	- 2,7	3,7	3,7	4,3	- 2,8	3,3
1990	0,5	- 3,0	3,6	2,2	5,6	1,6	6,1
moy. 90/85	- 1,8	- 3,3	2,3	- 0,1	- 1,2	1,5	0,9

Source : Calcul à partir du rapport annuel de la Zone Franc.

Il reste à savoir si, dans la zone BEAC, c'est l'insuffisance des projets d'investissement rentables qui a déprimé la demande de crédit à moyen et long terme ou si, inversement, c'est l'insuffisance de l'offre de crédit par le système bancaire qui en a limité la distribution. Compte tenu de ce qui a été observé à propos de la non effectivité du rationnement du crédit dans cette zone, il est probable que la première interprétation est la bonne. Néanmoins la question sera posée à nouveau lorsqu'on analysera l'équilibre du système bancaire.

L'évolution du crédit distribué s'explique de façon prédominante, du côté de la demande, par celle de l'activité économique en général, pour les crédits à court terme, et par celle de l'investissement pour les crédits à moyen et long terme, et, du côté de l'offre, par les ressources auxquelles les banques ont accès. Sur ce dernier point il convient de se reporter à l'analyse de l'équilibre du système bancaire menée dans un chapitre ultérieur. Il existe cependant, selon les cas, d'autres explications des évolutions conjoncturelles des crédits à l'économie. On en donne quelques exemples relatifs à l'année 1990.

Une diminution de l'encours de crédit à l'économie peut s'expliquer par la constitution de provisions destinées à constater une perte probable sur des créances douteuses, qui apparaissent ainsi nettes de ces provisions. C'est en particulier le cas du Niger.

Une diminution importante des financements extérieurs ou un retard dans leur mise en place peut conduire à une progression de l'encours de crédit ; c'est le cas du Burkina.

Un décalage de la commercialisation de la campagne agricole provoque un effet significatif sur les crédits à l'économie, par le biais de leur composante « crédits de campagne ». Ainsi, au Niger, le retard de la commercialisation est un des facteurs de la forte baisse de l'encours.

Les reclassements effectués à la suite des missions de vérification de la Banque centrale, dans le cadre de l'assainissement du système bancaire, conduisent à une diminution des crédits à court terme au profit des crédits à moyen et long terme.

Dans un pays où un opérateur économique joue un rôle prédominant, toute variation de sa demande de crédit se répercute sur l'encours des crédits à l'économie. Ainsi s'explique la diminution observée au Tchad où la société Cotontchad est le principal opérateur économique.

6.3.2. La position nette des gouvernements

C'est le solde des créances et dettes de la Banque centrale, des banques et, éventuellement, de certains établissements financiers vis-à-vis de l'État et de ses démembrements.

Bien que l'on s'intéresse surtout à la position nette, il n'est pas sans intérêt de préciser que celle-ci résulte d'encours bruts et que les engagements du système bancaire vis-à-vis de l'État sont parfois importants. Les tableaux 15 et 16 proposent une décomposition de la position nette des gouvernements et quelques ratios d'aide à l'analyse.

Il convient, pour comprendre le contenu exact de la position nette des gouvernements, de préciser que les Banques centrales détiennent sur les Trésors nationaux deux types de créances : dans le vocabulaire de la BCEAO, les « Créances sur les Trésors nationaux » (il conviendrait d'ajouter « au sens strict ») d'une part, les « Opérations pour le compte des Trésors nationaux » d'autre part. Ce deuxième type de créances recouvre essentiellement les concours du FMI (y compris ceux du Fonds fiduciaire - voir pour plus de précision le chapitre 15) qui, bien que destinés *in fine* aux Trésors, transitent par les Banques centrales qui sont donc simultanément créancières des Trésors et débitrices vis-à-vis du FMI. Du point de vue de l'analyse, il peut cependant être utile de séparer en deux les encours ou la position des gouvernements vis-à-vis de la Banque centrale afin d'isoler la composante FMI pour laquelle la Banque centrale n'est finalement qu'un simple intermédiaire.

Tableau 15. – Décomposition de la position nette des gouvernements dans l'UMOA
(décembre 1990, en milliards de francs CFA)

	UMOA	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
CRÉANCES SUR								
la Banque centrale	52,3	8,3	5,3	16,7	8,9	3,8	5,8	3,8
les banques	387,6	27,0	77,9	107,7	27,5	21,5	69,9	48,6
TOTAL CRÉANCES	439,8	35,3	83,3	124,4	36,4	25,3	75,7	52,3
DETTES VIS-A-VIS DE								
la Ban. Cen. FMI	273,2	2,6	0,0	115,2	19,6	23,7	88,0	24,1
la Ban. Cen. hors FMI	300,5	28,0	19,3	135,2	14,5	9,8	75,9	17,8
la Ban. Cen. total	573,7	30,6	19,3	250,3	34,0	33,5	163,9	41,9
les banques	170,6	16,2	28,5	77,8	8,1	18,0	19,4	2,6
TOTAL DETTES	744,3	46,8	47,9	328,2	42,2	51,5	183,4	44,5
PNG/Ban. Cen. hors FMI	248,3	19,7	14,0	118,5	5,6	6,0	70,1	14,0
PNG/Ban. Cen. total	521,5	22,3	14,0	233,6	25,2	29,8	158,1	38,1
PNG/banques	- 217,0	- 10,7	- 49,4	- 29,8	- 19,4	- 3,6	- 50,5	- 46,0
PNG totale	304,5	11,6	- 35,4	203,8	5,7	26,2	107,7	- 7,9
CRÉANCES/DETTES (%)								
Ban. Cen. hors FMI	17,4	29,6	27,6	12,4	61,5	38,7	7,7	21,2
Ban. Cen. total	9,1	27,1	27,5	6,7	26,1	11,3	3,5	9,0
banques	227,2	166,2	273,3	138,3	338,8	119,8	359,6	1 900,9
total	59,1	75,3	174,0	37,9	86,4	49,1	41,3	117,8

Source : Statistiques économiques et monétaires, BCEAO.

Même si la position nette des gouvernements est sans doute l'agrégat le plus significatif de leur situation financière, du moins pour ce qui est de ses encours bancaires, il n'est pas sans intérêt de constater que les États entretiennent généralement des encours vis-à-vis du système bancaire des deux côtés du bilan, ainsi que permet de le constater l'examen des lignes « CRÉANCES/DETTES » des tableaux 15 et 16. Dans la plupart des pays ce ratio est inférieur à 100 %, ce qui traduit un endettement net des États vis-à-vis du système bancaire. Cependant le ratio est loin d'être proche de zéro ; en moyenne, il vaut 59 % dans l'UMOA et 73 % dans la zone BEAC.

Les billets et monnaies, dépôts à la Banque centrale et dépôts en banque détenus par l'État ne font pas partie de la masse monétaire. Leur détention répond cependant, pour une part, à des motifs voisins de ceux qui conduisent les particuliers et les entreprises à détenir de la monnaie : assurer des paiements à venir prochainement ; en particulier, les ressources extérieures en attente d'utilisation restent en dépôt dans le système bancaire. Pour une autre part, ces dépôts sont le fait de démembrements de l'État structurellement excédentaires, notamment les caisses de sécurité sociale dont les cotisations perçues sont, en l'état actuel de la structure démographique, supérieures aux prestations versées.

Ce sont les dépôts en banque, beaucoup plus qu'auprès de la Banque centrale, qui constituent ces encaisses de transaction. La position nette des gouvernements vis-à-vis des

Tableau 16. – Décomposition de la position nette des gouvernements dans la zone BEAC
(octobre 1990, en milliards de francs CFA)

	Zone BEAC	*Cameroun*	*Centra-frique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
CRÉANCES SUR							
la Banque centrale	87,9	53,8	0,6	15,4	16,1	0,5	1,9
les banques	273,8	200,0	5,3	16,0	32,8	1,5	18,2
TOTAL CRÉANCES	361,7	253,7	5,9	31,4	48,9	1,9	20,2
DETTES VIS-A-VIS DE							
la Ban. Cen. FMI	74,5	31,0	9,6	1,5	23,1	1,5	7,8
la Ban. Cen. hors FMI	187,0	100,5	8,0	53,7	18,2	2,2	4,8
la Ban. Cen. total	261,5	131,5	17,6	55,2	41,4	3,7	12,6
les banques	236,5	86,2	2,2	40,2	103,1	0,6	4,3
TOT. DETTES	498,0	217,6	19,8	95,4	144,5	4,3	16,9
PNG/Ban. Cen. hors FMI	99,2	46,7	7,4	38,3	2,1	1,7	2,9
PNG/Ban. Cen. total	173,6	77,7	17,0	39,8	25,2	3,2	10,7
PNG/banques	- 37,3	- 113,8	- 3,2	24,2	70,3	- 0,8	- 13,9
PNG totale	136,4	- 36,1	13,8	64,0	95,5	2,4	- 3,2
CRÉANCES/DETTES (%)							
Ban. Cen. hors FMI	47,0	53,5	7,5	28,6	88,4	22,1	39,9
Ban. Cen. total	33,6	40,9	3,4	27,8	39,0	13,1	15,2
banques	115,8	232,1	247,6	39,9	31,8	229,7	423,5
total	72,6	116,6	30,0	32,9	33,9	44,9	119,1

Source : Statistiques monétaires, BEAC.

banques est négative sauf au Congo et au Gabon (fin 1990), ce qui signifie un engagement net des banques vis-à-vis des États, tandis que la position vis-à-vis de la Banque centrale hors FMI est partout positive.

Le recours net au financement par la Banque centrale hors FMI est, tous pays confondus et dans les deux zones, à peu près du même ordre de grandeur que le recours au crédit du FMI. Pays par pays, cependant, le partage entre les deux financements est très variable. Les pays qui font plus appel à la Banque centrale qu'au FMI le font pour l'une ou l'autre de deux raisons. Ou bien les déficits publics et de balance des paiements sont suffisamment contenus pour éviter un recours important au crédit du FMI, ou bien, aucun accord n'ayant été conclu avec le Fonds, celui-ci n'a pas encore accédé à la demande de prêt du pays concerné. À la fin de 1990, le Bénin et le Burkina sont des exemples de la première situation, le Niger de la seconde.

L'explication principale de l'évolution de la position nette des gouvernements est à rechercher dans le solde du compte de l'État. Comme on l'a indiqué au chapitre 4, ce compte est présenté, en Afrique francophone, dans la nomenclature recommandée par le FMI ; on le désigne alors sous l'appellation de « Tableau des opérations financières de l'État » (par abus de langage puisque ce tableau inclut des opérations non financières). Son solde, qui correspond au « DÉFICIT OU SURPLUS » (tableau 2, chapitre 4), peut

faire l'objet de trois financements : intérieur par le système bancaire y compris FMI, intérieur par les agents non bancaires, ou extérieur hors FMI.

En théorie, le **financement intérieur bancaire du solde du tableau des opérations financières de l'État** devrait être identique à la **variation de la position nette des gouvernements**. (On rappelle que le tableau des opérations financières de l'État est un compte de flux alors que la position nette des gouvernements est un encours net, d'où la « variation ».) Bien que dans les deux cas les opérations concernées soient les mêmes, différentes raisons statistiques font que la correspondance est loin d'être parfaite ; il y a en particulier deux raisons à cela : d'une part les années fiscales sont parfois différentes des années civiles, d'autre part les comptes de l'État demeurent souvent provisoires pendant plusieurs années (ce sont généralement de simples estimations pour l'année 1990).

Quoi qu'il en soit, en tendance, l'analyse des soldes successifs des opérations financières de l'État reste un préalable fondamental.

Tableau 17. – Solde du tableau des opérations financières de l'État dans l'UMOA

	UMOA	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
SOLDE en milliards de FCFA								
1987	-16,0	-13,9	- 33,2	- 104,0	- 22,4	- 36,1	- 53,9	- 16,0
1988	- 449,1	- 10,5	- 36,8	- 258,3	- 48,9	- 35,3	- 35,3	- 24,0
1989	- 580,9	- 48,0	24,5	- 413,6	- 63,6	- 34,1	- 32,3	- 13,8
1990	- 402,1	- 43,2	- 15,9	- 276,9	- 23,0	- 22,4	- 5,6	- 15,1
SOLDE en % du PIB								
1987	- 4,2	- 2,8	- 7,3	- 3,3	- 4,7	- 5,6	- 4,7	- 4,7
1988	- 6,2	- 2,1	- 5,8	- 8,0	- 9,3	- 5,5	- 2,7	-6,6
1989	- 8,0	- 10,2	3,4	- 13,3	- 11,1	- 5,2	- 2,3	- 3,7
1990	- 5,4	- 9,0	- 2,0	- 9,0	- 3,8	- 3,2	- 0,4	- 3,7
FINANCEMENT INTÉRIEUR (total)								
1987		5,3	6,4	nd	- 6,2	12,3	2,0	3,7
1988		0,6	14,9	nd	-8,3	0,7	- 12,4	4,1
1989		- 0,6	15,9	nd	- 11,7	12,7	- 23,8	- 8,4
1990		- 13,1	1,5	nd	- 21,4	- 0,6	nd	3,4
FINANCEMENT EXTÉRIEUR								
1987		8,6	26,8	nd	28,6	23,8	51,9	12,3
1988		9,9	21,9	nd	57,2	34,6	47,7	19,9
1989		48,6	- 40,4	nd	75,3	21,4	56,1	22,2
1990		56,3	14,4	nd	44,4	23,0	nd	11,7

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Les tableaux 17 et 18 proposent une analyse de ces soldes sur la période récente. En pourcentage du PIB, ils ont peu diminué.

Tableau 18. – Solde du tableau des opérations financières de l'État dans la zone BEAC

	Zone BEAC	*Cameroun*	*Centra-frique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
SOLDE en milliards de FCFA							
1987	- 473,5	- 124,3	- 49,5	- 87,3	- 149,5	- 0,6	- 62,3
1988	- 583,0	- 297,8	- 43,7	- 98,4	- 83,5	- 0,8	- 58,8
1989	- 341,1	- 122,4	- 48,9	- 43,4	- 41,1	- 2,0	- 83,3
1990	- 479,7	- 229,4	- 41,9	- 188,1	60,7	0,6	- 81,6
SOLDE en % du PIB							
1987	- 8,0	- 3,5	- 15,3	- 12,6	- 14,3	- 1,5	- 25,5
1988	- 10,3	- 9,0	- 13,1	- 14,9	- 8,2	- 1,8	- 18,7
1989	- 5,8	- 3,8	- 13,9	- 5,6	- 3,5	- 4,7	- 25,7
1990	- 8,0	- 7,2	- 11,1	- 23,6	4,7	1,4	- 23,7
FINANCEMENT INTÉRIEUR (total)							
1987	51,2	- 36,7	0,3	14,0	73,0	- 0,1	0,7
1988	146,5	136,9	- 2,0	6,5	3,2	- 0,4	2,3
1989	11,0	19,8	2,5	13,8	- 28,1	0,3	2,7
1990	- 62,9	0,0	- 1,8	29,3	- 93,8	- 1,9	5,3
système bancaire							
1987	11,5	- 60,4	0,4	12,6	59,6	- 0,2	-0,5
1988	62,0	30,5	- 2,3	13,8	17,7	0,0	2,3
1989	35,4	36,0	0,7	1,9	- 6,3	0,0	3,1
1990	- 42,0	0,0	- 1,3	1,0	- 45,0	- 1,2	4,5
autres							
1987	39,7	23,7	-0,1	1,4	13,4	0,1	1,2
1988	84,5	106,4	0,3	- 7,3	- 14,5	- 0,4	0,0
1989	- 24,4	- 16,2	1,8	11,9	- 21,8	0,3	- 0,4
1990	- 20,9	0,0	- 0,5	28,3	- 48,8	- 0,7	0,8
FINANCEMENT EXTÉRIEUR							
1987	422,2	161,0	49,2	73,3	76,5	0,6	61,6
1988	436,6	160,9	45,7	91,9	80,3	1,3	56,5
1989	328,3	102,6	46,4	29,6	68,6	1,7	79,4
1990	299,3	- 1,4	43,8	147,4	33,1	1,3	75,1

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Un certain nombre de raisons de cette stabilité sont communes à la plupart des pays des deux zones. Les recettes fiscales s'accroissent difficilement compte tenu des difficultés à mettre en œuvre des réformes fiscales, du ralentissement de l'économie et de son informalisation croissante. Les dépenses restent plus ou moins incompressibles ; en particulier, la réduction de la masse salariale dans la fonction publique se heurte à de fortes résistances tandis que les plans de départs volontaires n'y rencontrent que peu de succès ; il en est de même de la charge de la dette, en l'absence de remise des dettes.

Au-delà de ces facteurs communs, il faut rester prudent dans l'interprétation du solde des opérations financières de l'État observé une année donnée ; celui-ci peut être fortement influencé par des facteurs conjoncturels. On peut en donner quelques exemples.

- Au Burkina, à la fin de 1989, le solde positif du TOF est dû à l'intégration dans les recettes, à hauteur de 60 milliards, de la remise de dettes effectuée par la France.
- Au Congo, un apurement d'arriérés de paiement de 128,7 milliards explique l'ampleur du déficit.
- Au Gabon, au contraire, une augmentation des arriérés de 94,7 milliards ainsi que la cession d'actifs d'un gisement pétrolier découvert récemment conduisent à un excédent important.

Une fois connus les besoins de financement de l'État, il reste à analyser son partage entre les trois composantes définies plus haut.

La comparaison des lignes "financement intérieur" et "financement extérieur" des tableaux 17 et 18 indique que, malgré le niveau d'endettement élevé de ces pays, le financement extérieur reste majoritaire, d'autant plus que le recours aux crédits du FMI est comptabilisé comme financement intérieur.

Lorsqu'elle est disponible, la distinction entre les deux financements intérieurs, bancaire et non bancaire, a été reportée. Une grande part du financement intérieur non bancaire résulte des rééchelonnements des dettes des entreprises. À l'issue du rééchelonnement celles-ci sont considérées non plus comme des dettes des entreprises bénéficiaires, mais comme des dettes de l'État. Le flux de financement intérieur non bancaire est donc négatif lors d'un rééchelonnement et positif lors du remboursement par l'entreprise endettée.

Le financement intérieur a eu tendance à se contracter. Il devient négatif (ce qui signifie que les remboursements l'emportent sur les nouveaux concours) dès 1989 dans l'UMOA et en 1990 dans la zone BEAC. Ceci est cohérent avec une diminution de la position nette des gouvernements dont l'évolution récente est retracée dans les tableaux 19 et 20. Cette diminution est presque continue dans l'UMOA depuis 1985 alors qu'elle ne date, dans la zone BEAC, que de 1990.

Tableau 19. – Position nette du gouvernement en pourcentage du PIB dans l'UMOA

	UMOA	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
1985	6,4	1,1	- 2,8	7,1	9,2	4,1	13,1	- 1,4
1986	6,3	1,6	- 2,7	7,6	8,4	3,0	11,7	3,0
1987	4,9	2,5	- 3,9	5,8	7,1	1,8	10,6	0,4
1988	5,8	1,3	- 4,0	8,6	5,0	1,8	10,5	0,7
1989	4,8	- 0,3	- 4,1	7,8	3,9	3,6	8,7	- 4,3
1990	4,2	2,1	- 3,8	7,9	1,0	3,3	7,1	- 1,7

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Tableau 20. – Position nette du gouvernement en pourcentage du PIB dans la zone BEAC

	Zone BEAC	*Cameroun*	*Centrafrique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
1985	0,3	- 1,1	5,0	3,3	0,6	13,4	0,8
1986	1,8	0,3	5,9	5,6	2,7	10,3	2,7
1987	1,4	- 2,1	6,0	4,5	9,9	9,5	1,5
1988	1,0	- 4,6	5,1	7,7	13,5	9,3	- 0,5
1989	3,6	- 0,6	4,3	9,5	11,7	9,1	1,1
1990	2,1	- 1,1	3,2	7,6	6,4	6,2	0,7

Source : Rapport annuel de la Zone Franc.

Chapitre 7
La demande de monnaie

La monnaie est un actif. En tant que tel, elle est un élément de la richesse des agents. Les théories auxquelles il convient de faire appel pour expliquer la demande de monnaie sont donc celles qui traitent de la détermination de la richesse et de sa répartition entre différents actifs.

La théorie keynesienne sépare les deux décisions qui conduisent l'une au choix du montant de la richesse et l'autre à sa répartition entre différents actifs.

La première s'analyse en termes de partage du revenu en consommation et épargne. L'épargne, qui est un flux de la période considérée (par exemple l'année), vient s'ajouter au stock de richesse de la fin de la période précédente (ou, ce qui revient au même, du début de la période courante) pour constituer le stock de richesse de la fin de la période courante, à condition de tenir compte d'effets de valorisation susceptibles de faire varier le stock de richesse indépendamment de toute addition liée à l'épargne.

La répartition de la richesse en différents actifs peut être expliquée soit par la théorie keynesienne, soit par la théorie, plus moderne, du choix de portefeuille. Ces deux explications ne sont pas fondamentalement différentes, la deuxième apparaissant déjà, partiellement, dans la première. Ce qui suit est une synthèse élémentaire des apports des deux approches.

Au début de chaque période les agents décident de la répartition d'une richesse donnée, égale à la richesse du début de la période précédente plus l'épargne de la période précédente, en différents actifs. Ces actifs peuvent être financiers ou non financiers (physiques).

Pour être plus précis, il faut convenir que les agents sont susceptibles non seulement de détenir des actifs mais également de s'endetter, c'est-à-dire d'émettre des actifs détenus par d'autres agents. Ainsi, le bilan type d'un agent peut-il être représenté par le tableau 1.a.

Ce bilan-type est très général. Au bilan d'un agent particulier n'apparaissent en général que certains des postes du tableau 1.a. Les titres de propriété sont représentatifs de la possession de parts d'entreprises (ou éventuellement d'actifs physiques tels que des immeubles). Ils ne sont émis que par les entreprises (ou éventuellement par d'autres sociétés telles que des sociétés civiles immobilières dont l'objet est de partager entre les associés la propriété d'immeubles). La monnaie n'est émise que par les banques ou la Banque centrale. Tous les agents (ménages, entreprises non financières, banques) sont susceptibles d'émettre des titres de créance (emprunt d'un ménage auprès d'une banque, émission d'obligations par une entreprise...), de détenir de la monnaie ou de détenir des titres de créance (crédit consenti par une banque, obligations détenues par un ménage...) ou de propriété (actions détenues par des ménages ou des entreprises...).

Le terme « richesse » se réfère donc à la richesse nette, égale à la différence entre l'actif et l'ensemble du passif, hormis, précisément, la richesse nette qui équilibre le bilan.

Tableau 1. – Les actifs détenus et émis par les agents

a. Bilan complet

ACTIF	PASSIF
	richesse nette
monnaie détenue	monnaie émise
titres de créances détenus	titres de créances émis
titres de propriété détenus	titres de propriété émis
actifs physiques	

b. Bilan simplifié

ACTIF	PASSIF
monnaie détenue	richesse
titres de créances détenus	

La théorie keynésienne élémentaire considère que le bilan des ménages est réduit à celui du tableau 1.b. La richesse nette est remplacée par la richesse puisqu'il n'y a aucun autre élément au passif. Les ménages ont le choix de répartir cette richesse entre deux actifs seulement, la monnaie et les titres.

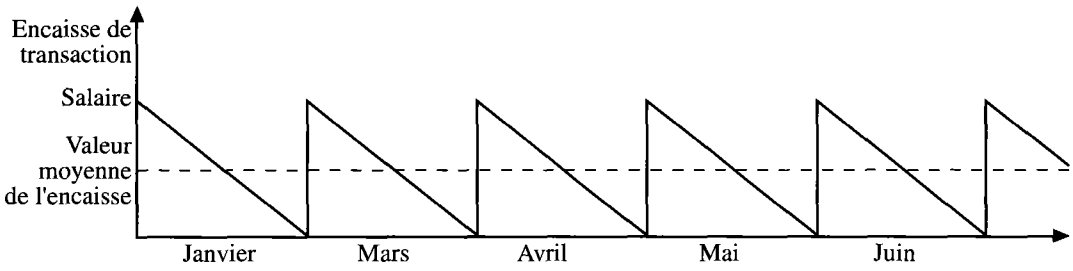
La théorie keynesienne distingue trois raisons pour lesquelles les agents détiennent de la monnaie : la transaction, la spéculation et la précaution. Ceux-ci seront successivement examinés. Puis sera proposée une synthèse des trois demandes de monnaie correspondant à ces trois motifs de détention. Enfin, il sera fait mention d'une hypothèse spécifiquement keynesienne : l'existence d'une trappe de liquidité.

7.1. LE MOTIF DE TRANSACTION

La monnaie joue, parmi l'ensemble des actifs, un rôle particulier, celui de moyen de paiement. Il est nécessaire de disposer, au moment du règlement d'une transaction, de la somme convenue sous forme de monnaie (espèces ou dépôts en banque). En d'autres termes, les paiements effectués donnent lieu à des sorties de monnaie. Inversement, les paiements reçus sont synonymes d'entrées d'argent. Si chaque paiement effectué était immédiatement précédé d'un paiement reçu du même montant, la monnaie ne serait détenue par l'agent concerné que durant le court instant qui sépare les deux paiements. Dans la réalité il n'en est pas ainsi ; par exemple, les salariés sont payés une fois par mois alors qu'ils règlent leurs achats tout au long du mois. Pour être plus précis, supposons que le salarié reçoive son salaire le premier du mois qui suit le travail fourni. Il ne convertit pas la totalité de la somme reçue en titres car il a besoin de monnaie pour régler ses achats du mois. Une hypothèse simple consiste à supposer qu'il ne va à sa banque qu'une fois par mois, précisément le premier du mois ; à cette occasion il achète des titres et laisse sur son compte de quoi régler ses achats du mois (une hypothèse moins simple correspond à plusieurs visites du salarié à sa banque au cours du mois, par exemple une par semaine, au cours desquelles il vend des titres contre un montant de monnaie lui permettant de régler ses achats de la semaine ; cette hypothèse sera examinée plus loin). Dans ces conditions le salarié détient, en espèces ou en compte-chèques, une encaisse de transaction qui vaut, le

premier du mois, le montant des achats envisagés pour le mois à venir et, le dernier du mois, zéro puisque, le lendemain, le salarié reçoit son salaire sur son compte. Au fur et à mesure que les jours s'écoulent du premier au dernier du mois, le compte ou la caisse du salarié est ponctionné du montant des règlements quotidiens. Si ces derniers sont réguliers (identiques chaque jour), le montant de l'encaisse de transaction décroît linéairement vers zéro de sorte que, en moyenne, il vaut la moitié du montant des achats mensuels. Le graphique 1 illustre ce mécanisme (dans l'hypothèse où le salaire est entièrement dépensé, les achats de titres étant nuls).

Graphique 1. – Évolution de l'encaisse de transaction



Si, au lieu d'être versé une fois par mois, le salaire est versé tous les quinze jours, il suffit au salarié de laisser en dépôt ou de conserver en espèces la valeur de quinze jours d'achats au début de chaque quinzaine. La valeur moyenne de l'encaisse est alors deux fois plus faible que dans le cas précédent.

La valeur moyenne de l'encaisse de transaction détenue par le salarié est donc proportionnelle à son revenu ou, du moins, à sa dépense, ce qui est la même chose si l'on admet une proportionnalité stricte entre revenu et dépense. Après agrégation sur l'ensemble des agents on admet que cette proportionnalité est maintenue ; l'encaisse de transaction est proportionnelle au revenu agrégé, par exemple au PIB (produit intérieur brut). Il est clair, cependant, que cette proportionnalité n'est pas nécessairement constante dans le temps. Elle dépend des habitudes de paiement, en particulier de la fréquence des recettes et des dépenses, ainsi que l'a montré le passage d'un paiement mensuel du salaire à un paiement par quinzaine.

L'analyse qui précède se défend mal contre une critique simple : entre les deux dates qui séparent deux recettes, l'agent n'est pas obligé de conserver en monnaie la valeur des dépenses qu'il a l'intention d'effectuer durant cette période ; il peut parfaitement placer cette valeur en titres au début de la période et convertir une partie des titres ainsi placés en monnaie à chaque fois qu'il règle un achat et pour le seul montant de cet achat. Sa richesse financière est ainsi totalement investie en titres dont on suppose le rendement positif, r, et non pour une part en monnaie dont le rendement est nul.

Il est cependant clair que la conversion de titres en monnaie à tout instant n'est pas optimale. En effet, l'achat et la vente de titres supportent des coûts de transaction et d'autres coûts (tels que le temps consacré à ces opérations) qui viennent en réduire les rendements (dans l'expression coûts de transaction, le terme « transaction » se réfère aux échanges de titres contre monnaie sur le marché des titres ; il ne doit pas être confondu avec le terme « transaction » de l'encaisse de transaction qui a trait aux échanges de monnaie contre biens et services).

Pour préciser ce qui précède, on peut supposer que l'agent qui reçoit de la monnaie en début de période échange une partie de celle-ci contre des titres au début de la période, puis des titres contre de la monnaie n-1 fois au cours de la période (il réalise ainsi n échanges titres contre monnaie ou inversement). Si Q est le total de ses achats de biens et services durant la période, il place en début de période Q - Q / n en titres (le montant de ses achats de la période moins Q / n nécessaire à régler les achats de la première des n sous-périodes). Il vend des titres pour une valeur de Q / n à la fin de chacune des sous-périodes sauf la dernière (puisqu'il reçoit alors une quantité de monnaie à titre de recette).

Au début de chaque sous-période, l'encaisse de transaction, M_T, est donc égale à Q / n. À la fin de chaque sous-période, elle vaut zéro. Elle est représentée par la ligne brisée MM sur le graphique 2 (dans lequel il est supposé que n = 4 ; la période est le mois, la sous-période est la semaine). Si on admet que les dépenses surviennent continûment, l'encours moyen d'encaisse de transaction vaut

$$M_{Tmoy} = Q / (2n)$$

La richesse destinée à être dépensée au cours de la période, que l'on peut appeler la richesse de transaction W_T, est représentée par la ligne WW sur le graphique 2 ; elle est égale à Q au début de la période ; elle décroît continûment jusqu'à atteindre zéro en fin de période. En moyenne sur la période, elle vaut :

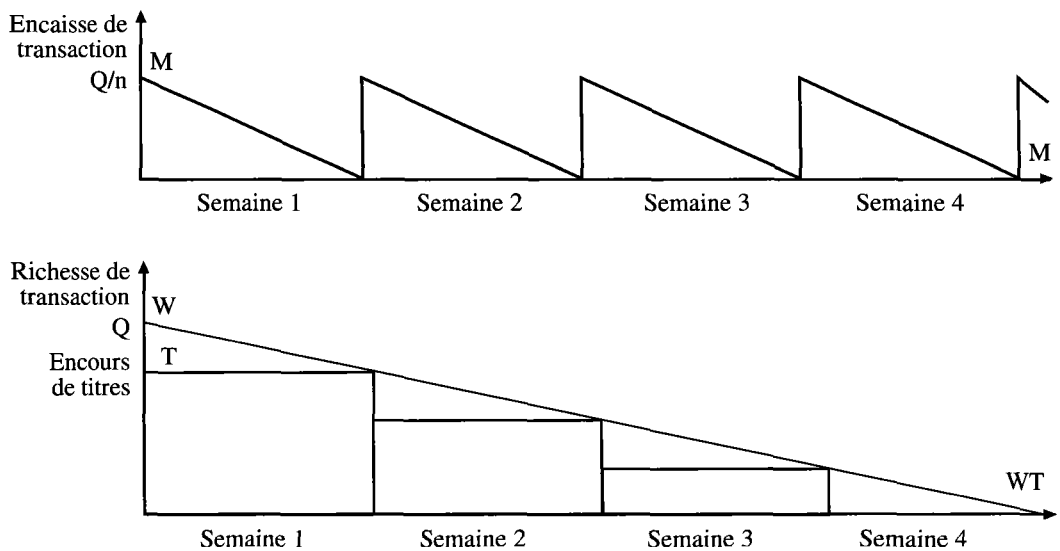
$$W_{Tmoy} = Q / 2$$

L'encours de titres lié aux transactions, T_T, est égal à la différence entre les deux courbes représentatives de W_T et M_T, qui peut aussi être représentée par la ligne brisée TT. Sa valeur moyenne est égale à la différence entre les valeurs moyennes de la richesse de transaction et de l'encaisse de transaction :

$$T_{Tmoy} = W_{Tmoy} - M_{Tmoy} = Q(n-1) / (2n)$$

Lorsque le nombre d'échanges de titres contre monnaie devient très grand, M_{Tmoy} tend vers zéro et T_{Tmoy} tend vers Q / 2, c'est-à-dire vers W_{Tmoy}.

Graphique 2. – Évolutions des encours de richesse de transaction de monnaie et de titres



Le rendement moyen de la richesse de transaction, constituée de titres et de monnaie, s'obtient en calculant la différence entre les intérêts reçus sur les titres et les coûts de transaction sur le marché des titres. On peut supposer que ceux-ci sont forfaitaires, c'est-à-dire indépendants de la valeur des titres échangés, ou proportionnels à celle-ci. Dans le premier cas, si c est le coût d'une transaction, le coût total des transactions sur le marché des titres s'élève à cn. Dans le second cas, il est nécessaire de déterminer la valeur des titres échangés. Au début de la première sous-période des titres sont achetés pour une valeur de Q - Q / n. Au début de chacune des n-1 sous-périodes suivantes des titres de valeur Q / n sont vendus. Le total des transactions sur titres s'élève donc à 2Q et son coût à c2Q, si c est le coût pour 1 de titre échangé.

Selon le cas, le rendement de la richesse de transaction est alors :

$rT_{Tmoy} - cn = r[Q / 2 - Q / (2n)] - cn$ ou $rT_{Tmoy} - c2Q = r[Q / 2 - Q / (2n)] - c2Q$

La dérivée de cette expression par rapport à n vaut :

$rQ / (4n^2) - c$ ou $rQ / (4n^2)$

Les valeurs de n qui maximisent le rendement de la richesse de transaction sont donc :

$n = \sqrt{[(rQ) / (4c)]}$ ou n infini

La distinction entre les deux types de coûts de transaction sur le marché des titres est importante car seul le coût forfaitaire conduit à une encaisse de transaction non nulle. Ceci se comprend dans la mesure où la valeur totale des titres échangés, 2Q, ne dépend pas de la fréquence des échanges. Le coût proportionnel conduit donc à un coût total indépendant de n. Il convient de noter que les coûts ne sont jamais totalement proportionnels, mais soit incluent un élément forfaitaire, soit sont décroissants avec la quantité de titres échangés ce qui conduit à réintroduire n dans le coût total.

Dans le cas des coûts forfaitaires, la valeur moyenne de l'encaisse de transaction s'obtient facilement en remplaçant la valeur de n ci-dessus dans l'expression de M_{Tmoy} déjà obtenue :

$M_{Tmoy} = \sqrt{(Qc / r)}$

Ainsi, d'une part l'agent détient une partie de sa richesse en monnaie, d'autre part cette encaisse de transaction varie en sens inverse de celui du taux d'intérêt. Ce dernier résultat se comprend facilement. Plus le taux d'intérêt est élevé, plus l'agent a intérêt à accroître la fréquence de sa conversion de titres en monnaie puisque le supplément de coût est compensé par un supplément d'intérêts reçus. Ces derniers sont, en effet, fonction de l'encours moyen de titres ; or celui-ci est d'autant plus important, et l'encours de monnaie moins important, que la fréquence des échanges est élevée.

7.2. LE MOTIF DE SPÉCULATION

Un titre procure à son détenteur un intérêt mais également un gain ou une perte en capital. En effet, comme il est précisé dans l'encadré page 90, la valeur de marché d'un titre évolue avec le taux d'intérêt du marché (en supposant, pour simplifier, qu'il n'existe qu'un seul taux d'intérêt sur les titres). Elle augmente lorsqu'il diminue et inversement.

L'ÉVALUATION DES TITRES À REVENU FIXE

Un titre à revenu fixe promet à son détenteur une suite de cash flows étalés dans le temps : F_1, F_2, ..., F_t, ..., F_n. n, date de réception du dernier cash flow, est la durée restant à courir, encore appelée échéance ou maturité du titre. Souvent, les cash flows sont définis par application d'un taux d'intérêt nominal à une valeur nominale. Si le titre est remboursable « in fine », et si F est la valeur nominale et i le taux nominal, la suite des cash flows est : iF, iF, ..., iF, ..., iF + F. À chaque période le détenteur reçoit un intérêt iF ; à la dernière période, il reçoit de plus le remboursement du nominal F. D'autres modes de remboursement du capital prêté sont possibles dans lesquels celui-ci est amorti non pas en une seule fois à l'échéance mais progressivement. Deux cas simples peuvent être cités. Le premier est celui de l'amortissement du capital par fraction égale de montant F / n. Le second est celui de l'annuité constante ; à chaque période la somme de l'intérêt et du remboursement du capital est constante. Dans tous les cas, l'intérêt, que l'on appelle encore le coupon, est calculé par application du taux nominal au capital restant dû en début de période, égal au capital initialement prêté diminué des remboursements déjà effectués.

À l'instant 0 auquel on se situe (qui n'est pas nécessairement l'instant d'émission du titre) il existe une suite de taux d'intérêt, r_1, r_2, ..., r_t, ...r_n, auxquels il est possible d'emprunter ou de prêter une somme d'argent remboursable en une seule fois à une date convenue : 1, 2, ..., t, ... ou n.

Ces taux, qui sont ceux des zéro coupons d'échéance 1, 2, ..., t, ... ou n, permettent de calculer la valeur de marché d'un titre quelconque, c'est-à-dire d'une suite de cash flows F_1, F_2, ..., F_t, ..., F_n (voir l'encadré "Valeur actuelle ou valeur de marché" du chapitre 4) :

$$V = \sum_{t=1}^{n} F_t / (1 + r_t)^t$$

à condition de faire l'hypothèse d'**additivité des valeurs**, c'est-à-dire de supposer que la valeur d'une suite de cash flows est égale à la somme des valeurs des cash flows isolés.

De ce qui précède il résulte que la valeur de marché d'un *in fine* (on appelle ainsi un titre remboursable "*in fine*") en dehors de sa date d'émission n'est pas, sauf coïncidence, égale à sa valeur nominale. Pour le comprendre et bien que les taux des zéro coupon soient généralement différents selon l'échéance on peut supposer un taux unique ; celui-ci est en général différent du taux nominal. Si r note le taux unique à la date 0, la valeur de marché du titre est :

$$V = \sum_{t=1}^{n} iF / (1 + r)^t + F / (1 + r)^n$$

ou encore, compte tenu de ce que

$$\sum_{t=1}^{n} 1 / (1 + r)^t = [1 - (1 + r)^{-n}] / r,$$

$$V = iF / r + (1 - i / r) F / (1 + r)^n$$

qui vaut F dans le cas où r = i.

Si l'on continue à supposer le taux du marché r unique, il est clair que, lors de l'émission, le taux nominal i est égal à ce taux du marché. En effet, l'emprunteur qui propose un taux nominal inférieur au taux du marché ne trouvera pas de prêteur ; inversement, il n'a aucun intérêt à offrir un taux supérieur puisqu'il peut trouver des prêteurs au taux du marché. Ceci signifie encore que, lors de l'émission, la valeur nominale du titre, F, est égale à sa valeur de marché, V. Par la suite, le taux du marché évolue alors que le taux nominal reste contractuellement fixe, de sorte que la valeur de marché s'écarte de la valeur nominale ; elle augmente si le taux du marché diminue et inversement. La dérivée dV / dr est, en effet, négative. La signification de cette liaison inverse est simple à comprendre si l'on considère un titre émis au taux nominal i = r. Si, immédiatement après l'émission, le taux du marché augmente de dr, les nouveaux emprunts sont émis au nouveau taux nominal i + di = r + dr, de sorte que les emprunts émis au taux i = r ne seront achetés par les investisseurs que moyennant une décote par rapport à leur valeur nominale, décote destinée à compenser le fait que sont émis sur le marché des titres à un taux supérieur.

Un cas particulièrement simple est celui des rentes perpétuelles qui procurent à leurs détenteurs des coupons iF à perpétuité sans que jamais le capital prêté ne soit remboursé. La valeur de marché d'un tel titre, toujours dans l'hypothèse d'un taux du marché unique, est :

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} iF / (1 + r)^t = iF / r$$

compte tenu de ce que $\sum_{t=1}^{\infty} 1 / (1 + r)^t = 1 / r$. La valeur d'une rente perpétuelle est donc inversement proportionnelle au taux d'intérêt du marché.

Or les agents, avant toute décision de placement, forment des anticipations quant à la valeur future de leur environnement économique, ici la valeur future des titres donc du taux d'intérêt. Ils peuvent décider de surseoir à l'achat de titres, c'est-à-dire détenir uniquement de la monnaie, en prévision d'une perte en capital supérieure aux intérêts à recevoir. La prise en considération des taux d'intérêt des périodes futures impose de préciser les notations.

Dans ce qui suit, l'hypothèse est faite d'un taux d'intérêt unique quelle que soit l'échéance. A la date 0 le taux d'intérêt vaut r et le taux d'intérêt anticipé pour la période suivante r^a. Ces taux ne sont pas des taux nominaux mais des taux de marché au sens de l'encadré.

On suppose également que les titres sont des rentes perpétuelles qui versent aux détenteurs 1 par période, c'est-à-dire, au taux du marché r, r fois la valeur de marché du titre puisque (voir encadré) la valeur de marché d'un tel titre est simplement égale à l'inverse du taux d'intérêt qui prévaut sur le marché à la date de l'évaluation

Si, à la date 0, le taux d'intérêt vaut r et si, toujours à la même date 0, les agents anticipent pour la période suivante un taux r^a, ils espèrent que dans une période leur richesse aura crû, pour 1 placé, de r + g, où g, variation anticipée de valeur du titre, dépend de r^a. La somme de l'intérêt et de la variation de la valeur du titre, rapportée à la valeur du titre, c'est-à-dire pour 1 placé, s'appelle le taux de rendement. g est fonction inverse de l'évolution des taux. Dans le cas où les titres sont des rentes perpétuelles, la variation de valeur du titre vaut simplement $1 / r^a - 1 / r$, ou, rapportée à la valeur du titre $1 / r$, $r / r^a - 1$. Dans l'hypothèse où les anticipations sont faites avec une totale certitude de la part des agents, leur comportement est simple :
- si $r + g = r + r / r^a - 1 < 0$ ils détiennent toute leur richesse en monnaie ;
- si $r + g = r + r / r^a - 1 > 0$ ils détiennent toute leur richesse en titres.

Ces décisions sont prises à la date 0. À la date 1, elles seront éventuellement revues sur la base du taux qui prévaudra à cette date et du taux anticipé pour la date 2.

Si les agents anticipent un gain en capital, c'est-à-dire s'ils anticipent une diminution du taux d'intérêt ($r / r^a - 1 > 0$, équivalent à $r > r^a$) ils se portent nécessairement sur les titres puisque le rendement anticipé de ceux-ci est positif. Si, au contraire, ils anticipent une perte en capital, c'est-à-dire une augmentation du taux d'intérêt, ils continuent à se porter entièrement sur les titres tant que la perte en capital est, en valeur absolue, inférieure au taux d'intérêt ; dès qu'elle devient supérieure à celui-ci, ils délaissent complètement les titres au profit de la monnaie. La valeur critique pour laquelle s'opère le basculement d'une forme de richesse à l'autre est la valeur de r telle que :

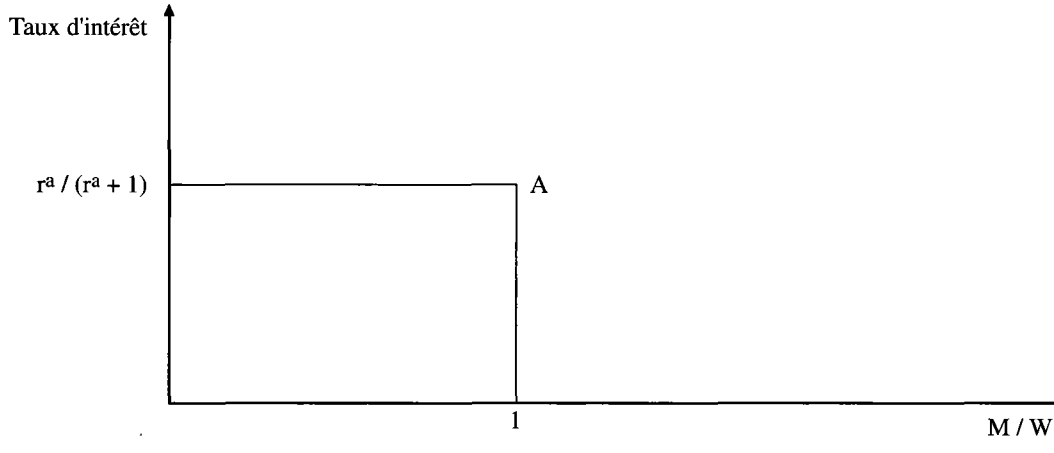
$$r + g = r + r / r^a - 1 = 0 \text{ soit } r = r^a / (r^a + 1)$$

La demande de monnaie est donc une fonction décroissante du taux d'intérêt qui revêt la forme particulièrement simple du graphique 3.a.

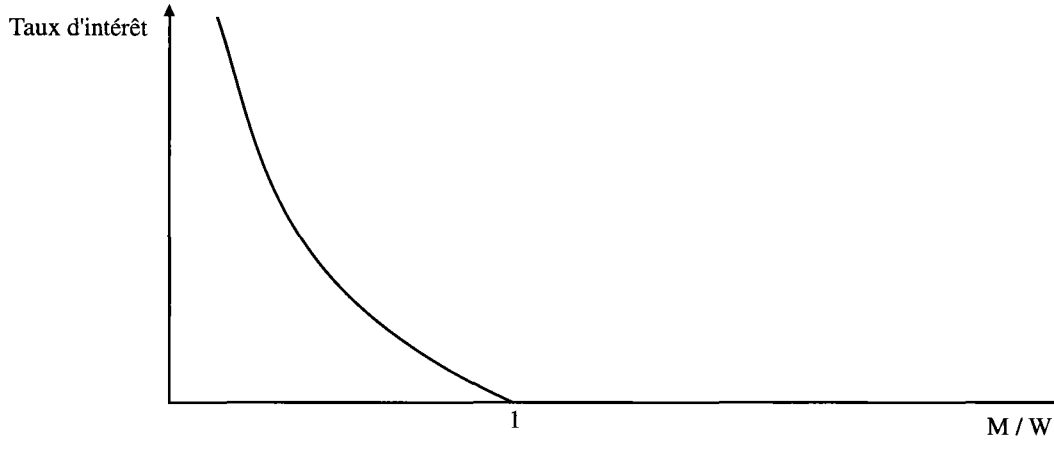
Pour obtenir une forme plus « lisse » de la demande spéculative de monnaie, on peut supposer que les anticipations quant au taux d'intérêt futur diffèrent selon les agents. L'agrégation d'un grand nombre de fonctions du type de celle du graphique 3.a, mais dont les points A sont dispersés, conduit en effet à une courbe telle que celle du graphique 3.b. Un même résultat s'obtient en supposant que les agents ont conscience que leurs prévisions de taux d'intérêt sont entachées d'incertitude ; ce point est l'objet du paragraphe suivant.

Graphique 3. – La demande de monnaie fonction du taux d'intérêt

a



b



7.3. LE MOTIF DE PRÉCAUTION

Le taux d'intérêt à la date 0, c'est-à-dire reçu à la date 1 pour un placement entre les dates 0 et 1, est connu avec certitude. Par contre, le taux anticipé pour la date 1 ne l'est pas. Compte tenu de l'incertitude qui s'attache à toute prévision, les agents sont conduits à adopter un comportement de précaution consistant à ne pas placer toute leur richesse en titres lorsque leur taux de rendement anticipé est positif mais seulement une partie de celle-ci, l'autre étant conservée en monnaie. Ainsi, si les prévisions sont fausses au point que la perte en capital soit supérieure (en valeur absolue) à l'intérêt reçu, une partie de la richesse ne sera pas touchée. La théorie du portefeuille propose une analyse rigoureuse de ce type de comportement consistant à considérer simultanément le risque et le rendement. Il n'entre pas dans le cadre de ce texte de développer cette théorie ; il est possible cependant d'en proposer une appréhension intuitive dans le cas du partage de la richesse entre monnaie et titre. Pour ce faire, on considère à nouveau l'expression du taux de rendement anticipé d'un titre :

$$r + g = r + r / r^a - 1$$

Dans celle-ci r est certain, r^a est la valeur anticipée d'un taux incertain. On admet souvent que le risque que les agents attachent à la présence d'une variable aléatoire dans les contraintes auxquelles sont soumis leurs comportements peut être mesuré par la variance de celle-ci. Si on note σ_T^2 la variance de g, l'anticipation et la variance du taux de rendement d'un portefeuille constitué de monnaie et de titres en proportion w_M et w_T ($w_M + w_T = 1$) ont pour valeurs respectives :

$$\mu = w_T(r + g) \text{ et } \sigma^2 = w_T^2\sigma_T^2$$

Le taux de rendement de la monnaie est, en effet, nul.

Ainsi, plus le portefeuille contient de titres au détriment de la monnaie, plus son rendement anticipé est élevé et plus son risque l'est aussi. On conçoit qu'au-delà d'une certaine proportion de titres, un agent considère que l'accroissement du risque n'est plus compensé par l'accroissement du rendement. Ainsi apparaît la possibilité que coexistent dans le portefeuille d'un agent de la monnaie et des titres. Reste à conclure quant au sens de la dépendance entre la part de la monnaie et le taux d'intérêt. Si r augmente et, avec lui, le taux de rendement anticipé du portefeuille, l'agent dispose d'un portefeuille qui combine un taux de rendement supérieur et un risque inchangé. On peut concevoir qu'il souhaite alors accroître la part des titres puisque chaque titre est devenu plus rémunérateur et pas plus risqué. Ce faisant, aussi bien le taux de rendement que le risque du portefeuille augmentent et la conversion de monnaie en titres est arrêtée lorsque l'agent juge que l'accroissement du risque n'est plus compensé par l'accroissement du rendement.

7.4. LA DEMANDE DE MONNAIE

La demande de monnaie est la somme des différentes demandes partielles qui viennent d'être analysées. La théorie keynesienne distingue trois motifs de détention de monnaie. La théorie du portefeuille, cependant, propose une prise en compte simultanée des motifs de spéculation et de précaution de sorte qu'il est possible de considérer qu'il existe deux demandes partielles de monnaie : la demande de transaction, égale à

$$M_T = \sqrt{(Qc / r)}$$

(la notation de la valeur moyenne « moy » est omise), et le reste de la demande que l'on peut continuer à qualifier de spéculative ; celle-ci résulte d'un partage de la richesse hors richesse de transaction entre monnaie et titres en fonction du taux d'intérêt et du taux d'intérêt anticipé :

$$M_S = (W - Q / 2)\, m\, (r + r / r^a - 1)$$

où m( ) est une fonction dont la spécification exacte n'est pas précisée mais qui est décroissante relativement à la variable entre parenthèses (rappel : Q / 2 est la valeur moyenne de la richesse de transaction).

Il est tentant de considérer que la demande de monnaie est la somme de ces deux demandes partielles. Cependant, la demande de transaction a été obtenue dans l'hypothèse de certitude (plus précisément de gain ou perte en capital nul) alors que la demande spéculative l'a été dans l'hypothèse d'incertitude. Lorsque cette hypothèse est appliquée aux deux demandes partielles il est nécessaire de les déterminer simultanément, ce que l'on ne fera pas ici. La non séparabilité des décisions conduisant à l'encaisse de transaction et à la demande spéculative tient, en particulier, au fait que le choix entre plus ou moins de rendement et de risque n'a de sens que lorsque l'agent prend en considération l'ensemble de la monnaie qu'il souhaite détenir et non telle ou telle composante.

De plus les coûts de transaction interviennent aussi dans la demande spéculative. Il est donc préférable, plutôt que de faire la somme des deux demandes partielles ci-dessus, de considérer une fonction que l'on ne spécifie pas précisément dans laquelle interviennent toutes les variables dont les rôles ont été mis en évidence ; la demande de monnaie s'écrit alors :

$$M = m(W, Q, c, r + r / r^a - 1)$$

où m est une fonction croissante de Q et de c et décroissante de $r + r / r^a - 1$.

Une remarque trouve sa place dans ce paragraphe de synthèse : l'incertitude n'est ni une condition nécessaire ni une condition suffisante au partage du portefeuille des agents entre monnaie et titres pas plus qu'à la sensibilité de la demande de monnaie au taux d'intérêt.

La demande d'encaisse de transaction existe compte tenu des coûts de transaction sur le marché des titres et elle est fonction décroissante du taux d'intérêt. La demande spéculative, agrégée sur l'ensemble des agents, résulte d'un partage entre monnaie et titres qui dépend du taux d'intérêt pour peu que les agents ne forment pas des anticipations homogènes.

À l'inverse, l'incertitude n'est pas suffisante pour conduire à la détention de monnaie. Ainsi, si les agents sont amateurs de risque et non pas averses au risque, ils détiendront uniquement des titres puisque le risque n'est jamais, pour eux, suffisant pour compenser un rendement accru.

7.5. LA TRAPPE DE LIQUIDITÉ

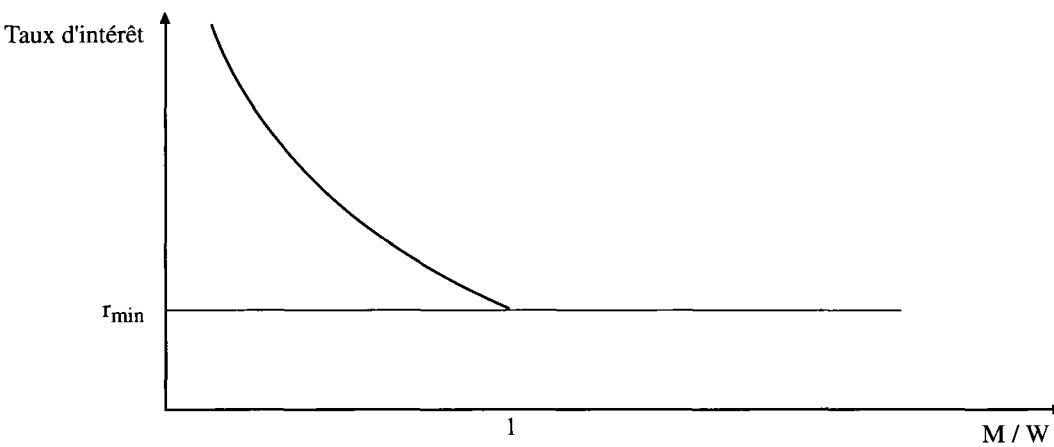
L'hypothèse de la trappe de liquidité est celle de l'existence d'un taux d'intérêt minimum r_{min} au-dessous duquel le taux observé ne peut pas tomber. Les justifications de cette hypothèse sont multiples. En premier lieu, on peut penser qu'il existe un seuil en dessous duquel les agents considèrent que le taux d'intérêt ne peut pas descendre. La pers-

pective d'une remontée du taux, et donc d'une perte en capital sur les titres, conduirait donc les agents à se porter entièrement sur la monnaie. Il faut noter que, pour qu'il en soit ainsi, il est nécessaire de supposer que les agents anticipent une hausse des taux suffisante pour que la perte en capital anticipée soit supérieure aux intérêts à recevoir. Une deuxième explication est liée à l'incertitude. Les agents considèrent qu'un taux d'intérêt trop bas ne compense pas le risque inhérent à la détention de titres.

Ce deuxième type d'explication s'intègre parfaitement dans le cadre de la théorie du portefeuille. Celle-ci, en effet, enseigne que les agents partagent leur richesse entre la monnaie et les titres. Elle n'interdit pas un partage extrême dans lequel les agents ne détiennent que de la monnaie. Celui-ci s'obtient, en particulier, dans le cas où le taux de rendement anticipé des titres est négatif, c'est-à-dire lorsque le taux d'intérêt courant r et le taux d'intérêt anticipé r^a sont tels que $r + g = r + r / r^a - 1 < 0$. Dans ces conditions, un agent averse au risque refuse de détenir des titres puisque ceux-ci sont moins rentables que la monnaie et plus risqués.

La valeur $r^a / (r^a + 1)$ était pour le taux d'intérêt courant, en l'absence d'incertitude, la valeur limite au-dessus de laquelle les agents convertissent toute leur monnaie en titres et au-dessous de laquelle il se livrent à la conversion inverse. C'est maintenant une valeur au-dessus de laquelle les agents partagent leur richesse entre titres et monnaie et au-dessous de laquelle ils ne détiennent que de la monnaie.

Graphique 4. – La trappe de liquidité



Chapitre 8
La masse monétaire

L'objet de ce chapitre est de prolonger le chapitre « La demande de monnaie » par l'observation des évolutions récentes de la masse monétaire et de sa structure dans les pays d'Afrique francophone. À taux d'intérêt créditeur donné les banques acceptent toutes les demandes de dépôts qui se portent vers leurs guichets ; elles ont donc un comportement passif qui fait dépendre la masse monétaire des comportements des agents non financiers, à la différence de la distribution du crédit pour lequel, à taux débiteur fixé, les banques ne satisfont pas toutes les demandes de crédit.

Dans le chapitre précédent, la monnaie était supposée constituée de billets et de dépôts en banque. Il convient ici de préciser le contenu exact de la masse monétaire ou plus exactement les différentes acceptions dans lesquelles ce terme est en usage.

Il existe plusieurs catégories de masses monétaires emboîtées les unes dans les autres. Les banques centrales de l'UMOA et de la zone BEAC distinguent deux niveaux seulement. La Banque de France en propose quatre et, de plus, elle aboutit à un classement exhaustif de la totalité des actifs financiers détenus par les agents non financiers dont la monnaie n'est qu'un élément.

On présentera successivement, dans les deux premiers paragraphes, la classification des banques centrales d'Afrique francophone puis celle de la Banque de France, qui présente l'avantage de proposer un traitement particulièrement complet de la question de la définition de la monnaie. Les taux d'intérêt servis sur les dépôts seront ensuite examinés. Un quatrième paragraphe retracera l'évolution récente de la masse monétaire et de sa structure.

8.1. LA MASSE MONÉTAIRE DANS LES PAYS AFRICAINS DE LA ZONE FRANC

Dans tous les pays du monde, chaque Banque centrale propose sa propre définition de la monnaie, même si un certain nombre de principes sont universellement partagés. On s'intéressera tout d'abord à la définition théorique de la monnaie dans les deux zones africaines de la zone Franc, puis à son contenu détaillé dans les situations des institutions monétaires publiées par les deux banques centrales, avant d'indiquer quelques problèmes statistiques qui écartent les chiffres recensés des intentions de principe.

8.1.1. La définition de la masse monétaire

Dans son acception la plus large, la masse monétaire est composée des éléments du passif de la Banque centrale et des banques satisfaisant au deux critères suivant :

1. passifs vis-à-vis des **agents non financiers résidents** (ANF) hors État mais y compris les autres institutions financières,

2. passifs sous forme de **billets et pièces** (au passif de la Banque centrale) ou sous forme de **dépôts** auprès du système bancaire (banques ou Banque centrale).

Tableau 1 : La monnaie dans l'UMOA
(décembre 1990, en milliards de francs CFA)

	UMOA	TOTALITÉ PAYS	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo
MASSE MONÉTAIRE	1 964,5	1 920,6	135,3	160,1	845,4	135,0	133,8	351,2	159,8
MONNAIE FIDUCIAIRE	583,9	583,5	42,3	58,7	270,7	46,9	37,6	95,2	32,1
MONNAIE SCRIPTURALE	1 380,5	1 337,0	93,0	101,4	574,7	88,2	96,2	255,9	127,7
Dépôts en C.C.P.	15,2	16,2	1,6	2,3	1,2	4,3	1,8	3,9	1,0
Dépôts en C.N.E.	6,6	6,6		6,6					
Dépôts auprès des banques des particuliers et entrep.	1 310,8	1 309,9	88,0	91,9	573,4	83,9	94,4	251,7	126,7
Part. et entrep. privées	1 111,4	1110,5	53,3	74,7	512,2	71,8	86,1	225,5	87,0
Comptes disponibles par chèques ou virements	444,3	444,0	34,8	30,9	201,1	33,1	31,6	82,9	29,6
Dépôts à terme	341,9	341,9	5,5	22,8	151,4	9,9	45,3	80,4	26,4
Comptes à rég. spécial	271,9	271,4	9,0	16,5	136,9	25,3	4,7	51,3	27,7
Autres sommes dues	53,2	53,2	4,0	4,5	22,7	3,4	4,5	10,9	3,2
Soc. d'État et ét. public à carac. ind. ou comm.	178,9	178,8	31,0	17,2	53,9	11,8	8,0	25,9	31,0
Comptes disponibles par chèques ou virements	84,0	83,9	19,7	6,7	25,1	10,6	2,1	10,7	9,1
Dépôts à terme	94,9	94,9	11,3	10,5	28,9	1,2	5,9	15,3	21,9
Établissements financiers	20,6	20,6	3,7	0,1	7,2	0,3	0,3	0,2	8,7
Comptes disponibles par chèques ou virements	6,3	6,4		0,1	5,5	0,1	0,3	0,2	0,2
Dépôts à terme	14,2	14,2	3,7		1,8	0,2	0,1	0,0	8,5
Dépôts auprès de la BCEAO des particuliers et entrep.	15,1	4,4	3,4	0,6	0,1	0,0	0,0	0,3	0,0
Établissements financiers	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres comptes de dépôts	15,0	4,3	3,3	0,6	0,1	0,0	0,0	0,3	0,0
Ajustement comptable	32,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
STRUCTURE en %									
MONNAIE FIDUCIAIRE	29,7		31,3	36,7	32,0	34,7	28,1	27,1	20,1
AUTRE MONNAIE	33,5		46,9	32,2	30,2	38,2	30,1	31,0	27,0
QUASI MONNAIE	36,8		21,8	31,2	37,7	27,1	41,8	41,9	52,9
PIB PAR TÊTE (en milliers de FCFA)	142,4		108,4	96,9	225,3	84,3	89,5	211,9	128,3

Source : Statistiques économiques et monétaires, BCEAO.

Les titres de créances émis par les banques et détenus par les agents non financiers, mais qui ne revêtent pas la forme d'une inscription en compte, ne sont pas inclus dans la masse monétaire. Celle-ci regroupe donc une partie seulement des actifs à court terme des ANF vis-à-vis du système bancaire, mais une partie prédominante dans les pays d'Afrique.

Les billets et pièces constituent la **monnaie fiduciaire** (appelée ainsi parce que sa détention repose sur la confiance que les détenteurs mettent dans la capacité de la Banque centrale de maintenir le pouvoir de la monnaie d'acheter des biens ou de libérer d'une dette). Les dépôts constituent la **monnaie scripturale** (nommée ainsi parce qu'elle est constituée d'écritures dans les livres des banques).

Au-delà de cette distinction entre les deux formes que la monnaie est susceptible de revêtir, il existe une distinction fondée sur le degré de liquidité des actifs qui constituent la masse monétaire.

Les billets et les dépôts disponibles par chèque ou virement sont, en principe, les seuls actifs susceptibles d'être utilisés comme **moyens de paiement**, c'est-à-dire pour régler un achat de marchandises ou pour éteindre une dette.

Les moyens de paiement constituent la monnaie au sens étroit du terme. La liquidité d'un actif est d'autant plus grande qu'il est facilement transformable en monnaie, c'est-à-dire rapidement et sans perte de valeur (ainsi un bien immobilier est très peu liquide car il ne peut être transformé rapidement en monnaie sauf à accepter une perte de valeur importante). La **monnaie** est, compte tenu de cette définition, la liquidité par excellence. Les dépôts à terme sont encore des actifs très liquides dans la mesure où leurs détenteurs sont assurés de recouvrer leur valeur à brève échéance. Ce n'est pas le cas, par exemple, d'une obligation, qui peut être vendue rapidement si elle est cotée sur une bourse de valeurs, mais éventuellement à un prix très inférieur à son cours d'achat pour peu que la hausse des taux d'intérêt ait conduit à une baisse de sa valeur (voir le chapitre 7). **Les dépôts à terme** constituent la **quasi monnaie**, moins liquide que la monnaie, mais plus liquide que la plupart des autres actifs.

Alors que la définition de la monnaie au sens étroit repose sur sa capacité en tant que moyen de paiement, celle de la masse monétaire, ou monnaie au sens large, fait intervenir le degré élevé de liquidité des actifs qui la composent.

8.1.2. La masse monétaire dans les situations des institutions monétaires

Les tableaux 1 et 2 détaillent le contenu de la masse monétaire dans les deux zones. Les distinctions ci-dessus se traduisent concrètement par les regroupements suivants :

Dans l'UMOA

Monnaie fiduciaire = billets et pièces

Autre monnaie = dépôts en C.C.P.
+ dépôts en C.N.E.
+ comptes disponibles par chèque ou virement
+ dépôts auprès de la BCEAO
+ autres sommes dues

Quasi monnaie = dépôts à terme
+ comptes à régime spécial (tel que les comptes d'épargne logement)

Dans la zone BEAC

Monnaie fiduciaire = billets et pièces

Autre monnaie = dépôts à vue
+ dépôts auprès de la BEAC

Quasi monnaie = dépôts à terme et d'épargne

La distinction entre monnaie et quasi monnaie opérée par les deux Banques centrales diffère légèrement de celle qui vient d'être proposée. En effet, sont classés en monnaie aussi bien les dépôts disponibles par chèque et virement, qui seuls dans l'ensemble des dépôts sont des moyens de paiement, que les autres dépôts à vue qui, bien que transformables en monnaie immédiatement et sans perte de valeur, ne sont pas des moyens de paiement. Ainsi un dépôt en Caisse d'épargne ne permet pas de tirer un chèque ; il faut, pour effectuer un règlement, se rendre à une agence de la Caisse d'épargne et convertir le montant nécessaire en moyens de paiement, par exemple en billets. Cette classification de tous les dépôts à vue en monnaie est cependant justifiée pour deux raisons : d'une part leur liquidité est pratiquement équivalente à celle des dépôts disponibles par chèque ou virement ; d'autre part, certains règlements sont possibles à partir des dépôts du type dépôts en Caisse d'épargne, par exemple par autorisation de prélèvement.

Tableau 2. – La monnaie dans la zone BEAC
(décembre 1990, en milliards de francs CFA)

	Zone BEAC	TOTALITÉ PAYS	Cameroun	Centrafrique	Congo	Gabon	Guinée	Tchad
MASSE MONÉTAIRE	1 348,3	1 348,3	756,6	62,0	167,9	287,9	3,8	70,1
MONNAIE FIDUCIAIRE	373,6	373,6	156,0	41,8	66,2	61,9	0,9	46,8
MONNAIE SCRIPTURALE	974,7	974,7	600,6	20,2	101,7	226,1	2,9	23,3
Dépôts auprès des banques des particuliers et entrep.	970,4	970,4	597,3	20,2	100,9	226,0	2,9	23,2
Dépôts à vue	466,8	466,8	259,3	12,7	54,1	119,0	2,2	19,4
Dépôts à terme et d'épargne	503,7	503,7	338,0	7,5	46,8	107,0	0,7	3,7
Dépôts auprès de la BEAC des particuliers et entrep.	4,3	4,3	3,4	0,0	0,7	0,1	0,0	0,1
STRUCTURE en %								
MONNAIE FIDUCIAIRE	27,7		20,6	67,5	39,4	21,5	23,7	66,8
AUTRE MONNAIE	34,9		34,7	20,5	32,7	41,3	58,7	27,9
QUASI MONNAIE	37,4		44,7	12,0	27,9	37,2	17,6	5,3
PIB PAR TÊTE (en milliers de FCFA)	250,6		266,2	128,1	361,5	1170,4	128,8	62,1

Source : Statistiques monétaires, BEAC.

8.1.3. Le problème de la distinction résident / non résident

La masse monétaire telle qu'elle est mesurée ne correspond pas exactement à sa définition pour des raisons qui tiennent à la difficulté de séparer les agents non financiers résidents des non résidents.

Pour le comprendre, il faut savoir que les billets sont émis par la Banque centrale au titre d'une agence nationale, bien que, du point de vue du détenteur, ils soient totalement équivalents, quelle que soit l'agence émettrice. En pratique, le pays émetteur apparaît sur le billet par une lettre caractéristique.

Monnaie fiduciaire théorique du pays i
= billets de la zone détenus par les résidents

Monnaie fiduciaire recensée du pays i
= billets émis par l'agence nationale de la Banque centrale du pays i

= billets du pays i détenus par les résidents du pays i
+ billets du pays i détenus par les non résidents

De ces deux égalités il résulte que :

Monnaie fiduciaire recensée du pays i
= Monnaie fiduciaire théorique du pays i
+ billets du pays i détenus par les non résidents
– billets des autre pays de la zone détenus par les résidents

La monnaie scripturale est entachée d'un biais du même type. En effet, les dépôts des particuliers et des entreprises auprès des banques incluent les dépôts des non résidents qui, en toute rigueur, trouveraient mieux leur place dans les engagements extérieurs. Symétriquement, ils n'incluent pas les dépôts en FCFA détenus par les résidents dans les banques des autres pays de la zone Franc qui, du point de vue des détenteurs, sont équivalents.

Au-delà des questions de nature statistique, le problème de fond posé par cette conception de la masse monétaire vient de ce qu'elle ne contient pas tous les actifs très liquides. Ne sont en effet pas considérées comme de la monnaie deux catégories d'actifs très liquides : ceux qui sont émis par des agents non financiers et non par les banques et ceux qui sont émis par les banques mais ne revêtent pas la forme d'une inscription en compte. Ces actifs ne sont pas significatifs dans les pays d'Afrique ; ils pourraient le devenir et ils le sont dans les pays industrialisés, ce qui a conduit les banques centrales de ces pays à étendre la définition de la monnaie. On examine le traitement proposé par la Banque de France.

8.2. LA MASSE MONÉTAIRE SELON LA BANQUE DE FRANCE

L'objectif de la Banque de France est double :

1. regrouper l'ensemble des actifs liquides détenus par les agents non financiers sous l'appellation « masse monétaire »,

2. opérer une classification complète des actifs financiers détenus par les agents non financiers, la monnaie n'étant que l'un des éléments de ceux-ci.

8.2.1. La classification des actifs liquides

La Banque de France distingue quatre agrégats monétaires emboîtés les uns dans les autres : M_1, M_2, M_3 et M_4. Leur contenu est précisé dans l'encadré ; seuls les actifs détenus par les agents non financiers sont susceptibles d'en faire partie. M1 est constitué des seuls moyens de paiement, dans la mesure où les dépôts à vue sont entendus ici dans un sens strict, excluant les comptes sur livret (ce que ne font pas la BCEAO et la BEAC, pas plus d'ailleurs que la comptabilité nationale française). M_2 correspond à la monnaie au sens de la BCEAO et de la BEAC et contient **les actifs presque parfaitement liquides détenus auprès du système bancaire**.

M_3 - M_2 est constitué des **actifs de court terme non parfaitement liquides en francs et en devises détenus auprès du système bancaire**.

M_4 - M_3 est constitué des **actifs de court terme non parfaitement liquides émis par les agents non financiers**.

La masse monétaire dans son acception la plus large, M_4, regroupe donc l'ensemble des actifs de court terme détenus par les ANF. C'est **la liquidité de l'économie**.

Il est remarquable que l'agrégat de monnaie le plus large inclut des créances **vis-à-vis d'agents non financiers** (M_4 - M_3). M_3 regroupe l'ensemble des créances de court terme des ANF vis-à-vis du système bancaire.

Il faut voir dans cette définition large de la monnaie le souhait d'analyser un agrégat plus cohérent du point de vue des comportements des ANF. Il y a, en effet, une très forte substituabilité, du point du vue des détenteurs, entre un certificat de dépôt émis par une banque et un billet de trésorerie émis par une entreprise non financière, et la prévision de la demande de M_4 est mieux fondée que celle de M_3.

Par contre, l'analyse du comportement d'offre d'actifs courts par le système bancaire (il sera étudié dans la partie « L'équilibre du système bancaire ») conduit à considérer M_3.

Note : M_1 et M_2 au sens de la Banque de France ne doivent pas être confondus avec M_1 et M_2 au sens de la BCEAO et de la BEAC :
M_1 (BCEAO, BEAC) = Monnaie fiduciaire + dépôts à vue + comptes sur livret = M_2 (Banque de France)
M_2 (BCEAO, BEAC) = M_2 (Banque de France) + partie de M_3 - M_2 (Banque de France) (dépôts à terme)

8.2.2. La classification complète des actifs des agents non financiers

Les actifs non monétaires détenus par les ANF, c'est-à-dire non inclus dans M4, sont classés en trois agrégats non emboîtés (on omet dans la présentation qui suit les créances sur les compagnies d'assurance) :

P_1 = épargne contractuelle ;

P_2 = obligations et parts d'OPCVM obligataires ;

P_3 = actions et parts d'OPCVM actions.

L'épargne contractuelle est constituée de tous les dépôts dont la disponibilité est limitée contractuellement et dont les titulaires bénéficient, en contrepartie, d'avantages fiscaux ou de prêts à des conditions favorables. Ainsi en font partie les plans d'épargne-logement (les fonds qui y sont déposés sont en principe indisponibles pendant plusieurs années), mais non les comptes d'épargne-logement qui ouvrent droit à un prêt à taux bonifié mais n'entraînent aucune indisponibilité des fonds qui peuvent être retirés à tout instant. P_1 est donc, du point de vue de la liquidité, entre la monnaie et les deux agrégats P_2 et P_3 qui

LES AGRÉGATS MONÉTAIRES DE LA BANQUE DE FRANCE

$\mathbf{M_1}$ = Billets et pièces + dépôts à vue

$\mathbf{M_2} = \mathbf{M_1}$ + comptes sur livret

$\mathbf{M_3} = \mathbf{M_2}$ + Dépôts et Titres de créances négociables en devises
+ Rémérés et pensions
+ Comptes à terme
+ Bons non négociables
+ Certificats de dépôt et Bons des institutions financières
+ Titres des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)

$\mathbf{M_4} = \mathbf{M_3}$ + Billets de trésorerie et bons du Trésor

Les comptes sur livret sont assimilables aux dépôts à vue; à l'inscription en compte s'ajoute l'existence d'un livret remis au déposant.

Les rémérés sont des titres vendus par les banques et les institutions financières avec faculté de rachat. Il s'agit donc d'un procédé proche de la pension, le titre servant en quelque sorte de garantie à celui à qui il est remis. Ce dernier, en fait, n'est intéressé que par le placement à court terme qu'il réalise entre le moment où il achète le titre et celui où il le remet contre remboursement du prix d'achat et versement d'un intérêt.

Les comptes à terme s'opposent aux dépôts à vue en ce sens que les fonds déposés ne sont disponibles qu'après un certain délai.

Les certificats de dépôt et les Bons des institutions financières sont des titres **négociables** à court et moyen terme émis par les banques et les institutions financières qui émettent également des **bons non négociables** souvent appelés bons de caisse (voir l'encadré p. 16-17 du chapitre 1).

Les OPCVM sont des sociétés, généralement localisées au sein des banques, dont l'objet est de détenir un portefeuille de titres. Les actionnaires ne sont pas directement propriétaires de ces titres, mais des parts de la société qu'ils ont achetées. Ils ont la possibilité de les revendre à tout instant. La liquidité de ces parts est donc très grande pour les OPCVM court terme (c'est-à-dire qui détiennent un portefeuille de titres courts; les parts d'OPCVM gérant un portefeuille de titres longs (obligations ou actions) sont soumises, comme les titres eux-mêmes, à un risque de taux qui diminue leur liquidité au sens où ce terme a été défini plus haut).

Les billets de trésorerie sont des titres courts négociables émis par les **entreprises non financières**.

sont eux-mêmes classés par ordre de liquidité décroissante, les actions étant en principe des actifs non remboursables ; en pratique, elles peuvent souvent être vendues à la Bourse, mais supportent un risque de variation du cours très important.

L'ensemble des agrégats M_1, M_2 - M_1, M_3 - M_2, M_4 - M_3, P_1, P_2 et P_3 constituent un classement de l'essentiel des actifs financiers détenus par les ANF par ordre de liquidité décroissante.

Il faut voir dans la mise en œuvre de ce projet par la Banque de France la volonté d'analyser les comportements financiers dans leur globalité, de façon cohérente avec la théorie des choix de portefeuille, qui explique le partage d'une richesse financière en ses différentes composantes en fonction de leur rendement et de leur risque. De ce point de vue, il faut noter que le classement par liquidité décroissante est également un classement par risque croissant ; plus la liquidité est faible, plus les risques de perte à la revente sont grands.

Tableau 3. – Taux applicables par les banques à leur clientèle dans l'UMOA

Dates de changement Libellés	22 septembre 1986	23 décembre 1988	30 mars 1989	2 octobre 1989	27 novembre 1989
		Pour cent l'an			
CONDITIONS CRÉDITRICES					
Dépôts à vue	(a)	(a)	(a)	libre	libre
Dépôts à terme (b)					
Jusqu'à 200 000					
moins de 6 mois	4,25 fixe	5,00 fixe	5,50 fixe	libre	libre
de 6 mois à 1 an	5,25 fixe	6,00 fixe	6,50 fixe	libre	libre
plus de 1 an	6,25 min.	7,25 min.	7,75 min.	libre	libre
De 200 001 à moins de 500 000					
moins de 6 mois	4,75 fixe	5,50 fixe	6,00 fixe	libre	libre
de 6 mois à 1 an	5,75 fixe	6,50 fixe	7,00 fixe	libre	libre
plus de 1 an	7,00 min.	8,00 min.	8,50 min.	libre	libre
De 500 001 à 2 000 000					
moins de 6 mois	5,25 fixe	6,00 fixe	6,50 fixe	6,50 min.	7,00 min.
de 6 mois à 1 an	6,50 fixe	7,25 fixe	7,75 fixe	7,50 min.	8,00 min.
plus de 1 an	7,50 min.	8,50 min.	9,00 min.	8,50 min.	9,00 min.
Au-dessus de 2 000 000					
moins de 6 mois	5,75 min.	6,50 min.	7,00 fixe	6,50 min.	7,00 min.
de 6 mois à 1 an	7,00 min.	7,75 min.	8,25 fixe	7,50 min.	8,00 min.
plus de 1 an	8,00 min.	9,00 min.	9,50 min.	8,50 min.	9,00 min.
Bons de caisse (b)					
Jusqu'à 200 000					
de 6 mois à 1 an	5,25 fixe	6,00 fixe	6,50 fixe	libre	libre
plus de 1 an	6,25 min.	7,25 min.	7,75 min.	libre	libre
De 200 001 à moins de 500 000					
de 6 mois à 1 an	5,75 fixe	6,50 fixe	7,00 fixe	libre	libre
plus de 1 an	7,00 min.	8,00 min.	8,50 min.	libre	libre
De 500 001 à 2 000 000					
de 6 mois à 1 an	6,50 fixe	7,25 fixe	7,75 fixe	7,50 min.	8,00 min.
plus de 1 an	7,50 min.	8,50 min.	9,00 min.	8,50 min.	9,00 min.
Au-dessus de 2 000 000					
de 6 mois à 1 an	7,00 min.	7,75 fixe	8,25 min.	7,50 min.	8,00 min.
plus de 1 an	8,00 min.	9,00 min.	9,50 min.	8,50 min.	9,00 min.
Comptes sur livret	6,50 fixe	7,00 fixe	7,50 fixe	6,50 fixe	7,00 fixe
CONDITIONS DÉBITRICES (c)	7,00 min. 13,50 max.	8,50 min. 14,50 max.	10,00 min. 15,00 max.	15,50 max.	16,00 max.

(a) Non rémunéré jusqu'à 200 000 FCFA ; rémunération suspendue depuis le 1er janvier 1985 pour les tranches supérieures.
(b) À compter du 2 octobre 1989, les tranches ont été ramenées de quatre à deux : moins de 500 000 FCFA, 500 000 FCFA et plus.
(c) Avant le 2 octobre 1989, les intérêts débiteurs variaient suivant la nature et la durée du crédit et étaient soumis à un minimum et à un maximum. Depuis le 2 octobre 1989, ils ne sont soumis qu'à un maximum, sans considération de la nature ni de la durée du crédit. Ce taux maximum s'entend toutes commissions liées au crédit comprises.

Source : Note d'information, BCEAO, juin 1991.

8.3. LES CONDITIONS CRÉDITRICES

On appelle ainsi les taux auxquels les banques rémunèrent les fonds prêtés par la clientèle.

8.3.1. UMOA

Jusqu'à la réforme de 1989, les taux applicables aux dépôts privés étaient étroitement contrôlés. Les dépôts à vue étaient non rémunérés. Les dépôts à terme et les bons de caisse étaient, à la veille de la réforme, soumis à des taux fixes pour les échéances inférieures à un an, à des taux minimums au-delà. À partir d'octobre 1989, les taux sont libres pour les dépôts à vue et pour les dépôts à terme et les bons de caisse d'un montant inférieur à 500 000 FCFA. Au-delà, ils sont soumis à un minimum qui dépend de l'échéance. Le taux des comptes sur livret reste fixé par la BCEAO. Le tableau 3 retrace l'évolution des taux et de la réglementation au cours de la période récente. L'objectif de la réforme est de donner plus de poids au libre jeu du marché, tout en favorisant l'épargne longue par des taux minimums relativement élevés dès que la somme mise en dépôt dépasse un certain montant.

Après comme avant la réforme, la rémunération des dépôts publics ou assimilés (dépôts du Trésor, des Postes, des fonds d'État et de tout organisme, même privé, résultant d'obligations réglementaires) est librement fixée par convention entre les parties.

8.3.2. Zone BEAC

Depuis la fin de l'année 1990, la très forte différenciation qui existait dans la zone en matière de réglementation des taux créditeurs a été considérablement réduite. L'uniformisation a touché les différents pays à des dates variables. En avril 1991, la réglementation des dépôts à terme et des bons de caisse est identique quel que soit le pays : les banques sont soumises au versement d'un taux minimum indépendant de l'échéance du dépôt (7,5 % en avril 1991). Les comptes sur livret sont soumis à un taux fixé, variable selon les pays (entre 7,5 % et 8,75 % en avril 1991). Les dépôts à vue sont non rémunérés sauf au Tchad, au Gabon (où seul sont rémunérés les dépôts publics), et en Guinée équatoriale où s'applique le même minimum que sur les dépôts à terme. Au Tchad et en Guinée cependant, les dépôts à vue d'un montant inférieur à 100 000 FCFA dans le premier cas et 150 000 FCFA dans le second ne sont pas rémunérés ; cette dernière disposition conduit à ne pas rémunérer la plupart des déposants. Il existe cependant un seuil à partir duquel la rémunération des dépôts est libre et négociable (3 000 000 au Cameroun, 10 000 000 partout ailleurs).

Cette nouvelle réglementation remplace des règles plus contraignantes (taux fixés au lieu de taux minimums) et plus complexes. Le tableau 4 illustre les mesures anciennes dans le cas du Congo.

Tableau 4. – Taux des intérêts créditeurs au Congo fin 1989

	MONTANT DES COMPTES				
	de 200 001 à 500 000	de 500 001 à 1 000 000	de 1 000 001 à 5 000 000	de 5 000 001 à 10 000 000	au-dessus de 10 000 000
DÉPÔTS À TERME ET BONS DE CAISSE					
3 à 6 mois	TBC + 1,00 %	TBC + 1,50 %	TBC + 2,50 %	TBC + 3,00 %	libre
6 mois à 1 an	TBC + 1,50 %	TBC + 2,00 %	TBC + 3,00 %	TBC + 3,50 %	libre
1 an à 2 ans	TBC + 2,00 %	TBC + 2,50 %	TBC + 3,50 %	TBC + 4,00 %	libre

COMPTES D'ÉPARGNE TBC + 3,75 % dans les limites des montants et maximum fixés,

soit : – minimum : 150 000
– maximum : 10 000 000

Note : Le taux de base créditeur « TBC » est fixé par les autorités monétaires. Il sert de base au calcul des taux créditeurs (il est de 4 % à la fin de 1989).

Source : Études et Informations, BEAC, décembre 1989.

Tableau 5. – Masse monétaire en pourcentage du PIB dans l'UMOA
(en fin d'année)

	UMOA	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
1985	27,3	22,3	21,7	30,0	26,8	16,7	26,1	42,3
1986	27,4	21,7	19,2	29,7	25,6	18,8	25,5	45,3
1987	26,7	20,6	18,5	30,2	22,8	17,6	24,2	44,0
1988	26,4	20,3	19,6	30,8	23,0	19,0	23,1	35,5
1989	26,4	21,7	19,9	29,4	21,8	21,5	25,1	33,8
1990	26,9	27,2	18,8	32,0	19,8	20,0	23,0	35,5

Source : Statistiques économiques et monétaires, BCEAO.

Tableau 6. – Masse monétaire en pourcentage du PIB dans la zone BEAC
(en fin d'année)

	Zone BEAC	*Cameroun*	*Centrafrique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
1985	20,5	22,3	17,9	15,2	20,3	24,6	21,9
1986	22,1	21,9	17,2	20,5	23,3	31,3	27,9
1987	20,3	18,9	19,1	20,0	22,9	23,5	30,9
1988	21,5	21,0	18,5	21,1	24,5	14,2	22,0
1989	22,7	24,1	18,3	18,3	23,9	10,4	21,9
1990	22,4	23,9	16,4	21,0	22,3	8,7	20,4

Source : Statistiques monétaires, BEAC.

8.4. L'ÉVOLUTION RÉCENTE DE LA MASSE MONÉTAIRE ET DE SA STRUCTURE

L'évolution de la masse monétaire et celle de sa structure pourraient relever du même type de théorie : le choix de portefeuille. Dans un premier temps, les épargnants partagent leur richesse entre la monnaie au sens large et les titres ; dans un deuxième temps, ils partagent la monnaie entre la monnaie au sens étroit et la quasi monnaie, ou encore entre la monnaie fiduciaire, le reste de la monnaie au sens étroit et la quasi monnaie.

Le motif de transaction vient un peu compliquer ce schéma ; il agit plus en effet sur la demande de monnaie que de quasi monnaie.

Il faut cependant amender cette vision des choses dans la mesure où l'alternative monnaie / titres est très limitée en Afrique francophone. Aussi la monnaie apparaît comme la principale forme financière de l'épargne, le choix de portefeuille ne s'exerçant qu'à l'intérieur de la masse monétaire.

8.4.1. La masse monétaire

Les tableaux 5 et 6 fournissent l'évolution récente de la masse monétaire (monnaie et quasi monnaie) en pourcentage du PIB dans les deux zones. Mis à part les cas du Togo et de la Guinée (où les tendances sont à la baisse), on observe une relative stabilité accompagnée de fluctuations conjoncturelles pouvant atteindre 1 ou 2 points de pourcentage. Plusieurs explications peuvent être avancées quant à l'origine de celles-ci.

1. La « vraie » masse monétaire (billets et dépôts en FCFA détenus par les résidents dans les banques de leur pays ou des autres pays de la zone Franc) n'est pas observable pour des raisons qui ont été évoquées plus haut. Trois exemples illustrent ce point.

Les résidents du Togo détiennent une grande quantité de billets émis dans les pays voisins en raison de l'activité commerciale régionale traditionnelle de ce pays, de sorte que la circulation fiduciaire est supérieure à celle mesurée par les statistiques. Pour la même raison, mais également grâce à la réputation régionale de la place de Lomé, les banques togolaises attirent de nombreux dépôts de non résidents. La manifestation visible de cette sous-estimation de la monnaie fiduciaire et de cette surestimation de la monnaie scripturale est la faiblesse de la part de la monnaie fiduciaire dans la masse monétaire du Togo, relativement à tous les autres pays des deux zones. Sans qu'on puisse en prévoir le sens (les deux effets ci-dessus jouant en sens contraire sur la masse monétaire), il est probable que la masse monétaire mesurée est un piètre indicateur de la « vraie » masse monétaire.

Les Burkinabès sont depuis longtemps habitués à émigrer, temporairement ou pour de longues années, dans les pays de la région, en particulier en Côte d'Ivoire. On trouve alors au Burkina, rapportés par ces travailleurs, de nombreux billets émis dans les pays voisins.

Le FCFA, monnaie stable, est largement utilisé comme instrument de transaction, voire d'épargne, au-delà des frontières de la zone. Ceci a été en particulier le cas au Nigéria lors des dévaluations successives de la naira.

2. Les statistiques des PIB peuvent être entachées d'erreurs importantes.

3. D'autres variables que le PIB interviennent dans l'explication de la masse monétaire. Le chapitre 7 proposait en conclusion de faire dépendre celle-ci, supposée non rémunérée, de la richesse des agents, de la valeur des transactions, du taux d'intérêt des titres et du taux d'intérêt anticipé. Une étude de la BEAC (Études et Informations, BEAC, mai 1990) propose pour trois pays des tests économétriques de la demande de monnaie au sens étroit et de la monnaie au sens large (monnaie + quasi monnaie) ; ces deux agrégats sont déflatés par le niveau général des prix. Les variables explicatives sont le PIB en volume, le taux des comptes sur livret, i, et le taux d'inflation, p°. Le taux d'inflation constaté est supposé être un indicateur du taux anticipé par les agents ; la coexistence d'un taux d'intérêt et du taux d'inflation cherche à faire intervenir une estimation d'un taux d'intérêt réel. On s'attend donc à ce que le taux d'inflation intervienne avec un signe opposé à celui du taux d'intérêt ; on s'attend également à un signe négatif du taux d'intérêt dans les demandes de monnaie au sens étroit puisque, celle-ci étant pour une grande part non rémunérée, plus le taux d'intérêt est élevé, plus devrait être grande la substitution de la quasi monnaie à la monnaie. Le signe opposé devrait être observé dans le cas de la monnaie au sens large, une augmentation du taux d'intérêt conduisant à un supplément d'épargne et à des transferts de richesse vers la monnaie.

Les résultats obtenus sont les suivants :

Cameroun

log (monnaie) = 0,84 log (PIB) - 0,033 i - 0,004 p° - 1,20
t de Student (4,94) (- 0,92) (- 0,60) (- 1,32)
DW = 0,92 R^2 = 0,62

log (mon. + quasi mon.) = 1,12 log (PIB) + 0,067 i + 0,006 p° - 2,86
t de Student (11,50) (3,38) (1,63) (- 5,49)
DW = 1,70 R^2 = 0,93

Gabon

log (monnaie) = 1,06 log (PIB) - 0,091 i - 0,004 p°- 1,20
t de Student (7,54) (- 2,20) (- 0,51) (- 3,06)
DW = 1,47 R^2 = 0,73

log (mon.+quasi mon.) = 0,98 log (PIB) + 0,03 i - 0,004 p° - 1,99
t de Student (11,49) (1,20) (- 0,69) (- 8,35)
DW = 2,03 R^2 = 0,93

Congo

log (monnaie) = 1,02 log (PIB) - 0,097 i + 0,013 p°- 1,62
t de Student (7,79) (-1,87) (2,74) (-3,61)
DW = 0,92 R^2 = 0,80

log (mon.+quasi mon.)= 1,07 log (PIB) - 0,08 i + 0,011 p° - 1,81
t de Student (8,61) (- 1,63) (2,41) (- 4,26)
DW = 0,87 R^2 = 0,78

On constate que, sauf dans un cas, le signe du taux d'intérêt est celui qui est attendu. En revanche, dans la moitié des cas il y a incohérence entre le signe du taux d'intérêt et celui de l'inflation. Enfin, les coefficients du taux d'intérêt et de l'inflation ne sont que rarement significatifs, ce qui conduit l'auteur de l'étude à conclure à la faiblesse des effets des taux d'intérêt sur la demande de monnaie. Essentiellement, seul reste le PIB en volume ; ceci ne permet pas de conclure à la prépondérance du motif de transaction dans la mesure où le PIB peut tenir lieu de la variable de richesse qui ne figure pas dans l'équation.

8.4.2. La structure de la masse monétaire

Les tableaux 7 et 8 fournissent la structure de la masse monétaire dans les deux zones en trois éléments : monnaie fiduciaire, autre monnaie au sens étroit et quasi monnaie.

On s'attend à ce qu'à un niveau de développement plus élevé corresponde une détention moindre de monnaie fiduciaire (en pourcentage de la masse monétaire). C'est bien ce que l'on constate dans la zone BEAC où, à l'exception de la Guinée, les pays dont le PIB par tête (qui figure en bas des tableaux 1 et 2) est le plus bas (Tchad et Centrafrique) présentent des pourcentages de monnaie fiduciaire proche de 70 % tandis que, dans les pays dont le PIB par tête est le plus haut (Gabon, Congo et Cameroun), ce pourcentage est compris entre 20 % et 40 %.

Les différences entre ces pourcentages dans les pays de l'UMOA sont moins marquées mais, si l'on exclut le Niger, la correspondance inverse entre le PIB par tête et la part de la monnaie fiduciaire est grossièrement respectée.

Jouent également sur la part de la monnaie fiduciaire la densité du réseau bancaire et le degré de concentration dans les zones urbaines. Ainsi au Cameroun, le nombre de guichets permanents de banque avoisine deux cents, alors qu'il n'est que de quelques unités au Tchad et en Guinée. Dans ces derniers pays, la part des billets dans la masse monétaire est donc importante.

Tableau 7. – Structure de la masse monétaire en pourcentage dans l'UMOA
(en fin d'année)

	UMOA	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
MONNAIE FIDUCIAIRE								
1985	31,5	22,9	31,3	32,7	46,8	30,8	28,7	27,4
1986	32,6	24,0	36,0	33,0	49,5	33,4	31,3	27,8
1987	31,5	20,3	32,6	32,4	46,8	33,5	30,3	29,5
1988	29,9	24,2	31,7	31,6	44,2	32,0	27,7	16,1
1989	28,7	34,9	33,1	29,3	38,6	30,0	27,8	14,6
1990	29,7	31,3	36,7	32,0	34,7	28,1	27,1	20,1
AUTRE MONNAIE								
1985	37,0	55,1	44,6	33,3	42,3	43,8	35,7	30,4
1986	35,9	48,3	40,2	33,0	37,4	35,1	36,8	26,4
1987	34,3	43,6	40,4	31,3	37,4	30,4	34,2	26,1
1988	34,0	49,3	39,1	29,6	37,3	30,3	36,5	28,5
1989	34,1	46,0	36,6	29,6	39,2	33,3	34,7	28,7
1990	33,5	46,9	32,2	30,2	38,2	30,1	31,0	27,0
QUASI MONNAIE								
1985	31,5	22,0	24,1	34,0	10,8	25,3	35,5	42,2
1986	31,5	27,7	23,8	33,9	13,2	31,4	32,0	45,8
1987	34,2	36,1	27,1	36,3	15,9	36,1	35,6	44,4
1988	36,1	26,5	29,1	38,8	18,5	37,7	35,8	55,4
1989	37,1	19,0	30,4	41,1	22,2	36,8	37,4	56,7
1990	36,8	21,8	31,2	37,7	27,1	41,8	41,9	52,9

Source : Statistiques économiques et monétaires, BCEAO.

Tableau 8. – Structure de la masse monétaire en pourcentage dans la zone BEAC
(en fin d'année)

	Zone BEAC	*Cameroun*	*Centrafrique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
MONNAIE FIDUCIAIRE							
1985	23,2	17,2	65,7	32,6	16,7	58,4	65,9
1986	26,0	20,1	69,8	37,7	16,9	64,1	64,2
1987	30,9	25,2	68,1	39,9	20,7	70,9	62,0
1988	28,6	23,2	67,5	37,2	20,2	40,7	60,9
1989	27,0	21,5	65,6	35,2	20,6	30,4	60,8
1990	27,7	20,6	67,5	39,4	21,5	23,7	66,8
AUTRE MONNAIE							
1985	33,9	32,2	25,5	43,2	37,1	31,3	29,2
1986	34,4	33,7	19,7	37,2	39,2	30,4	30,9
1987	32,1	31,9	21,4	34,0	35,3	24,6	31,7
1988	33,2	32,5	19,2	32,1	38,7	50,5	32,8
1989	36,8	37,5	22,4	32,9	40,8	55,4	33,1
1990	34,9	34,7	20,5	32,7	41,3	58,7	27,9
QUASI MONNAIE							
1985	43,0	50,6	8,8	24,2	46,2	10,3	4,9
1986	39,6	46,1	10,5	25,1	43,8	5,5	4,9
1987	37,0	42,9	10,5	26,1	44,0	4,6	6,3
1988	38,2	44,3	13,3	30,7	41,1	8,8	6,3
1989	36,2	41,0	12,0	31,8	38,6	14,2	6,1
1990	37,4	44,7	12,0	27,9	37,2	17,6	5,3

Source : Statistiques monétaires BEAC.

Les fluctuations d'une année sur l'autre de la part de la monnaie fiduciaire dans la masse monétaire sont significatives, comme on peut le constater à la lecture des tableaux 7 et 8. Une explication avancée de ce phénomène est la fluctuation des revenus agricoles. Les paysans, en effet, conservent la majeure partie de leur épargne financière sous forme de monnaie fiduciaire. Celle-ci est à son minimum à la fin du troisième trimestre, avant la récolte, et à son maximum à la fin du premier trimestre. Sur le tableau suivant figure, base 100 à la fin du troisième trimestre, le niveau de la monnaie fiduciaire à la fin du quatrième et du premier trimestre suivant (Source : Rapport de la Zone Franc, 1989).

campagne	*3e trimestre*	*4e trimestre*	*1er trimestre*
1985/86	100	130,4	132,1
1986/87	100	129,2	134,5
1987/88	100	126,5	133,2
1988/89	100	117,2	128,9
1989/90	100	105,5	

La lecture de ce tableau permet de se rendre compte des effets très variables des résultats des campagnes agricoles sur les statistiques de la monnaie fiduciaire en fin d'année. L'aléa des récoltes affecte la part de la monnaie fiduciaire dans la masse monétaire, mais également la masse monétaire elle-même qui fluctue au gré de l'épargne des paysans. Il y a là une raison de plus de l'instabilité du rapport masse monétaire sur PIB analysée plus haut.

Ces observations mettent en évidence la distance qui sépare le secteur bancaire moderne du monde rural et le besoin d'une intermédiation financière plus proche des mentalités et des traditions de ce dernier.

La répartition de la monnaie scripturale entre dépôts à vue (en moyenne peu rémunérés) et quasi monnaie dépend, elle aussi, du degré de développement du pays. Dans le cas de la zone BEAC ce lien apparaît clairement ; les pays dont le PIB par tête est le plus faible, le Tchad, le Centrafrique et la Guinée, présentent une part de la quasi monnaie dans la masse monétaire nettement plus faible que celle des dépôts à vue (autre monnaie des tableaux 7 et 8), tandis que les parts correspondantes sont du même ordre de grandeur dans les autres pays de la zone. Le même phénomène s'observe dans l'UMOA à un degré moindre ; la part de la quasi monnaie est supérieure à celle de l'autre monnaie dans les trois pays les plus riches (Côte d'Ivoire, Sénégal et Togo ; l'inverse vaut au Burkina et au Mali, mais non au Niger).

Mis à part le degré de développement du pays, l'état du système bancaire joue également sur la part de la quasi monnaie. Ainsi, l'accroissement de celle-ci en 1990 au Bénin, au Mali, au Sénégal, en Guinée et au Cameroun, s'explique-t-il, au moins en partie, par la restauration de la confiance dans les systèmes bancaires.

TROISIÈME PARTIE

LA CRISE DES SYSTÈMES BANCAIRES D'AFRIQUE FRANCOPHONE

Les systèmes bancaires africains sont en crise depuis le milieu des années 1980. Une idée de l'ampleur de la crise peut être approchée par le montant des crédits douteux refinancés par les Banques centrales, 750 milliards de FCFA à la fin de 1988, c'est-à-dire un peu plus de 20 % des crédits à l'économie (Pierre SERVANT, « Les programmes de restructuration des systèmes financiers d'Afrique sub-saharienne », *Afrique contemporaine*, janvier-mars 1991).

La manifestation la plus apparente de la crise est le grand nombre de faillites. La plupart des banques qui n'en sont pas à cette extrémité sont cependant dans une situation délicate dans la mesure où leurs bilans sont grevés de crédits douteux.

Il convient, avant d'analyser les causes et les conséquences de la crise ainsi que les remèdes qui peuvent y être apportés, de proposer une méthode d'analyse des performances bancaires.

Chapitre 9

L'analyse de la rentabilité bancaire

L'analyse des performances d'une banque, comme celle de n'importe quelle entreprise, peut reposer sur la mise en oeuvre de plusieurs méthodes. Pour rester simple, on choisit ici de faire reposer l'étude du passé chiffré des banques sur le concept de rentabilité. Celui-ci présente en effet deux avantages. En premier lieu, c'est un indicateur synthétique qui évite, dans le cadre d'une analyse limitée, de multiplier les approches. En second lieu, sa nature est bien adaptée à l'analyse de la crise d'une ou d'un ensemble d'entreprises ou de banques. En effet, la rentabilité rapproche un résultat (le bénéfice ou le résultat comptable, par exemple) et les moyens mis en oeuvre pour y parvenir. Or qu'est-ce qu'une crise sinon une diminution excessive de l'efficacité des moyens conduisant, par le biais de résultats de plus en plus réduits, à une disparition de la solvabilité.

L'appréhension de la (ou, comme on le verra, des) rentabilité(s) passe par l'intermédiaire des documents comptables (consolidés) des banques. Il est donc nécessaire, dans un premier paragraphe, de préciser la forme que revêt la description comptable de la formation du résultat d'une banque. Un deuxième paragraphe analyse les chiffrements des comptes de résultats des années récentes. Un troisième paragraphe propose et interprète différents indicateurs de rentabilité dont les évolutions au cours des années récentes sont analysées dans un quatrième paragraphe.

9.1. ÉLÉMENTS DE COMPTABILITÉ BANCAIRE

La comptabilité applicable aux banques diffère, en partie, de celle qui est en usage au sein des entreprises non bancaires. En particulier, la façon dont les deux systèmes comptables analysent le résultat de l'entreprise diverge sur le concept de valeur ajoutée.

Le compte de résultat d'une entreprise non bancaire se présente comme schématisé dans le tableau 1.

Le plan comptable OCAM cherche à distinguer entre cinq catégories essentielles de charges et produits. La première consiste en celles et ceux qui sont spécifiques de l'activité commerciale, c'est-à-dire de la revente sans transformation: les ventes et les achats de marchandises. L'excès des ventes sur leurs coûts d'achat est la marge brute dont il conviendra ensuite de déduire les charges que le commerçant supporte pour exploiter son affaire (consommations intermédiaires, frais de personnel...).

La deuxième catégorie regroupe les achats et les ventes de biens et services autres que les marchandises (qui sont achetées pour être revendues en l'état) et à l'exclusion des immobilisations cédées. L'excès de la production et de la marge brute (qui est, en quelque sorte, la production du commerçant) sur les consommations qu'elles contiennent (directement ou indirectement) est la valeur ajoutée.

Tableau 1. – Compte de résultat d'une entreprise non bancaire

Coût des marchandises vendues	Ventes de marchandises
Marge brute	
	Marge brute
Consommations intermédiaires	Production
Valeur ajoutée	
	Valeur ajoutée
Frais de personnel	
Impôts et taxes	Subventions
Intérêts et dividendes	Intérêts et dividendes
Dotations aux amortissements et aux provisions	Reprises sur amortissements et provisions
Charges diverses	Produits divers
Résultat d'exploitation et hors exploitation	
	Résultat d'exploitation et hors exploitation
Moins-values de cession	Plus-values de cession
Résultat net avant impôt	
	Résultat net avant impôt
Impôt sur le résultat	
Résultat net à affecter	

Note : En gras figurent les soldes caractéristiques de gestion.

La troisième catégorie regroupe l'ensemble des charges et des produits qui ne sont pas liés à des achats de biens et services, à l'exclusion de ceux qui sont liés aux cessions d'immobilisations ainsi que de l'impôt sur le résultat.

Les trois premières catégories conduisent au résultat d'exploitation et hors exploitation. Il convient de le corriger des opérations de cessions d'immobilisations et de l'impôt sur les bénéfices pour obtenir le résultat net à affecter, c'est-à-dire à distribuer aux propriétaires de l'entreprise ou à mettre en réserve.

Ce type de présentation n'est pas adapté à l'activité bancaire pour une raison très simple: les intérêts versés et reçus, qui sont les principaux éléments du compte de résultat des banques, apparaissent dans le tableau 1 noyés dans les charges et produits de la troisième catégorie. Aussi préfère-t-on adopter, dans le cas des banques, une autre présentation qui met mieux en évidence l'essentiel de l'activité bancaire qui est une activité d'intermédiation financière; elle est présentée dans le tableau 2.

La différence entre les deux systèmes comptables apparaît de la façon la plus évidente dans le calcul de la valeur ajoutée. Dans le cas d'une entreprise non bancaire, celle-ci **n'intègre pas les intérêts versés et reçus**. En effet, prêter ou emprunter ne sont pas considérés comme partie intégrante de l'activité d'une entreprise non bancaire, mais comme des opérations financières permettant la mise en oeuvre de son activité. Au contraire, dans le cas d'une banque, les prêts et les emprunts sont l'objet même de l'activité bancaire et la différence entre les intérêts reçus et versés, **la marge d'intérêt**, est assimilable à la production d'une entreprise non bancaire ou à la marge brute d'une entreprise commerciale.

La simple comparaison des intérêts reçus et des intérêts versés ne peut suffire à analyser la formation du résultat bancaire. En premier lieu, les banques enregistrent d'autres produits que les intérêts reçus: il s'agit de services rendus qui vont de la location

Tableau 2. – Compte de résultat d'une banque

Intérêts et commissions versés	Intérêts et commissions reçus
Marge d'intérêt	**Marges d'intérêt**
	Autres produits
Production marchande	**Production marchande**
Consommations intermédiaires	
Valeur ajoutée	**Valeur ajoutée**
Frais de personnel	
Impôts et taxes	
Dotations moins reprises aux amortissements et aux provisions	
Autres nets	
Bénéfice à répartir	

de coffres au montage d'opérations financières complexes. En second lieu, les banques supportent des charges non financières importantes, consommations intermédiaires, frais de personnel, impôts et taxes (qui forment les frais généraux), dotation aux amortissements et aux provisions).

Une méthode d'analyse élémentaire de la formation du résultat bancaire peut consister à comparer la marge d'intérêt, c'est-à-dire le résultat de l'intermédiation auquel il faut ajouter les autres produits et leur coût, frais généraux et dotations aux amortissements et aux provisions.

9.2. LES RÉSULTATS DES BANQUES AU COURS DES ANNÉES RÉCENTES

Le tableau 3 décompose la formation du bénéfice à répartir de l'ensemble des banques de l'UMOA conformément au cadre comptable du tableau 2. Au premier abord, il peut être surprenant de constater qu'un système bancaire sinistré demeure à même de distribuer des bénéfices ainsi que le laisse supposer la valeur positive du poste « Bénéfices à répartir ». Il y a plusieurs raisons à cela.

En premier lieu, le tableau 3 est un compte de résultat du système bancaire, c'est-à-dire un compte **agrégé** de l'ensemble des banques. Parmi celles-ci, certaines sont excédentaires, d'autres déficitaires. Ainsi les bénéfices des exercices 1988 et 1989, qui se montent respectivement à 16,0 et 8,1 milliards de francs CFA, se décomposent en 74,1 de bénéfices pour les banques excédentaires et 58,1 de pertes pour les banques déficitaires en 1988, les chiffres correspondants étant respectivement 62,0 et 53,9 en 1989. Ainsi, les pertes des banques déficitaires sont presque aussi importantes que les bénéfices des banques excédentaires.

En deuxième lieu, le bénéfice comptable est trompeur et peut surestimer la réalité. Tout dépend de la rapidité avec laquelle les banques provisionnent les créances dont le service n'est plus assuré. Considérons à titre d'exemple une banque qui reçoit un versement

d'intérêt de 100 et un remboursement du principal pour 200. Les effets sur le compte de résultat et sur le bilan sont les suivants (seules les variations du bilan liées aux opérations ci-dessus apparaissent; les sommes reçues sont supposées placées en trésorerie) :

COMPTE DE RÉSULTAT		BILAN	
Résultat : + 100	Intérêts : + 100	Prêts : - 200 Trésorerie : + 300	Résultat : + 100

On suppose maintenant que le débiteur n'honore pas le service de sa dette que ce soit en intérêts ou en capital. La banque peut alors adopter l'une ou l'autre de deux solutions. Elle peut tout d'abord considérer que le débiteur traverse une mauvaise passe au bout de laquelle il réglera ses arriérés ou faire comme s'il en était ainsi . Dans ces conditions, non seulement elle ne comptabilise pas la diminution de l'encours de prêt pour le montant du capital à amortir (200), mais encore elle capitalise les intérêts impayés, c'est-à-dire qu'elle fait comme si elle avait prêté au débiteur impécunieux le montant des intérêts qui lui sont dus, ce dernier utilisant la somme ainsi fictivement prêtée à s'acquitter des intérêts. Les documents comptables se présentent alors ainsi :

COMPTE DE RÉSULTAT		BILAN	
Résultat : + 100	Intérêts : + 100	Prêts : + 100 Trésorerie : 0	Résultat : + 100

Le résultat n'a pas varié. Par contre, la trésorerie de la banque qui augmentait dans le cas précédent des montants des intérêts et de l'amortissement reste ici inchangée. Il apparaît clairement que la banque est dans ce second cas beaucoup moins à même d'honorer ses propres engagements que dans le premier.

Cette première solution a donc le gros inconvénient de ne pas refléter, au niveau du résultat, la réalité qui est une dégradation de la qualité des créances de la banque.

La bonne solution consiste alors, lorsqu'il apparaît que le débiteur rencontre des difficultés pour honorer ses engagements, à provisionner une partie de la dette ainsi que les intérêts courus. Si le montant total de la dette est par exemple de 1 000, et si l'hypothèse d'un recouvrement à hauteur de 50 % seulement est admise, les comptes se présentent comme suit :

COMPTE DE RÉSULTAT		BILAN	
Résultat : - 500 Dotations aux provisions : + 600	Intérêts : + 100	Prêts : 0 Intérêts courus : + 100 Provisions pour dépréciation : - 600	Résultat : - 500

Les provisions pour dépréciation de prêts apparaissent négativement à l'actif. Elles s'analysent comme une diminution de la valeur de celui-ci; la valeur effective (nette) des prêts est égale à la différence entre les prêts (bruts) et les provisions qui les grèvent.

Tableau 3. – Formation des bénéfices des banques dans l'UMOA
(en millions de francs CFA)

Postes	*1987*	*1988*	*1989*
1 Intérêts et commissions reçus	212 042	223 256	233 944
Sur crédits à court terme	129 990	139 372	153 847
Sur crédits à moyen et long terme	59 808	55 985	51 496
Des correspondants	22 244	27 899	28 601
2 Intérêts et commissions versés	122 053	134 818	141 370
À la BCEAO	40 077	45 803	51 455
Aux dépôts et emprunts	68 834	70 662	72 966
Aux correspondants	11 730	16 969	15 552
Autres charges bancaires	1 412	1 384	1 397
3 Marge d'intérêt (1 - 2)	89 989	88 438	92 574
4 Autres produits	49 358	71 694	52 581
5 Production marchande (3 - 4)	139 347	160 132	145 155
6 Consommations intermédiaires	28 875	30 252	29 924
7 Valeur ajoutée (5 - 6)	110 472	129 880	115 231
AFFECTATION DE LA VALEUR AJOUTÉE			
8 Frais de personnel	50 945	52 023	51 697
9 Impôts et taxes	12 315	11 673	11 471
10 Provisions	23 901	52 207	56 558
11 Amortissements	11 793	10 583	12 230
12 Bénéfices à répartir	9 077	15 967	8 090
13 Autres nets	2 441	- 12 573	- 24 814

Source : BCEAO, notes d'information et statistiques n° 398, novembre 1990.

La différence entre les deux modes de comptabilisation ci-dessus est fondamentale quant à ses effets sur les fonds propres de la banque. Les fonds propres sont, en quelque sorte, la richesse nette ou le patrimoine net de la banque, différence entre le total de ses actifs et le total de ses engagements. À chaque fin d'exercice, ils sont augmentés de la partie non distribuée du résultat si la banque est excédentaire. Dans le cas où des pertes ont été réalisées, celles-ci viennent en déduction des fonds propres. Un cumul de pertes successives peut donc conduire à des fonds propres négatifs, ce qui signifie que la valeur des dettes de la banque est supérieure à celle de ses actifs. Une liquidation de la banque ne permettrait donc pas à ses créanciers de recouvrer leurs créances.

Une comptabilisation erronée peut donc conduire à masquer l'insolvabilité de la banque.

Les raisons pour lesquelles les dirigeants de banque préfèrent ne pas provisionner sont multiples. Dans le cas de la crise que subissent les banques africaines, elles sont essentiellement au nombre de deux. D'une part, les dirigeants peuvent chercher à dissimuler le plus longtemps possible les effets d'une mauvaise gestion. D'autre part, et plus fondamentalement, en ce qui concerne les banques africaines sous contrôle public, celles-ci ont été l'objet de très fortes pressions de leurs autorités de tutelle pour accorder des prêts risqués compte tenu de la faible rentabilité des projets financés. Ceux-ci ont souvent été mis en œuvre par des entreprises publiques mais également par des entrepreneurs privés.

Un chiffrement du peu de volonté de provisionner est donné par la ligne « Provisions » du tableau 3 qui représente en fait la dotation aux provisions (c'est-à-dire le flux net de nouvelles provisions) de l'exercice. En 1989, il ne représente que 2,7 % de l'encours des crédits à l'économie en fin d'exercice ; le pourcentage est encore inférieur les années précédentes.

9.3. LA RENTABILITÉ

En toute généralité, la rentabilité d'une entreprise, du point de vue des actionnaires qui en sont propriétaires, est le rapport de l'accroissement de la valeur de marché des actions à cette valeur de marché en début de période. Au-delà d'une définition simple se pose un certain nombre de problèmes de mesure.

En premier lieu, la valeur des actions est, en théorie, la somme actualisée des bénéfices futurs anticipés ou plus précisément des cash flows futurs (à un taux qui devrait tenir compte du risque attaché à ceux-ci) . Une première simplification consiste à substituer à la variation de cette somme actualisée le seul bénéfice de l'exercice à la fin duquel on mesure la rentabilité ou, plus précisément, le résultat comptable.

En deuxième lieu, à la valeur de marché des actions qui figure au dénominateur de la rentabilité, peut être substituée la valeur comptable que sont les fonds propres. Ceux-ci, bien que différents du concept de somme actualisée des cash flows, peuvent néanmoins fournir une bonne approximation de la valeur de l'entreprise s'ils ne sont pas trop entachés de biais comptables. Il faut pour qu'il en soit ainsi que les éléments qui constituent l'actif soient évalués de façon réaliste.

Le cas des banques est, à cet égard, plus propice à une bonne évaluation des fonds propres que celui des entreprises de l'industrie ou du commerce. En effet, les règles et pratiques comptables sont telles que les évaluations des immobilisations non financières sont presque nécessairement entachées de biais importants. Ceux-ci peuvent d'ailleurs être dans un sens ou un autre. En particulier, le mécanisme de l'amortissement peut conduire à des sur ou sous-estimations importantes. Ainsi un immeuble de bonne construction est amorti complètement en vingt ans; sa valeur comptable est alors nulle mais sa valeur marchande peut demeurer très élevée voire supérieure à son prix d'achat. Inversement, un matériel inutilisé ou obsolète conserve une valeur au bilan tant qu'il n'est pas complètement amorti. La non prise en compte de l'inflation est un autre facteur de biais. Les actifs financiers, qui constituent l'essentiel des actifs des banques, ne sont pas sujets aux défauts d'évaluation du type de ceux qui précèdent. Ils sont susceptibles d'apparaître au bilan à leur juste valeur pourvu qu'ils aient été correctement provisionnés.

Dans la mesure où les dettes apparaissent bien au bilan pour les montants effectivement dus, une pratique saine de provision est une condition à la fois nécessaire et suffisante

pour permettre un calcul de la rentabilité bancaire. La relation « fonds propres = actif - dettes » conduit alors en effet à une bonne évaluation de la valeur d'une banque.

Comme il a été rappelé plus haut, la rentabilité met en rapport un résultat et les moyens mis en oeuvre pour l'obtenir. Du point de vue des actionnaires, propriétaires de la banque, les moyens sont les fonds propres, qui représentent leur richesse. Une autre conception de la rentabilité consiste à considérer l'ensemble des moyens mis en œuvre, c'est-à-dire la totalité de l'actif ou, de façon équivalente, du passif. Afin que cette rentabilité ne reflète que l'efficacité de la mise en oeuvre de l'actif c'est le résultat avant frais financiers qui est mis au numérateur ; les problèmes liés à la fiscalité sont examinés plus loin.

Ces deux conceptions de la rentabilité seront qualifiées de « rentabilité des fonds propres » pour la première et de « rentabilité économique » pour la seconde. Elles sont reliées par une relation qui met en évidence l'effet de levier :

(1) $rent_{FP} = rent_A + (rent_A - i_D)D / FP$

Notations
$rent_{FP}$: rentabilité des fonds propres
$rent_A$: rentabilité économique (de l'actif)
D : dettes = passif - fonds propres
FP : fonds propres
i : taux d'intérêt moyen des dettes

L'égalité (1) s'obtient facilement à partir des définitions:

$rent_{FP}$ = résultat / FP

$rent_A$ = (résultat + iD) / (D + FP)

L'expression « effet de levier » vient de ce que l'endettement est susceptible d'accroître la rentabilité économique sur laquelle il s'appuie. Cette accroissement est proportionnel au ratio endettement / fonds propres ainsi qu'à l'écart entre la rentabilité économique et le coût de l'endettement. L'effet de levier ne joue favorablement que dans la mesure où cet écart est positif.

L'introduction de la fiscalité complique un peu les choses mais elle est indispensable pour analyser les situations réelles. Dans ce cas, les rentabilités sont réécrites comme suit :

$rent_{FP}$ = (résultat - impôt sur les bénéfices) / FP

= (1 - f) résultat / FP

Notations f : taux de l'impôt sur les bénéfices
$rent_A = (1 - f)$ (résultat + iD) / (D + FP)

Il convient de remarquer que l'impôt sur les bénéfices qui intervient dans le calcul de la rentabilité économique n'est pas l'impôt effectivement payé (f *x* résultat) mais celui qui le serait en l'absence d'endettement (f *x* (résultat + iD)). Ce dernier, parce qu'il engendre des frais financiers iD, conduit, par rapport à la situation de non endettement, à une économie d'impôt de fiD qu'il faut ajouter au résultat après impôt qui intervient dans le calcul de la rentabilité des fonds propres pour obtenir la rentabilité économique après impôts. La relation (1) devient alors :

(2) $rent_{FP} = rent_A + [rent_A - (1 - f)i_D)]D / FP$

où les rentabilités sont après impôt. Le coût de l'endettement peut être considéré comme étant lui aussi après impôt puisque 1 d'endettement conduit à un versement d'intérêt de i

mais également à une économie d'impôt de f; son coût effectif est donc (1 - f)i. La relation (2) suppose cependant que l'entreprise n'est pas déficitaire auquel cas, en l'absence d'impôt sur les bénéfices, il n'y a plus d'économie d'impôt lié à l'endettement.

9.4. LA RENTABILITÉ BANCAIRE AU COURS DES ANNÉES RÉCENTES

Le tableau 4 analyse, conformément à la méthodologie précédente, la formation de la rentabilité bancaire au cours des années récentes. Dans les situations de crise, il peut être intéressant d'isoler les dotations aux provisions qui traduisent l'ampleur de cette crise, du moins telle que la banque a choisi de la comptabiliser. À titre d'exemple, la relation (2) pour l'année 1989 s'écrit (après provisions et aux arrondis près) :

$$2{,}53\ \% = 2{,}05\ \% + (2{,}05\ \% - 1{,}99\ \%)\ x\ 9{,}21$$

L'évolution de la rentabilité des fonds propres dépend de celle de la rentabilité économique et de celle de l'écart entre rentabilité économique et coût de la dette. Pour éviter un risque excessif de perte, il faut que cet écart soit suffisamment grand. Dans le cas des banques de l'UMOA, il est très réduit et tombe à 0,06% en 1989. Dans une telle situation, toute diminution minime de la rentabilité économique peut engendrer des pertes. À titre d'exemple, une rentabilité économique de 1,80% au lieu de 2,05% conduit à une rentabilité des capitaux propres à peu près nulle:

$$0{,}05\ \% = 1{,}80\ \% + (1{,}80\ \% - 1{,}99\ \%)\ x\ 9{,}21$$

Or une pratique plus réaliste des provisions pour créances douteuses devrait conduire à une diminution de la rentabilité économique beaucoup plus importante que celle de l'exemple ci-dessus.

L'effet de levier accroît le rendement des capitaux propres en même temps qu'il accroît le risque de perte et donc de faillite puisqu'il peut conduire à une rentabilité des capitaux propres négative alors même que la rentabilité économique reste positive.

Tableau 4. – Analyse de la rentabilité bancaire par l'effet de levier
(en milliards de francs CFA)

	1987	*1988*	*1989*
1 total du bilan	3 089,8	3 282,0	3 225,5
2 fonds propres	296,5	313,7	316,0
COMPTE DE RÉSULTAT			
3 intérêts et commissions reçus	212,0	223,3	233,9
4 intérêts et commissions versés	122,1	134,8	141,4
5 autres produits	49,4	71,7	52,6
6 autres charges sauf prov. et impôts	94,0	80,3	69,0
7 impôts	12,3	11,7	11,5
8 provisions	23,9	52,2	56,6
9 TAUX DE L'IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES = 7 / (3 - 4 + 5 - 6 - 8) en %	57,5	42,2	59,0
RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE (en %)			
10 avant provisions (100 % - 9) *x* (3 + 5 - 6) / 1	2,30	3,78	2,77
11 après provisions (100 % - 9) *x* (3 + 5 - 6 - 8) / 1	1,97	2,86	2,05
RENTABILITÉ DES CAPITAUX PROPRES (en %)			
12 avant provisions (100 % - 9) *x* (3 - 4 + 5 - 6) / 2	6,50	14,71	9,88
13 après provisions (100 % - 9) *x* (3 - 4 + 5 - 6 - 8) / 2	3,07	5,10	2,53
14 COÛT DE LA DETTE (après impôt) (en %)			
4 *x* (100 % - 9) / (1 - 2)	1,86	2,62	1,99
15 DETTE / FONDS PROPRES = (1 - 2) /2	9,42	9,46	9,21

Source : BCEAO, notes d'information et statistiques n° 398, novembre 1990.

Chapitre 10

La crise et les moyens de la surmonter

La crise des systèmes bancaires en Afrique francophone a éclaté après de nombreuses années de gestion déficiente des banques. Une première raison à cela est qu'une banque peut être insolvable bien avant d'être illiquide; le premier paragraphe précise ce point. La deuxième raison tient à ce que, comme il a été montré dans le chapitre précédent, des artifices comptables ont longtemps masqué la réalité de la crise des systèmes bancaires africains. Il est nécessaire pour faire apparaître l'insolvabilité d'une banque de procéder à un audit destiné, en particulier, à une correction des comptes. Cette opération a été réalisée dans presque tous les pays d'Afrique francophone. Un second paragraphe examine, à titre d'exemple, l'effet d'une telle procédure sur les bilans des banques du Cameroun.

Reste à repérer les causes de la crise. Pour ce faire, il peut être utile de rappeler les principes sur lesquels ont été conçus les systèmes bancaires d'Afrique francophone et, plus généralement, d'un grand nombre de pays en développement. C'est l'objet du troisième paragraphe tandis qu'un quatrième examine différents facteurs de crise. Enfin le dernier paragraphe ébauche quelques mesures de réhabilitation des systèmes bancaires.

10.1. SOLVABILITÉ ET LIQUIDITÉ

De façon générale, une entreprise est solvable si la valeur de ses actifs dépasse celle de ses dettes, c'est-à-dire si ses fonds propres sont positifs. Plus les fonds propres sont importants, moins les prêteurs de l'entreprise courent le risque de ne pas recouvrer leurs créances; le risque que la vente des actifs ne couvre pas la valeur des dettes est en effet d'autant plus faible que les fonds propres, qu'on peut encore appeler "actif net", sont importants.

Une entreprise est liquide tant qu'elle peut faire face à ses échéances.

Dans le cas d'une entreprise industrielle ou commerciale, les échéances sont les paiements aux fournisseurs, aux salariés ou les remboursements des emprunts. Dans le cas d'une banque, les échéances les plus importantes sont les demandes de retraits de dépôts. Ceci explique qu'une banque insolvable puisse rester liquide beaucoup plus longtemps qu'une autre entreprise. En effet, même si l'actif de la banque est très compromis (créances douteuses), tant que les déposants maintiennent leurs dépôts, la banque n'a pas de contrainte de liquidité. Naturellement, pour qu'une banque insolvable obtienne de ses déposants ce type de comportement, il faut qu'elle évite de susciter leur méfiance et, par conséquent, qu'elle présente des documents comptables apparemment satisfaisants, donc non provisionnés, des provisions importantes conduisant à des fonds propres négatifs et mettant ainsi à jour l'insolvabilité.

10.2. UN EXEMPLE DE RETRAITEMENT DES COMPTES DES BANQUES

La Société d'Ingénierie Bancaire Internationale (SIBI) a réalisé un travail de synthèse de divers audits des banques du Cameroun à l'issue duquel elle propose des bilans corrigés de celles-ci au 30.6.1988. La comparaison des bilans avant et après audit, permise par le tableau 1 permet de mesurer à quel point des comptes faussement optimistes peuvent induire en erreur ceux qui sont amenés à les utiliser à l'intérieur ou à l'extérieur des banques.

Pour l'essentiel, les corrections apportées aux bilans des banques sont au nombre de trois.

1. 236 milliards de FCFA sont déplacés des créances saines vers les créances douteuses ce qui porte l'encours de ces dernières à 489 milliards soit 43 % du total du bilan.

2. Le montant des provisions pour dépréciation (des créances) est augmenté de 230 milliards, ce qui porte l'encours à 334 milliards.

3. À un ajustement près de 27 milliards, les capitaux propres diminuent du montant des provisions pour dépréciation supplémentaire. La valeur de l'actif total, 1 148 milliards est ainsi inférieure à celle de l'encours des engagements, 1 443 milliards (égal au passif total moins les capitaux propres 1 148 - (-295)).

Quelques commentaires sont nécessaires à la compréhension du tableau. Créance « brute » signifie hors dépréciation ; le fait pour une créance de devenir douteuse ne modifie pas sa valeur mais entraîne la comptabilisation d'une provision. Le terme « net » signifie provisions déduites. Une créance douteuse n'est pas nécessairement perdue en totalité; c'est la raison pour laquelle le montant des provisions est inférieur à celui des créances douteuses. Les capitaux permanents sont les capitaux propres auxquels on ajoute la dette à long terme ou stable (par exemple les dépôts des établissements financiers associés, c'est-à-dire participant au capital). Les provisions de passif, de peu d'importance, ne doivent pas être confondues avec les provisions pour dépréciation des éléments d'actif qui figurent à l'actif mais avec le signe moins. Les provisions de passif sont des **provisions pour charges et pertes** qui correspondent à de probables charges futures (exemple : indemnités probables à verser à la suite d'un procès en cours).

Il convient de noter que les auditeurs ont traité les différents types de créances de façon différenciée. Les créances sur l'État sont considérées comme saines ; elles ne donnent lieu à aucune provision. La part des créances douteuses dans le total des crédits à la clientèle (avant dépréciation) est plus faible s'agissant des entreprises publiques que des autres créances (23 % contre 50 %). Le ratio provisions/créances douteuses (brutes) est plus faible dans le cas des entreprises publiques que dans le cas des autres débiteurs, État mis à part (20 % contre 73 %). Ceci signifie une estimation beaucoup plus favorable des possibilités de recouvrir les crédits consentis aux entreprises publiques que ceux qui l'ont été aux entreprises privées ou aux ménages.

Tableau 1. – Comparaison des bilans des banques du Cameroun avant et après correction
(au 30.6.1988, en milliards de FCFA)

	AVANT CORRECTION	*APRÈS CORRECTION*	*ÉCART*
ACTIF			
CRÉANCES SUR LES BANQUES	136,1	136,1	0
dont douteux	4,7	4,7	0
CRÉANCES SUR L'ÉTAT	100,8	100,8	0
Bons d'équipement	71	71	0
Crédits aux administrations	29,1	29,1	0
Chèques postaux et Trésor Public	0,7	0,7	0
CRÉDITS À LA CLIENTÈLE (nets)	972,9	742,4	- 230,5
Créances saines	823,9	588	- 235,9
entreprises publiques	120,1	132,9	12,8
autres	703,8	455,1	- 248,7
Créances douteuses (brutes)	253	488,7	235,7
entreprises publiques	29,9	39,9	10
autres	223,1	448,8	225,7
Provisions pour dépréciation	104	334,3	230,3
entreprises publiques	0	8,1	8,1
autres	104	326,2	222,2
VALEURS À RECOUVRER	51,5	51,5	0
AUTRES ACTIFS	117	117	0
TOTAL	1 378,3	1 147,8	- 230,5
PASSIF			
ENGAGEMENTS VIS-A-VIS DES BANQUES	418,8	418,8	0
BEAC	323,2	323,2	0
Établissements associés	54	54	0
Autres	41,6	41,6	0
DÉPÔTS DE L'ÉTAT	282,9	282,9	0
DÉPÔTS DE LA CLIENTÈLE	519,2	519,2	0
Entreprises publiques	109,1	109,1	0
Autres	410,1	410,1	0
AUTRES PASSIFS	122,8	122,8	0
CAPITAUX PERMANENTS ET PROVISIONS	34,5	- 223,2	- 257,7
Capitaux propres	- 37,5	- 295,2	- 257,7
Autres capitaux permanents	66,4	66,4	0
dont sur établissements associés	37,1	37,1	0
Provisions	5,6	5,6	0
AJUSTEMENTS		27,3	27,3
TOTAL	1 378,2	1 147,8	- 230,4

10.3. LES PRINCIPES FONDATEURS DES SYSTÈMES BANCAIRES DANS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT

Le développement dans les pays d'Afrique francophone a été conçu, dès les indépendances, sous le signe du dirigisme économique et de l'endettement extérieur, le premier étant plus ou moins impliqué par le second. Les prêts extérieurs destinés à pallier l'insuffisance de l'épargne locale ne sont en effet généralement pas véhiculés par le marché, mais obtenus auprès d'organismes prêteurs publics (Caisse Centrale de Coopération Économique par exemple), auprès d'institutions internationales publiques (Banque Mondiale) ou, lorsqu'ils sont accordés par des banques étrangères, sont assortis de la garantie de l'État du pays emprunteur.

Dans ce cadre, les banques locales interviennent à deux titres. En premier lieu, le crédit qu'elles consentent peut compléter un prêt extérieur. En second lieu, elles peuvent distribuer des fonds que l'État a obtenu des prêteurs extérieurs et leur a rétrocédés, à charge pour elles de gérer les crédits. Dans les deux cas, le contrôle de l'État est omniprésent.

Indépendamment de la présence du financement extérieur, les États ont souhaité contrôler la distribution du crédit pour une raison simple: ils ont pensé que le développement serait mieux assuré s'ils planifiaient les investissements dans un certain nombre de secteurs. Pour ce faire, il était nécessaire de contrôler la distribution du crédit afin de l'orienter. Le chapitre 5 fournit une description de ce qu'il reste du contrôle du crédit. De plus, souvent, les principales industries, les transports, la distribution de l'eau et de l'électricité ont été réalisés par des entreprises publiques dont l'accès au crédit était privilégié.

L'État est donc omniprésent dans les processus de décision au sein des banques, directement ou par le biais des entreprises publiques qu'il contrôle. Dans la plupart des cas, il est de plus l'actionnaire principal ainsi qu'il peut être constaté à l'examen de la structure de l'actionnariat des banques de la zone BEAC telle qu'elle figure en annexe à la fin du chapitre.

On observera de plus que les autres actionnaires sont pour l'essentiel des banques étrangères. Celles-ci n'ont cependant pas réussi à faire contrepoids au rôle de la puissance publique et n'ont pu limiter la distribution de crédits non rentables.

10.4. LES FACTEURS DE LA CRISE DES SYSTÈMES BANCAIRES

Ils sont multiples mais peuvent être regroupés en cinq rubriques.

10.4.1. Le contrôle du crédit par l'État

Largement contrainte par la planification, la distribution du crédit ne s'est pas nécessairement dirigée vers les secteurs ou les entreprises les plus rentables. En particulier, les entreprises publiques ont, dans la plupart des États, réalisé des pertes substantielles qui les ont mises dans l'impossibilité d'honorer leurs engagements vis-à-vis des banques.

De plus, les États ont eu recours aux banques pour financer leurs déficits budgétaires.

10.4.2. La crise des systèmes productifs

Indépendamment d'une mauvaise orientation du crédit, la faillite de pans entiers de l'économie entraîne nécessairement le non recouvrement par les banques d'une part substantielle de leurs créances. Un secteur bancaire sain ne peut coexister avec une économie délabrée.

10.4.3. L'incapacité du système juridique

L'activité de distribution du crédit est risquée. Le prêteur n'a jamais l'assurance de recouvrer la totalité de sa créance. Cependant, ce risque doit être, autant que faire se peut, limité par un système de garanties (hypothèques) accompagné des moyens juridiques permettant de mettre en oeuvre à peu de frais les procédures de recouvrement. Ceci n'est généralement pas le cas, en particulier lorsque le débiteur bénéficie de protections politiques.

10.4.4. Les erreurs de gestion

Elles sont de deux sortes : distribution de crédit à des entreprises non rentables ou gonflement excessif des frais généraux.

Il est clair qu'une part importante des crédits distribués l'a été sans qu'une analyse préalable sérieuse de la rentabilité du projet financé ait été réalisée, même en l'absence d'intervention contraignante de l'État. Sans doute peut on classer sous cette rubrique les crédits consentis à la suite de pressions politiques.

Ce sont également les pressions politiques mais aussi des pressions de toutes natures (familiales...) qui ont conduit à un gonflement des effectifs et, par conséquent, des frais de personnel.

10.4.5. La situation monétaire

L'équilibre du système bancaire sera étudié dans un chapitre ultérieur. Pour l'instant, il suffit d'observer que la rentabilité bancaire est fortement dépendante de la structure de son passif dans la mesure où les coûts des ressources sont très différents d'une ressource à l'autre.

Le tableau 2 permet de constater que, sur les trois années concernées, les comptes créditeurs (dépôts) ont crû faiblement alors que le refinancement par la Banque centrale et les engagements vis-à-vis des correspondants (autres banques, souvent maisons-mères) ont augmenté rapidement (ligne 3, 1 et 2 du tableau). Or, comme on peut le lire aux lignes 13, 14 et 15, les deux dernières ressources sont beaucoup plus coûteuses que la première. Qui plus est, l'écart entre les taux a eu tendance à s'accroître. Or, on a vu au chapitre précédent que la rentabilité des fonds propres est très sensible à l'écart entre rentabilité économique et coût des ressources; quelques dixièmes de point de rentabilité économique en moins ou de taux des ressources en plus suffisent à provoquer des pertes. De ce point de vue, la marge de rentabilité qui figure au bas du tableau n'est pas, à elle seule, un indicateur suffisant de la rentabilité bancaire puisqu'il ne tient compte que des intérêts et commissions reçus et versés. Il faut y ajouter les autres produits de l'activité bancaire et en retrancher les frais généraux ainsi que les dotations aux amortissements et provisions.

Tableau 2. – Marges de rentabilité des banques dans l'UMOA
(encours moyens en millions de francs CFA – taux et marges de rentabilité en pourcentage)

Postes	*1987*	*1988*	*1989*
1 Refinancement BCEAO	605 023	663 545	675 201
2 Fonds propres	250 321	259 353	276 384
3 Comptes créditeurs	1 638 506	1 653 809	1 696 739
4. Ressources des correspondants	182 117	247 234	217 876
5. Total des ressources (1 + 2 + 3 + 4)	**2 675 967**	**2 823 941**	**2 866 199**
6. Capitaux engagés	260 382	248 859	346 431
7. Capitaux productifs (5 - 6)	2 415 585	2 575 082	2 519 768
8. Capitaux empruntés (5 - 2)	2 425 646	2 564 588	2 589 816
9. Agios sur refinancement BCEAO	39 910	45806	51 905
10. Agios sur comptes créditeurs	66 283	70 662	74 318
11. Agios sur ressources des correspondants	11 725	16 968	15 598
12. Total des agios payés (9 + 10 + 11)	**117 918**	**133 436**	**141 822**
13. Taux moyen des refinancements (9 / 1)	6,60 %	6,90 %	7,69 %
14. Taux moyen des comptes créditeurs (10 / 3)	4,05 %	4,27 %	4,38 %
15. Taux moyen des correspondants (11 / 4)	6,44 %	6,86 %	7,16 %
16. Taux moyen des capitaux empruntés (12 / 8)	4,86 %	5,20 %	5,48 %
17. Taux moyen des capitaux productifs (12 / 7)	4,88 %	5,18 %	5,63 %
18. Taux moyen de l'ensemble des ressources (12 / 5)	4,41 %	4,73 %	4,95 %
19. Encours des crédits à la clientèle	1 944 588	2 108 166	1 966 745
20. Agios encaissés sur crédits à la clientèle	190 158	189 637	205 052
21. Taux moyen des crédits à la clientèle (20 / 19)	9,78 %	9,00 %	10,43 %
22. Total des agios perçus	212 609	223 283	233 425
23. Taux de rendement des ressources (22 / 5)	7,95 %	7,91 %	8,14 %
24. Marge de rentabilité (23 - 18)	*3,54 %*	*3,18 %*	*3,20 %*

Source : BCEAO, notes d'information et statistiques n° 398, novembre 1990.

Il importe donc pour les banques de disposer d'une structure de passif qui privilégie les dépôts, ressource la moins coûteuse. La diminution de la part de ceux-ci dans le passif des banques est imputable en partie à l'action des banques. Les faillites bancaires engendrent chez les déposants une suspicion qui les conduit à préférer la monnaie fiduciaire ou les dépôts auprès du secteur financier informel.

10.5. LES MESURES DE RESTRUCTURATION DES SYSTÈMES BANCAIRES

Ces mesures entrent dans une des trois catégories suivantes: traitement des banques en difficulté, mesures spécifiques à l'ensemble du secteur bancaire, mesures de politique économique générale.

10.5.1. Le traitement des banques en difficulté

La grande majorité des banques d'Afrique francophone se trouve en situation d'insolvabilité. Il est donc nécessaire, dans un premier temps, soit de les liquider, soit de leur fournir le complément de fonds propres qui leur fait défaut, pour celles dont la viabilité à terme paraît assurée. Il est parfois possible de liquider une partie des activités de la banque et de constituer avec le reste une nouvelle société.

La liquidation consiste à réaliser l'actif et à désintéresser, avec les fonds ainsi obtenus, certains créanciers. La valeur réelle de l'actif est souvent inférieure à sa valeur comptable, même après provision. Il y a deux raisons à cela. En premier lieu, il faut souvent, pour réaliser l'actif, constituer une société de recouvrement dont les coûts de fonctionnement doivent être déduits de la valeur de l'actif. En second lieu, la liquidation peut s'accompagner de coûts de licenciement.

Les créanciers sont désintéressés dans un ordre qui dépend autant de données juridiques que de choix politiques. Les grands perdants de la liquidation sont les actionnaires et parmi eux l'État. Celui-ci l'est à plusieurs titres. En tant qu'actionnaire, bien sûr, mais également en tant que déposant et en tant que garant des déposants. À ce dernier titre, l'État doit rembourser, en partie, les dépôts des entreprises publiques, des particuliers, des banques et parmi celles-ci des banques étrangères associées ainsi que le refinancement de la Banque centrale. L'aide internationale participe au coût de la liquidation comme à celui de la réhabilitation. Généralement les déposants privés ne sont pas lésés; parfois leurs dépôts sont gelés pendant un certain temps.

L'apport de fonds propres dans les banques viables peut être réalisé de deux façons: transformation de dépôts ou prêts d'actionnaires en fonds propres, apports en cash flow. À ces apports sont généralement associés des emprunts internationaux remboursables à long terme destinés à renforcer les capitaux permanents.

Apporter des capitaux permanents n'est une solution que dans la mesure où la rentabilité de la banque paraît, à terme, assurée. Il faut, pour qu'il en soit ainsi, corriger les erreurs de gestion du passé, c'est-à-dire, en schématisant, réduire les frais généraux et distribuer des crédits qui seront remboursés. On admet que le désengagement de l'État est une condition nécessaire à la réalisation de ces deux objectifs. Il est vrai que les frais généraux sont grevés par des sureffectifs et que les crédits ont souvent été distribués indé-

pendamment de la rentabilité des projets financés; l'omniprésence de l'Etat dans la gestion des banques est sûrement pour une part dans cette situation.

10.5.2. Les mesures spécifiques au secteur bancaire

Elles visent à assurer un meilleur contrôle des banques tout en leur laissant une plus grande autonomie de gestion et à leur assurer un environnement juridique plus sûr.

Mise en place de mesures de contrôle des banques

Les autorités monétaires cherchent à contrôler aussi bien la solvabilité que la liquidité bancaire en imposant aux banques des valeurs limites pour un certain nombre de ratios de bilans. Ces mesures n'ont nullement empêché la dégradation des systèmes bancaires africains soit parce que ces ratios n'ont pas été respectés, soit parce qu'ils l'ont été pour une comptabilité non sincère. Ce système fait l'objet d'améliorations dans le cadre de la restructuration des systèmes bancaires.

À titre d'exemple, dans la zone BEAC, trois ratios prudentiels peuvent être recensés.

Le ratio de liquidité est égal au rapport entre, d'une part, les actifs liquides (avoirs en caisse ou chez les correspondants) et facilement mobilisables (crédits réescomptables auprès de la Banque centrale) et, d'autre part, le passif exigible à court terme d'une durée de trois mois maximum.

Le ratio de liquidité est un minimum imposé aux banques pour réduire leur risque d'illiquidité et assurer ainsi la sécurité des déposants. L'illiquidité peut se définir par opposition à la liquidité qui est la capacité de faire face aux échéances. Ce ratio vaut, en 1990, 70 % au Cameroun et en Guinée, 75 % en Centrafrique, au Congo et au Gabon, et 80 % au Tchad. La réforme de la réglementation prudentielle vise à porter ce ratio à 100 %.

Le ratio de couverture des risques est un minimum dont le respect a pour but de renforcer la solvabilité des banques, c'est-à-dire la couverture de leur dettes par des actifs de valeur supérieure. Alors que l'illiquidité entraîne un empêchement temporaire pour les déposants de recouvrer leurs créances, l'insolvabilité conduit à une perte définitive de celles-ci.

Le montant minimum de fonds propres est obtenu par application de pourcentages différents à l'encours des crédits selon qu'ils sont réescomptables ou ne le sont pas. À la fin de 1990 le ratio des fonds propres par rapport aux crédits réescomptables vaut 5 % au Cameroun, en Centrafrique et au Congo et 7 % dans les autres États. Celui applicable aux crédits non réescomptables vaut 5 % au Cameroun et 10 % dans les autres États.

Le ratio de division des risques est un maximum que les banques sont tenues de respecter entre l'ensemble des crédits consentis à un même bénéficiaire et leurs fonds propres (75 %). Dans l'avenir ce maximum devrait être ramené à 45 % tandis que deux autres limites devraient être respectées : 300 % pour le groupe des 5 plus gros débiteurs individuels et 800 % pour l'ensemble des débiteurs individuels qui bénéficient d'un encours de crédit supérieur à 25 % des fonds propres de la banque.

Un quatrième ratio, **le coefficient des dépôts en crédits non mobilisables** est plus destiné à orienter les crédits qu'à limiter les risques d'insolvabilité. Les banques ne peuvent consacrer plus de 25 % de leurs dépôts à vue et 50 % de leurs dépôts à terme au

financement des crédits non mobilisables. Ce ratio mis en place dans les années 70 visait à ce que les banques utilisent de préférence leurs dépôts à financer les crédits jugés prioritaires dans le cadre de la politique sélective de crédit de la BEAC. Il peut néanmoins être considéré comme un ratio prudentiel dans la mesure où son respect devait conduire les banques à orienter leurs ressources vers les crédits les plus sains. Il a perdu en 1990 son caractère normatif; un certain nombre de banques, non encore restructurées, ne pouvaient, en effet, plus le respecter depuis longtemps.

La BCEAO et la BEAC ont décidé la création de commissions bancaires dans chaque zone. Celles-ci devront assurer le contrôle des banques, vérifier le respect des ratios prudentiels et prendre, le cas échéant, des sanctions.

Désengagement de l'État

Les banques seront désormais gérées par le secteur privé, local ou étranger, hors de l'ingérence des pouvoirs publics.

Réforme des procédures juridiques de recouvrement des créances

Les bailleurs de fonds en ont fait une condition de l'aide à la restructuration des systèmes bancaires. Les créances sur des débiteurs solvables doivent être recouvrées.

10.5.3. Les mesures de politique économique générale

L'activité bancaire consiste, pour l'essentiel, à transformer des dépôts en crédits. La limitation du risque de faillite suppose que seul un faible pourcentage des crédits consentis aboutit à un non recouvrement. Pour qu'il en soit ainsi, il faut que les crédits financent des projets rentables, ce qui n'est possible que dans un environnement économique sain, caractérisé par la naissance ou l'extension d'entreprises rentables. En l'absence d'un tel environnement, les mesures prises spécifiques au secteur bancaire ne pourraient aboutir qu'à un rétrécissement de celui-ci, à la mesure de celui des projets productifs rentables.

Annexe

Structure de la propriété du capital des banques de la zone BEAC (en %)

CAMEROUN

Société Générale de Banques au Cameroun (S.G.B.C. – CAMEROUN)	
État camerounais	30
BCD	15
Société Générale	37,8
Banca Nazionale del Lavoro	7,2
Bayerische Vereinsbank	5
Crédit Suisse	5
Crédits à la clientèle	162,8

Banque Internationale pour l'Afrique Occidentale (B.I.A.O. - CAMEROUN)	
État camerounais	25
Banque Camerounaise de Développement	10
Afri Trust International	65
Crédits à la clientèle	135,7

Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie du Cameroun (B.I.C.I.C.)	
État camerounais	39
Banque Camerounaise de Développement	12
Banque Nationale de Paris	11,5
SFOM	24,5
Barclays Bank International Limited	13
Crédits à la clientèle	220,1

Meridian Bank Cameroon S.A.	
Meridien International Bank Limited	65
État Camerounais	25
Caisse Nationale de Réassurance du Cameroun	10
Crédits à la clientèle	16,3

S.C.B. – Crédit Lyonnais Cameroun	
République du Cameroun	35
Crédit Lyonnais	65
Crédits à la clientèle	55,8

International Bank of Africa – Cameroon (I.B.A.C.)	
République du Cameroun	12,5
Société Camerounaise d'Assurance	12,5
Société Nationale d'Investissement	10
Investisseurs privés camerounais	65
Crédits à la clientèle	10,1

Standard Chartered Bank Cameroon S.A.	
État Camerounais	20
BCD	7
ONCPB	7
Standard Chartered Bank Group Londres	66
Crédits à la clientèle	20,8

Bank of Credit and Commerce Cameroon (B.C.C.C.)	
État camerounais	20
SNI	8
BCD	7
Bank of Credit and Commerce Holding (Luxembourg) S.A. et filiales	65
Crédits à la clientèle	17,1

Caisse Commune d'Épargne et d'Investissement (C.C.E.I.)	
Actionnaires privés nationaux	95
Actionnaires étrangers	5
Crédits à la clientèle	2,5

Crédit Foncier du Cameroun (C.F.C.)	
État Camerounais	70
CNPS	20
Caisse d'Épargne Postale	5
CNR	5

Fonds d'Aide et de Garantie des Crédits aux Petites et Moyennes Entreprises Camerounaises (FOGAPE)	
État camerounais	100

Société Nationale d'Investissement (S.N.I.)	
État Camerounais	100

Société Camerounaise d'Équipement (S.C.E.)	
SEIA	44
UNIPAR	29
SCOA	13,5
SFCE	13,5

Société Camerounaise de Bail (SOCABAIL)	
SOCCA	14,5
Renault Crédit International	7,9
CAMI	7,4
Renault Cameroun	7
RW KING	7
SEAC	7
SOCADA	7
CFAO	7
SHO-CAMEROUN	6,3
BIAO	5
SGBC	5
BICIC	2,9
Divers	16

SOGELEASE Cameroun	
SGBC	39,98
GENEPARTS	34,98
SNAC	25
DIVERS	0,04

Société Camerounaise de Crédit Automobile (SOCCA)	
Renault Cameroun	7,7
CFAO	9,8
CAMI	10,2
SERFIN	ND
SCOA (SOCADA)	8,9
SHO-CAMEROUN	12,2
RW KING	ND
Renault Crédit International	2
Actionnaires physiques et divers	22

CENTRAFRIQUE

B.I.A.O. Centrafrique	
BIAO	75
État et Sociétés d'État	20
Intérêts privés centrafricains	5
Crédits à la clientèle	9,5

Banque de Crédit Agricole et de Développement (BCAD)	
État centrafricain	33,4
CNCA-France	8,3
Actionnaires privés étrangers	8,3
Banque de Participation et de Placement (Groupe Intra)	50
Crédits à la clientèle	6,4

Union Bancaire en Afrique Centrale (UBAC)	
État centrafricain	60
Crédit Lyonnais	20
Société Générale	20
Crédits à la clientèle	13,2

Caisse Nationale d'Épargne (CNE)	
État centrafricain	100

TCHAD

Banque Tchadienne de Crédit et des Dépôts (BTCD)	
État tchadien	66
Crédit Lyonnais	34
Crédits à la clientèle	16,7

Banque Internationale pour l'Afrique au Tchad (BIAT)	
BIAO	51
État tchadien	35
Actionnaires privés tchadiens	14
Crédits à la clientèle	20,4

Banque de Développement du Tchad (BDT)	
État tchadien	58,4
Caisse Centrale de Coopération Économique	33,3
Banque des États de l'Afrique Centrale	8,3

GABON

Banque Internationale pour le Gabon (BIPG)	
État gabonais	28,6
CAMAT	3,2
ATI (BIAO)	60
U.A.G.	2,8
CIAL UNION	1,3
OGAR	1,2
COMILOG	0,8
GV (GABON-VIE)	0,6
Omar BONGO	0,6
Georges RAWIRI	0,6
Paul BIYOGHE MBA	0,3
Crédits à la clientèle	28,3

Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie du Gabon (BICIG)	
État gabonais	27,7
BNP-PARIS	25
SFOM	24
Actionnaires privés gabonais	23,3
Crédits à la clientèle	73,3

Union Gabonaise de Banque (UGB)	
État gabonais	25
SONADIG	15
BGD	3,7
Crédit Lyonnais	56,3
Crédits à la clientèle	48,4

Banque Gabonaise de Développement (BGD)	
État gabonais	69
CCCE	11,4
BEAC	8
DEG	7,8
CDC	3,2
BFCE	0,6
Crédits à la clientèle	30,4

Banque Nationale du Crédit Rural (BNCR)	
État gabonais	74
SONADIG	15,8
BEAC	8,9
SOGAPAR	1,1
Chambre de Commerce	0,38
Actionnaires privés nationaux	0,02
Crédits à la clientèle	2

Barclay's Bank PLC	
Barclay's Bank	100
Crédits à la clientèle	4

CITYBANK N.Y.	
CITYBANK N.Y.	100
Crédits à la clientèle	27,6

PARIBAS-GABON	
État gabonais	32,2
SOGAPAR	51,7
SMDC	5
Actionnaires particuliers gabonais	11,1
Crédits à la clientèle	51,6

Banque du Gabon et du Luxembourg (BGL)	
Actionnaires privés africains	32,5
SIBA	51
FIBA	14
Banques Indosuez	2,5
Crédits à la clientèle	21,6

Bank of Credit and Commerce International (OVERSEAS) (BCCI)	
BCCI	100
Crédits à la clientèle	10,1

Banque Privée de Gestion & de Crédit (BPGC)	
Samuel DOSSOU AWORET	5
Farchad BAKHTIAR	25
Dr Celio NELLO	5
Alix RACCAH	5
Cervintrust Genève	10
Autres actionnaires	13,2
Crédits à la clientèle	4,1

Banque Française Intercontinentale – FIBA	
FIBA – PARIS	100
Crédits à la clientèle	0,2

Crédit Foncier du Gabon	
État gabonais	75
Crédit Immobilier et Hôtelier du Maroc	25
Crédits à la clientèle	11,5

Financière Gabonaise de Développement Immobilier et Mobilier (FIGADIM) S.A.	
SOGAPAR	54,79
CRÉDIT LYONNAIS	11,11
PARIBAS GABON	12,97
FOUGEROLLE	11,1
CONFINDI	10,01
DIVERS	0,02

Société Nationale d'Investissement du Gabon (SONADIG)	
État gabonais	100

Société Gabonaise de Crédit Automobile (SOGACA)	
SAFCA	1,52
SOCCA	0,35
RCI	4,06
GROUPE SCOA	21,91
GROUPE CFAO	7,11
HATTON COOKSON	19,8
SHO GABON	8,75
SODI MTP	0,04
SOGATOL	0,19
SOGEMAT	2,07
AIR SERVICE	1,2
ENTREPRISE VACHE	0,45
AUTOS GABON	0,03
OGAR	5,12
SEA-SARL	5,93
SEA	1,03
Actionnaires privés gabonais	4,94
État gabonais	10

Société Gabonaise de Participation et de Développement (SOGAPAR)	
État gabonais	34,8
Actionnaires privés	1,1
Paribas International	64,1

Société Gabonaise de Crédit Bail	
SOGACA	4,76
SAFCA	0,04
RCI	9,85
GROUPE CFAO	3,08
GROUPE SOCA	7,7
HATTON COOKSON	12,37
SHO GABON	10,13
BICIG	9,54
SOGAPAR	9,63
SODI MTP	0,07
SEA-SARL	6,69
SEA	1,8
AIR AFFAIRES	0,52
AIR INTER	0,65
AIR SERVICE	0,54
CAPREC	0,38
M. E. KASSA-MAPSI	1,44
État gabonais	14,03
Actionnaires privés gabonais	7,18

CONGO

Banque Commerciale Congolaise (B.C.C.)	
Crédit Lyonnais	28,3
État congolais	57
Deutsche Bank AG	3,1
Banca Commerciale Italiana Holding SA	3,1
Morgan Guaranty International Banking Corporation	3,1
Banque Nationale de Développement du Congo	5,4
Crédits à la clientèle	73,4

Union Congolaise des Banques (UCB)	
État Congolais	89,6
Société de Participation et de Gestion au Congo "SPGC" (Groupe BNP-SFOM)	5,2
Crédits à la clientèle	30,6

Banque Internationale du Congo (BIDC)	
République Populaire du Congo	56,7
BIAO-PARIS	21,1
Banco Central S.A. Madrid (Espagne)	11,1
The Long Term Credit Bank of Japan	11,1
Crédits à la clientèle	20,8

GUINÉE ÉQUATORIALE

Banque Internationale pour l'Afrique Occidentale Guinée Équatoriale "BIAO-GE"	
État équato-guinéen	40,7
Actionnaires privés équato-guinéens	8,3
BIAO-PARIS	51
Crédits à la clientèle	2

Note : le montant des crédits à la clientèle (en milliards de FCFA) est fourni au bas de chaque tableau à titre d'information sur la taille de la banque (lorsqu'il est disponible).

Source : BEAC, annuaire des banques et des établissements financiers 1989-1990.

QUATRIÈME PARTIE

L'ÉQUILIBRE DU SYSTÈME BANCAIRE

Les bilans de la Banque centrale et des banques (et la situation des institutions monétaires qui consolide les bilans des agents du système bancaire) résultent d'un ensemble de comportements et de réglementations. Les agents non financiers demandent du crédit et offrent des dépôts, les banques offrent du crédit, les autorités monétaires réglementent à des degrés divers les quantités de crédit et de refinancement ainsi que les taux d'intérêt.

Les bilans des agents financiers résultent, à l'équilibre, de l'ensemble de ces comportements. L'objet de cette quatrième partie est l'analyse de la formation de cet équilibre. Deux points de vue seront successivement adoptés. Les deux premiers chapitres sont de nature théorique, sans référence particulière à l'Afrique francophone. Le premier traite de l'équilibre du système bancaire. Il conduit à une détermination du taux d'intérêt dans un cadre d'équilibre partiel. Le second chapitre la replace dans le cadre plus général de l'équilibre de l'ensemble des marchés.

Un troisième chapitre complète les analyses théoriques pour tenir compte des particularités des systèmes bancaires africains aussi bien au plan de la limitation des actifs disponibles que des réglementations et d'éventuelles situations de déséquilibre dues à l'insuffisance des opportunités de crédits rentables.

Chapitre 11

L'équilibre du système bancaire : éléments théoriques

L'analyse de l'équilibre du système bancaire consiste à expliquer l'ensemble des variables qui apparaissent dans les bilans des banques et de la Banque centrale. Elles sont regroupées dans le tableau 1 dans lequel figurent également les bilans des agents non financiers (le public, qui regroupe les particuliers et les entreprises, et l'État) dont les encours financiers sont la contrepartie des encours bancaires.

Tableau 1. – Bilans des agents bancaires et non bancaires

	public		banques		Banque centrale		État	
avoirs extérieurs					Aex			
billets	Bil					Bil		
réserves			Res			Res		
dépôts	D			D				
crédits		C	C		C_B			C_B
refinancement				Ref	Ref			
titres	T_p		T_b		T_B			T_g
richesse nette		W					Def	

Note : le public est supposé répartir une richesse nette (positive) W entre différents actifs et passifs tandis que le gouvernement répartit le cumul des déficits passés, noté Def, entre financement par la Banque centrale et émission de titres.

On sait que les agents non financiers demandent de la monnaie (le public) et du crédit (le public et le gouvernement). Il faut donc rechercher du côté du système bancaire une offre de monnaie et une offre de crédit dont la confrontation avec les demandes déterminera l'équilibre du système. Le plan de ce chapitre découle de ce qui précède : spécification des offres de monnaie et de crédit, puis écriture de l'équilibre des marchés, et enfin analyse de l'effet de différentes perturbations sur les valeurs d'équilibre de la monnaie, du crédit et des taux d'intérêt.

11.1. L'OFFRE DE MONNAIE ET L'OFFRE DE CRÉDIT

La monnaie est « offerte » par la Banque centrale et par les banques. Après avoir défini la monnaie Banque centrale et la monnaie (dans sa globalité), on cherchera une relation de type « multiplicateur » liant la seconde à la première. Il faudra pour cela préciser certains comportements des banques et du public. On montrera enfin en quoi l'expression « offre de monnaie » est impropre, bien qu' usuelle.

11.1.1. La monnaie Banque centrale

Au passif du bilan de la Banque centrale apparaissent les billets et les réserves détenues par les banques auprès d'elle. La somme de ces deux postes constitue **la base monétaire** ou **monnaie Banque centrale :**

(1) $BM = Bil + Res$

La base monétaire est la monnaie directement sous le contrôle de la Banque centrale. L'étude de l'offre de monnaie est, entre autres choses, celle du lien entre l'offre de monnaie Banque centrale et l'offre totale de monnaie.

La base monétaire n'est cependant pas nécessairement le concept pertinent pour l'analyse de la création monétaire. Importe en effet ce qui, dans le bilan de la Banque centrale, est à la disposition de celle-ci, donc exogène à la création monétaire. Ni les billets demandés par le public, ni les réserves détenues par les banques ne sont exogènes puisque résultant des comportements de ces deux agents. Cependant, la somme de ces deux postes a pour contrepartie, dans le bilan de la Banque centrale :

$$BM = Aex + C_B + T_B + Ref$$

Si la Banque centrale fixe le montant du refinancement qu'elle est prête à consentir aux banques, l'équilibre comptable du bilan de la Banque centrale rend, de fait, la base monétaire exogène.

Si, au contraire, la Banque centrale fixe le taux du refinancement et satisfait à ce taux toute la demande de refinancement, ce n'est plus la base monétaire qui est exogène mais **la base monétaire non empruntée :**

(2) $B = Bil + Res - Ref$

dont la contrepartie au bilan de la Banque centrale est égale à :

$$B = Aex + C_B + T_B$$

Les actifs qui constituent la contrepartie sont essentiellement vis-à-vis de l'extérieur et de l'État ; on suppose que la Banque centrale en a la maîtrise ou, en tout cas, que leur explication est en dehors de la sphère du système bancaire. Ils sont donc, par rapport à celle-ci, exogènes.

11.1.2. La monnaie

Elle est définie comme la somme de la monnaie Banque centrale détenue par le public, Bil, et de la monnaie bancaire (hors Banque centrale) détenue par le public, D. Une partie de la base monétaire, Res-Ref, ne fait donc pas partie de la monnaie.

11.1.3. Les banques

Compte tenu de la définition de la base monétaire, l'équilibre du bilan des banques s'écrit :

(3) $C + T_b = M - B$

Les réserves Res sont, dans une version simple, proportionnelles aux dépôts :

(4) $Res = hD$

Les banques souhaitent une structure de leur passif dans laquelle la part du refinancement est d'autant plus grande que le taux de celui-ci, i_{Ref}, est faible, et que le taux du crédit, i_C, est élevé, c'est-à-dire d'autant plus grande que son coût est faible et que sa rentabilité en terme de crédit consenti à l'aide de ce refinancement est élevée :

(5) $Ref^d = b(i_{Ref}, i_C)D$

Cette relation a été justifiée dans le chapitre 2. Elle est équivalente à une relation d'offre de crédit qui s'écrit, compte tenu de l'équilibre du bilan des banques et du taux de réserves obligatoires :

$C^o + T_b = [1 + b(i_{Ref}, i_C) - h]$

11.1.4. Le public

La connaissance des comportements de la Banque centrale et des banques ne suffit pas à déterminer l'offre de monnaie. Il faut y adjoindre un élément du comportement du public.

Le public, qui détient la monnaie, est responsable de son partage entre les billets et les dépôts. Ce partage dépend des coûts relatifs de l'usage et de la détention des deux catégories de monnaie. À titre d'exemple, le risque de perte ou de vol est un élément du coût de détention des billets, l'importance du nombre de commerçants qui n'acceptent pas les chèques est un élément du coût d'usage des dépôts. On admettra que, à court terme, le rapport entre billets et dépôts est constant :

(6) $Bil / D = k$

Le fait qu'un élément du comportement du public intervienne dans la détermination de l'offre de monnaie indique que le qualificatif d'offre est excessif ou que, pour le moins, cette offre est « amendée » ; il faut cependant convenir que dans cette détermination n'intervient pas la demande de monnaie mais uniquement un partage entre deux actifs d'une demande déterminée par ailleurs.

11.1.5. Les multiplicateurs

On nomme ainsi les rapports à la base monétaire de la monnaie ou du crédit ou, éventuellement, de n'importe quel agrégat monétaire, par exemple les dépôts.

À l'aide de ce qui précède, il est possible d'exprimer les dépôts, la monnaie ou le crédit, en fonction de la base monétaire ou de la base monétaire non empruntée. Les rapports entre les trois premiers agrégats et l'une ou l'autre des deux bases sont des multiplicateurs. On obtient :

(7) $D^o = [1 / (h - b + k)]B$ ou (8) $D^o = [1 / (h + k)]BM$

(9) $M^o = [(1 + k) / (h - b + k)]B$ ou (10) $M^o = [(1 + k) / (h + k)]BM$

(11) $C^o + T_b = [(1 + b - h) / (h - b + k)]B$ ou (12) $C^o + T_b = [(1 + b - h) / (h + k)]BM$

Les ^{o} indiquent qu'il s'agit de la monnaie ou du crédit offerts par les banques ou la Banque centrale (il n'est pas nécessaire de le mentionner pour Tb puisque ce poste ne figure que dans un seul bilan). À titre d'exemple, (7) s'obtient à partir de la définition de la base non empruntée en utilisant le comportement de détention des billets, le taux des réserves obligatoires et la demande de refinancement.

Avant de préciser ce point, il est peut-être utile de donner au multiplicateur une interprétation en terme de "vagues successives", à l'instar de ce qui est fait, par exemple, dans le cas du multiplicateur keynesien. On suppose pour ce faire que les banques ajustent leurs réserves en fonction des dépôts qu'elles reçoivent avec un retard d'une période.

Au départ on suppose que la Banque centrale consent un crédit à l'État de 1 ($\Delta C_B = + 1$). L'État paye ses fournisseurs qui conservent leurs recettes en monnaie (les Δ représentent des variations par rapport à la période précédente) :

$\Delta M = 1$

partagée en billets et dépôts de sorte que $\Delta Bil / \Delta D = k$:

$\Delta Bil = k / (1 + k)$ et $\Delta D = 1 / (1 + k)$

Les banques ajustent leur refinancement de sorte que $\Delta Ref = b\Delta D$, soit :

$\Delta Ref = b / (1 + k)$.

Le montant de leurs réserves solde leur bilan :

$\Delta Res = \Delta D + \Delta Ref = (1 + b) / (1 + k)$

Remarquons que, pour ces montants de réserves et de refinancement, le bilan de la Banque centrale est équilibré puisque :

$\Delta C_B + \Delta Ref - \Delta Bil - \Delta Res = (1 + k + b - k - 1 - b) / (1 + k) = 0$

Ceci provient de ce que l'équilibre des bilans de trois agents et des marchés conduit à celui du quatrième.

À la deuxième période, les banques ajustent leurs réserves au montant imposé. Il convient de les augmenter de $h / (1 + k)$ puisque les dépôts ont augmenté de $1 / (1 + k)$; dans la mesure où elles ont été accrues de $(1 + b) / (1 + k)$ il faut les faire diminuer de :

$\Delta Res = h / (1 + k) - (1 + b) / (1 + k) = -(1 + b - h) / (1 + k)$

Simultanément, elles équilibrent leur bilan en distribuant des crédits supplémentaires pour un montant de :

$\Delta C = (1 + b - h) / (1 + k)$

Ces crédits donnent lieu à paiements de fournisseurs qui détiennent alors une quantité de monnaie supplémentaire

$\Delta M = (1 + b - h) / (1 + k)$

qu'ils partagent une nouvelle fois en billets et dépôts. Le processus décrit précédemment se poursuit ; la monnaie créée à la période t engendre une création de monnaie à la période t + 1 égale à $(1 + b - h) / (1 + k)$ fois la quantité créée à la période t.

La quantité totale de monnaie ainsi créée, à l'épuisement de l'infinité de vagues successives, est donc :

$1 + [(1 + b - h) / (1 + k)] + [(1 + b - h) / (1 + k)]^2 + [(1 + b - h) / (1 + k)]^3 + \ldots$
$= (1 + k) / (h - b + k)$

On utilise l'expression « offre de monnaie » à propos des égalités (9) et (10), ce qui est sans doute excessif pour deux raisons. En premier lieu, cette « offre de monnaie » résulte autant du comportement des banques que de celui du public ; plus précisément, dans le cas du public, intervient non pas son comportement de demande de monnaie mais son comportement de partage de la monnaie demandée entre les billets et les dépôts. En second lieu, dans l'hypothèse d'un taux servi sur les dépôts égal à zéro, il est difficile de considérer que les banques offrent de la monnaie scripturale. En fait, leur fonction de demande de dépôts se réduit à « taux des dépôts égal à zéro ». L'offre de monnaie est en fait une offre des « contreparties de la masse monétaire » comme le montre ce qui suit.

11.1.6. Les contreparties de la masse monétaire

Plutôt que de considérer que les banques offrent de la monnaie scripturale D et la Banque centrale de la monnaie fiduciaire Bil, il est préférable de considérer ce qui, dans les bilans des banques et de la Banque centrale, équilibre les deux types de monnaie :

- dans le bilan des banques : $D = C + T_b + Res - Ref$
- dans le bilan de la Banque centrale : $Bil = Aex + C_B + Ref + T_B - Res$

Les comportements d'offre de la part des banques et de la Banque centrale sont du côté de ce qui, dans leurs bilans, constitue les "contreparties de la monnaie". Si on laisse de côté les réserves obligatoires, $C + T_b - Ref$ est l'offre (nette de la demande de refinancement) de financement par les banques, $Aex + C_B + Ref + T_B$ est l'offre de financement par la Banque centrale.

Ce qui précède est généralement présenté d'une façon un peu différente en considérant non pas séparément les banques et la Banque centrale mais la consolidation des deux, qu'on qualifie d'"institutions monétaires" et dont le bilan est retracé au tableau 2 (la consolidation élimine les encours entre banques et Banque centrale, c'est-à-dire les réserves et le refinancement).

Tableau 2. – Bilan des institutions monétaires

	Institutions monétaires	
avoirs extérieurs	Aex	
billets		Bil
dépôts		D
crédits	$C + C_B$	
titres	$T_b + T_B$	

L'intérêt de cette consolidation est de faire apparaître la monnaie, et la monnaie seulement, au passif des institutions monétaires. L'actif constitue alors "les contreparties de la masse monétaire" et se réduit au financement par celle-ci de l'extérieur (financement net, éventuellement négatif), de l'économie et de l'État, l'équilibre du bilan apparaissant comme une égalité "masse monétaire = contreparties de la masse monétaire".

(13) $Bil + D = Aex + C_B + T_B + C + T_b$

Le multiplicateur qui relie la monnaie M =Bil + D à la base B repose en fait sur des comportements relatifs aux financements, soit ceux de la Banque centrale qui, par son financement Aex + C_B + T_B engendre la base, soit ceux des banques qui par leur financement engendrent les dépôts D. Notons que le comportement d'offre de crédit a été décrit plus haut par le biais de la demande de refinancement, mais il est clair qu'offre de crédit et demande de refinancement sont simultanées.

On continuera à utiliser l'expression "offre de monnaie" en gardant présent à l'esprit qu'il s'agit plutôt de l'"offre de contreparties de la monnaie".

11.2. L'ÉQUILIBRE DES MARCHÉS

On suppose pour simplifier que, du point de vue des banques, de la Banque centrale et de l'État, le crédit consenti et les titres détenus pour les premières, le crédit obtenu et les titres émis pour l'État, sont parfaitement substituables de sorte que le taux de rendement des titres peut être assimilé au taux des crédits bancaire i_C.

11.2.1. Les demandes

La demande de monnaie par le public peut s'écrire (voir chapitre 7) :

(14) $M^d = M^d(i_C, W)$

l'hypothèse ci-dessus étant faite.

Le public demande aussi du crédit et des titres. Compte tenu du cadre comptable très simple retenu au début du chapitre (qui, en particulier, ne sépare pas, au sein du public, les ménages des entreprises), la richesse nette du public étant donnée, il n'existe qu'une spécification possible de la demande de crédit nette de la demande de titres, celle qui équilibre le bilan du public :

(15) $C^d - T_p = M^d(i_C, W) - W$

que l'on peut écrire sous la forme

(17) $C^d - T_p = C^{dn}(i_C, W)$

à condition de se souvenir que la demande de monnaie et la demande de crédit sont, dans ce cadre simplifié, indissociables.

La somme de la demande de crédit et de l'offre de titres par l'État est exogène, égale au cumul des déficits publics passés.

11.2.2. Les offres

On les rappelle en faisant apparaître les taux d'intérêt :

(9) $M^o = \{(1 + k) / [h - b(i_{Ref}, i_C) + k]\}B$

qui s'écrit encore :

(18) $M^o = \{1 + [1 - h + b(i_{Ref}, i_C)] / [h - b(i_{Ref}, i_C) + k]\}B$

(11) $C^o + T_b = \{[1 + b(i_{Ref}, i_C) - h] / [h - b(i_{Ref}, i_C) + k]\}B$

qui s'écrit encore :

(19) $C^o + T_b = \{(1 + k) / [h - b(i_{Ref}, i_C) + k] - 1\}B$

11.2.3. L'équilibre

L'équilibre du système est la résultante de l'équilibre de trois marchés :

- Équilibre du **marché de la monnaie :**

(20) $M^d = M^d(i_C, W) = M^o = \{(1 + k) / [h - b(i_{Ref}, i_C) + k]\}B$

- Équilibre du **marché du crédit et des titres :**

(21) $C^{dn}(i_C, W) + Def = C^o + T_b + B$

$= \{1 + [1 + b(i_{Ref}, i_C) - h] / [h - b(i_{Ref}, i_C) + k]\}B$

En effet, la demande de financement de la part de l'État, sous forme de crédit bancaire ou d'émission de titres, est égale à Def tandis que, de par l'équilibre de son bilan, l'offre de financement de la Banque centrale, par crédit ou achat de titres, est égale à la base non empruntée B.

- Équilibre du **marché du refinancement :** il peut revêtir deux formes selon que la Banque centrale fixe le taux du refinancement :

i_{Ref} exogène

ou qu'elle fixe la quantité de refinancement :

Ref^o exogène et (22) $Ref^d = b(i_{Ref}, i_C)D = Ref^o$

Loi de Walras oblige, les trois marchés ne sont pas indépendants. L'équilibre du marché du crédit et des titres se déduit immédiatement de celui de la monnaie. Il suffit de tenir compte du fait que W = Aex + Def (la somme des richesses financières nettes de tous les agents est égale à zéro ; dans ce cadre comptable où les seuls mouvements de capitaux avec l'extérieur sont ceux qui affectent les réserves de change, l'extérieur est endetté vis-à-vis du pays à hauteur de Aex) et des équilibres des bilans des agents.

Selon l'hypothèse retenue quant au comportement de la Banque centrale, la détermination de l'équilibre peut être résumée comme suit :

i_{Ref} exogène : l'équilibre du marché de la monnaie (ou celui du crédit) détermine le taux d'intérêt du crédit, i_C. (22) détermine le refinancement.

Ref^o exogène : il est préférable de remplacer (20) par son équivalent fonction de la base monétaire et non de la base non empruntée :

(20 bis) $M^d = M^d(i_C, W) = M^o = [(1 + k) / (h + k)]BM$

L'équilibre du marché de la monnaie détermine le taux d'intérêt du crédit ; l'équilibre du marché du refinancement détermine celui du refinancement.

11.3. ANALYSE DE QUELQUES PERTURBATIONS

On suppose que la Banque centrale contrôle le taux du refinancement et non sa quantité.

L'égalité « monnaie = contreparties » assure une cohérence des résultats entre l'évolution de la masse monétaire et celle du crédit. En particulier, si les avoirs extérieurs ne sont pas modifiés, toute variation de la masse monétaire est égale à celle du crédit au sens large (y compris les titres) consenti par le système bancaire.

Il faut prendre garde à ne pas considérer une perturbation isolée mais à respecter l'équilibre des bilans des agents. Ainsi une augmentation de la demande de monnaie par le public n'a de sens que dans la mesure où sont précisées les variations qui affectent simultanément les autres postes du bilan du public. Une telle augmentation peut résulter, par exemple, d'une augmentation de la richesse entièrement utilisée à l'accroissement du stock de monnaie ou encore, à richesse inchangée, d'une diminution équivalente des titres détenus.

11.3.1. Augmentation de la demande de monnaie

On suppose que le public, pour une raison à laquelle on ne s'intéresse pas ici, accroît sa demande de monnaie au détriment de sa demande de titres (donc accroît sa demande nette de crédit (sous-entendu nette de la demande de titres) :

$M^d = M^d(i_C, W)$ devient $M^d = M^d(i_C, W) + dM^d$.

$C^d - T_p = C^{dn}(i_C, W)$ devient $C^{dn}(i_C, W) + dM^d$

Il y a, en l'absence de modification du taux d'intérêt i_C, un excès des demandes de monnaie et de crédit sur les offres correspondantes. Il en résulte une hausse du taux qui a pour effet de réduire les demandes et d'augmenter les offres. On sait en effet que les demandes de monnaie et de crédit dépendent négativement du taux d'intérêt. L'inverse vaut pour les offres. En effet $b(i_{Ref}, i_C)$ est une fonction croissante de i_C (plus le taux du crédit est élevé, plus les banques demandent du refinancement pour financer les crédits consentis). De ceci il résulte que les offres de monnaie et de crédit sont fonction croissante de i_C (il faut pour s'en rendre compte considérer les offres sous les formes (9) et (19)).

Les évolutions à contre-sens des demandes et des offres permettent de retrouver l'équilibre.

11.3.2. Diminution de la propension à détenir des billets

Le public, à quantité de monnaie inchangée, substitue des dépôts aux billets :

k devient k - dk.

Avant toute variation du taux d'intérêt, l'offre de monnaie augmente ; il apparaît en effet, lorsque M^o est exprimée sous la forme (18), que l'offre de monnaie dépend négativement de k.

L'excès de l'offre sur la demande est résorbé par une diminution du taux d'intérêt qui joue en sens inverse sur l'offre et la demande. Au nouvel équilibre, la demande est supérieure à sa valeur initiale, l'offre également par conséquent. Ceci se comprend bien dans la

mesure où une moindre propension du public à détenir des billets signifie une plus grande propension à détenir la monnaie sous forme de dépôts et donc une moindre nécessité pour les banques de faire appel au refinancement. Les banques sont alors poussées à accroître leur offre de crédit (voir 19) et donc de monnaie dont le crédit est une contrepartie.

11.3.3. Augmentation de la base monétaire

La base non empruntée augmente, par exemple à la suite d'une augmentation du financement du déficit public par crédit de la Banque centrale.

C_B devient $C_B + dB$ et par là même B devient $B + dB$.

(le déficit (cumulé) lui-même étant inchangé, il faut supposer que T_g diminue d'autant).

Ex ante, l'offre de monnaie augmente. Une diminution du taux d'intérêt rétablit l'équilibre à un niveau supérieur à celui de la situation initiale (puisque la demande augmente à la suite de la diminution du taux d'intérêt). La demande de crédit augmente également. L'offre de crédit bancaire diminue (fonction croissante du taux d'intérêt) mais d'un montant moindre que celui de l'augmentation initiale du crédit de la Banque centrale (sans quoi l'égalité monnaie = contrepartie ne pourrait être respectée).

Chapitre 12

La détermination du taux d'intérêt

Il existe plusieurs théories du taux d'intérêt que l'on s'efforcera de présenter à partir d'un cadre comptable commun qui suppose que les opérations économiques sont réparties en trois catégories : celles qui portent sur la monnaie, celles qui portent sur les titres, et les opérations non financières. Le premier paragraphe précise l'articulation des marchés correspondants. Les trois paragraphes suivants proposent différentes déterminations simples du taux d'intérêt.

12.1. LES TROIS MARCHÉS : MONNAIE, TITRES, OPÉRATIONS NON FINANCIÈRES

Les trois marchés correspondant aux trois catégories d'opérations retenues apparaissent à l'examen des bilans des agents présentés dans un premier temps. Ces bilans font apparaître la richesse nette des agents dont on précisera les causes de variations et le lien avec les opérations non financières. On essaiera ensuite de classer les déterminations possibles du taux d'intérêt en fonction du ou des marchés dont les équilibres conduisent au taux d'intérêt.

12.1.1. Les bilans des agents

Ils sont retracés dans le tableau 1.

Tableau 1. – Bilans des agents

système bancaire		Prêteurs (Ménages)		Emprunteurs (Entreprises)	
T_{Bb}	M^o	M^d	A	P	T_E
		T_M			

Notations :
T : titres
M : monnaie
^{d} : demandé
^{o} : offert
$_E$: entreprises
$_M$: ménages
$_{Bb}$: système bancaire (Banque centrale + banques)
A : actif
P : passif

FLUX, STOCKS, RICHESSE

Un **flux élémentaire** est une opération économique quelconque ; il s'observe à un instant du temps ; exemple : un achat par un consommateur, une vente par une entreprise... La comptabilité des agents économiques enregistre, au jour le jour, les flux élémentaires. À intervalles réguliers, elle fournit des documents de synthèse dans lesquels les flux élémentaires sont regroupés en flux. Un **flux** est un ensemble de flux élémentaires, d'un type donné, observés entre deux dates, c'est-à-dire pendant une période ; exemple : l'ensemble des achats d'un consommateur entre le 1er janvier et le 31 décembre, l'ensemble des ventes d'une entreprises (le chiffre d'affaires) entre le 1er janvier et le 31 décembre... La comptabilité nationale est une présentation agrégée des flux des différents agents regroupés en catégories pertinentes (ménages, entreprises, ...).

Les documents de synthèse des comptabilités individuelles sont au moins au nombre de deux, l'un qui retrace les flux, l'autre qui évalue le patrimoine de chaque agent. Ce dernier s'appelle **bilan** dans les comptabilités individuelles et **compte de patrimoine** en comptabilité nationale. À son **actif** (partie gauche) figurent les biens dont un agent est propriétaire ainsi que les créances qu'il détient ; à son **passif** (partie droite) apparaissent les dettes et la richesse nette (ou patrimoine net ou actif net) qui équilibre le bilan.

On peut appeler **actifs** les éléments qui constituent l'actif et **passifs** les éléments qui constituent le passif. Ce sont des éléments de la situation d'un patrimoine à un instant donné ; on les appelle des **stocks**, terme très général auquel, lorsqu'il s'agit d'actifs ou de passifs financiers, est souvent substitué celui d'**encours**.

Les variations des stocks peuvent être qualifiées de flux à condition d'étendre quelque peu la définition donnée plus haut. En effet, la différence entre deux valeurs d'un stock à deux dates successives résulte soit d'opérations au cours de la période, achat ou vente d'éléments constitutifs du stock, soit de la variation de valeur du stock de départ.

La distinction entre flux et stocks suppose que le temps a été découpé en périodes. Il se pose alors la question de savoir à quel moment de la période les agents opèrent leurs choix.

La période t est celle qui s'écoule entre les deux dates t - 1 et t. Les décisions que les agents prennent au cours de la période peuvent l'être à différents instants de celle-ci. Deux décisions peuvent être distinguées, même si elles ne sont pas séparables.

La première, celle par laquelle un agent choisit les montants de ses opérations non financières entre les dates t et t - 1, est équivalente à un choix de richesse à la date t puisque celle-ci est égale à la richesse à la date t - 1 plus le solde des opérations non financières plus la réévaluation entre les dates t - 1 et t de la richesse à la date t - 1. Cette décision se prend donc nécessairement en avenir incertain compte tenu de l'aléa qui affecte la réévaluation. Cependant, si le résultat, la richesse à la date t, est incertain, les opérations non financières peuvent, elles, être décidées avec certitude. E_t et I_t sont certains. Il est simple de supposer que les décisions d'épargne et d'investissement sont prises au début de période plutôt que disséminées tout au long de celle-ci.

La deuxième décision concerne la répartition de la richesse entre les différents actifs ou passifs, ici monnaie et titres ; c'est un choix de portefeuille. Cette décision est prise lorsque la richesse s'est accumulée. Dans les faits la richesse s'accumule tout au long de la période, au fur et à mesure que les opérations non financières dégagent des surplus ou des déficits. Pour les besoins de l'analyse, il est préférable de supposer que la richesse s'accumule à un instant seulement. Ceci est le cas si, par exemple, les opérations non financières sont réglées à la fin de la période, c'est-à-dire à la date t. À cette date les agents effectuent leurs paiements et reçoivent leurs dûs. Il leur reste à répartir cette richesse, W_t.

Les décisions concernant W_t (c'est-à-dire E_t et I_t) d'une part, et sa répartition entre monnaie et titres d'autre part, sont les deux décisions de la période t mais ne sont pas prises au même instant, l'une l'est en début de période, l'autre en fin de période. Une autre simplification consiste à considérer que toutes les décisions se prennent à la date t, les opérations non financières étant regroupées en un seul instant.

Dans ce schéma simplifié, le système bancaire, qui offre la monnaie, est totalement agrégé. Les agents non financiers sont décomposés en deux catégories, les prêteurs et les emprunteurs, que l'on peut assimiler, en première approximation, aux ménages et aux entreprises (bien que certains ménages soient emprunteurs et certaines entreprises prêteurs). Les prêteurs ont une richesse nette positive (un actif net) et les agents emprunteurs ont une richesse nette négative (un passif net). Pour simplifier, les prêteurs ne détiennent que des actifs et les emprunteurs que des passifs. Dans la réalité la plupart des agents, qu'ils soient prêteurs ou emprunteurs au sens où l'on vient de le définir, c'est-à-dire prêteurs nets ou emprunteurs nets, sont simultanément prêteurs et emprunteurs bruts, c'est-à-dire détiennent simultanément des actifs et des passifs ; ainsi les entreprises, qui sont généralement endettées, détiennent de la monnaie.

La catégorie "titres" est supposée regrouper les titres au sens strict du terme et les crédits que l'on suppose, comme dans le chapitre précédent, parfaitement substituables.

Le tableau 1 conduit, comme tout cadre comptable, à un certain nombre d'égalités dites comptables.

$A = M^d + T_M \quad P = T_E \quad M^o = T_{Bb}$

$T_E = T_{Bb} + T_M \quad M^o = M^d$

$A = P$

La première ligne rassemble les égalités comptables d'équilibre des bilans des agents, la seconde les équilibres des marchés des titres et de la monnaie. La dernière égalité, qui résulte des précédentes, ($P = T_E = T_{Bb} + T_M = M^o + A - M^d = A$), signifie que la somme des richesses nettes est nulle ou encore que la richesse des prêteurs est égale à l'endettement des emprunteurs. Ces égalités sont en encours. Il est cependant nécessaire, pour comprendre certaines déterminations du taux d'intérêt, de montrer l'équivalence entre la dernière égalité et d'autres égalités en flux et non en encours (il peut être utile de préciser certains éléments de vocabulaire ; c'est l'objet de l'encadré). Pour ce faire on examine ce que représente la richesse nette d'un agent pour en déduire ensuite la signification de l'égalité A = P.

12.1.2. La richesse nette individuelle

La **richesse nette**, telle qu'elle est définie dans l'encadré, inclut aussi bien des actifs ou des passifs financiers (dans les bilans ci-dessus il s'agit de titres ou de monnaie détenus ou émis) que des actifs réels, par exemple des biens durables (logements, capital productif, ...). Dans la mesure où l'on s'intéresse ici au partage de la richesse nette entre actifs et passifs financiers, il convient de ne prendre en compte que la **richesse financière nette**, c'est-à-dire la richesse nette diminuée des actifs réels. Pour simplifier, sauf ambiguïté, on utilisera l'expression richesse nette ou même seulement richesse pour qualifier la richesse financière nette et les termes actifs et passifs se réfèreront aux seuls actifs et passifs financiers.

Cette richesse peut évoluer de deux façons. En premier lieu, toute opération non financière a pour contrepartie une autre opération non financière (exemple : échange d'un bien contre un autre bien) ou, plus souvent, une opération financière. Le solde des opérations non financières a donc pour contrepartie une variation de la richesse. Un excédent des ressources non financières sur les emplois non financiers conduit à une augmentation de richesse, l'inverse à une diminution. En second lieu, les valeurs des actifs et des passifs

peuvent évoluer en l'absence de toute opération financière du seul fait de la modification des prix de ceux-ci. Par exemple, les prix des titres varient avec le taux d'intérêt du marché.

La variation de richesse d'un agent peut donc s'écrire :

$dW_t = dA_t - dP_t$

= acquisitions nettes d'actifs pendant la période t
+ réévaluation de A_{t-1}
- (émissions nettes de passifs pendant la période t
+ réévaluation de P_{t-1})

= solde des opérations non financières de la période t
+ réévaluations de $(A_{t-1} - P_{t-1})$

= capacité de financement de la période t
+ réévaluations de $(A_{t-1} - P_{t-1})$

Notations :
t : date (encours) ou période (flux)
$dX_t = X_t - X_{t-1}$

Le solde des opérations non financières s'appelle encore la **capacité de financement**. Celle-ci peut être positive ou négative, auquel cas on lui substitue souvent l'expression besoin de financement. La capacité de financement ne doit pas être confondue avec l'**épargne :**

épargne = ressources non financières
- emplois non financiers hors investissement,

ou encore :

$$E_t = \text{capacité de financement}_t + I_t$$

Notations : E : épargne ; I : investissement

La variation de la richesse d'un agent s'écrit donc indifféremment :

$$dW_t = \text{capacité de financement}_t + \text{rééval. de } W_{t-1} = E_t - I_t + \text{rééval. de } W_{t-1}$$

12.1.3. Le marché des opérations non financières

Agrégé sur l'ensemble des agents les deux relations précédentes se simplifient. La première devient :

$$E_t = I_t$$

En effet, la somme des capacités de financement de l'ensemble des agents est nulle, puisque la somme des ressources non financières de l'ensemble des agents est égale à celle de leurs emplois non financiers (la ressource de l'un étant l'emploi d'un autre).

La seconde s'écrit :

$$dW_t = 0 \text{ ou } dA_t = dP_t$$

Ce dernier résultat vient de ce que, au niveau de l'ensemble des agents, $W_t = 0$, ou $A_t = P_t$, mais on le retrouve à partir de l'expression de la variation de la richesse des agents.

Il est important de noter que les deux égalités qui précèdent résultent de l'équilibre des opérations non financières, c'est-à-dire de l'équilibre des opérations qui ne sont pas explicitement décrites dans le schéma simple considéré ici qui comporte deux marchés explicitement décrits, celui de la monnaie et celui des titres, et un marché implicite, celui de l'ensemble des autres opérations. Ce type de simplification est adapté à une analyse des comportements financiers. L'analyse des comportements réels se traite souvent de façon inverse ; description explicite des marchés non financiers (biens et services, travail, autres opérations de répartition...) et traitement "résiduel" des opérations financières.

12.1.4. Les différentes déterminations du taux d'intérêt

À quelles conditions peut-on qualifier la détermination du taux d'intérêt de "réelle" ou "financière" ?

Une détermination **réelle** ne ferait dépendre le taux d'intérêt que de l'équilibre des opérations non financières. Cet équilibre est encore, on vient de le voir, celui des **variations des richesses financières** des différents agents.

Cette dernière remarque permet de comprendre qu'une détermination financière du taux d'intérêt ne peut être définie comme ne faisant dépendre le taux d'intérêt que de l'équilibre des opérations financières puisque (loi de Walras), lorsque ne sont distinguées que deux catégories d'opérations (financières et non financières), l'équilibre du marché des premières est identique à celui du marché des secondes.

Une détermination **financière** du taux d'intérêt peut être définie comme l'équilibre des structures souhaitées par les agents des actifs détenus et émis.

Les trois paragraphes qui suivent sont consacrés à l'examen de situations simples dans lesquelles la détermination du taux d'intérêt est successivement financière, mixte et réelle. Une détermination mixte ne permet pas de séparer le rôle de l'équilibre du marché des opérations non financières de celui des structures de demandes et offres d'actifs. Le type le plus simple de ce mode de détermination est le modèle keynesien.

12.2. LA DÉTERMINATION FINANCIÈRE DU TAUX D'INTÉRÊT

L'équilibre des opérations non financières est supposé se réaliser en dehors du taux d'intérêt qui est supposé ne pas intervenir dans les comportements des agents relatifs aux opérations non financières. L'équilibre de ces opérations étant réalisé on sait que les richesses financières des agents sont équilibrées, c'est-à-dire que la richesse des prêteurs est égale à l'endettement des emprunteurs. Le seul équilibre qui reste à assurer est celui des structures par actifs détenus ou émis de la richesse des uns et de l'endettement des autres. Les actifs sont au nombre de deux : la monnaie et les titres. Compte tenu de l'équilibre des richesses, il suffit d'assurer l'équilibre de l'offre et de la demande de l'un des deux actifs pour garantir celui de l'autre. On choisit souvent la monnaie ; il serait équivalent de considérer les titres.

La demande de monnaie est du type de celle qui a été proposée à la fin du chapitre 7 :

$M^d = M^d(W, Q, c, r + r / r^a - 1)$

Les encours de monnaie et de richesse sont supposés mesurés à la date t (en fin de période t), les transactions sont celles de la période t, r est le taux d'intérêt qui équilibre le marché à la date t, r^a est le taux d'intérêt anticipé à la date t pour la date t + 1. r est le taux de rendement des titres ; on suppose, comme on l'a fait dans le chapitre 7, qu'il est indépendant de la maturité de ceux-ci.

Pour éliminer totalement les opérations non financières de cette demande de monnaie, il faut faire deux hypothèses.

1. Il n'y a pas de demande de monnaie à des fins de transactions ; Q peut être éliminé de l'expression ci-dessus (ainsi que c) ; c'est l'hypothèse du chapitre précédent.

2. Les opérations non financières ont un effet négligeable sur les richesses.

Cette deuxième hypothèse mérite une explication. La richesse W à la date t est égale à la richesse à la date t - 1 accrue du solde des opérations non financières des ménages (aux réévaluations près). Si la période choisie pour l'analyse est suffisamment courte, l'hypothèse que le flux est négligeable devant le stock se justifie.

L'offre de monnaie est du type de celle du chapitre précédent :

$$M^o = M^o(r, B)$$

Dans ces conditions, si les anticipations de taux d'intérêt ne dépendent pas de l'économie réelle, la détermination du taux d'intérêt est purement financière ; elle s'obtient par équilibre du marché de la monnaie, dans lequel les opérations non financières sont absentes.

$$M^o(r, B) = M^d(W, r + r / r^a - 1)$$

Le schéma ci-dessus correspond à celui du chapitre précédent, dans lequel une analyse plus détaillée du système bancaire conduisait à justifier l'offre de monnaie.

12.3. LE MODÈLE KEYNESIEN ÉLÉMENTAIRE

Ce modèle analyse l'équilibre des trois marchés du cadre général du premier paragraphe d'une façon qui lui est propre à deux points de vue.

En premier lieu, l'équilibre des actifs et des passifs nets est traité sous la forme de l'équilibre entre l'épargne et l'investissement. Les trois équilibres s'écrivent donc :

$T_E = T_{Bb} + T_M \quad M^o = M^d \quad E = I$

Les deux premiers équilibres sont en stocks, le troisième en flux.

En second lieu, les offres et demandes d'actifs ainsi que l'épargne et l'investissement reçoivent une spécification particulière.

Ces deux points sont successivement développés. Quelques résultats de statique comparative sont ensuite examinés.

12.3.1. Le modèle IS LM

On sait que, quel que soit le nombre de marchés, les équilibres de tous les marchés sauf un assurent l'équilibre du dernier. Le modèle keynesien choisit de décrire le marché des opérations non financières et celui de la monnaie, le marché des titres étant nécessairement équilibré lorsque les deux premiers le sont. Il se réduit donc au deux équilibres :

$$E = I \text{ et } M^o = M^d$$

Les deux grandeurs que ces deux équilibres permettent de déterminer sont le taux d'intérêt r et le revenu (ou ce qui est équivalent, la production) Y. C'est le modèle IS LM, la courbe IS représentant l'équilibre E = I (épargne = spare en anglais) et la courbe LM l'équilibre $M^o = M^d$ (la demande de monnaie étant notée L et l'offre M).

12.3.2. Les comportements

L'offre de monnaie est généralement supposée exogène (mais rien n'empêche de supposer une relation du type $M^\circ = M^\circ(r, B)$) et la demande de monnaie est du type de celle qui a été proposée à la fin du chapitre 7. Celle-ci est, cependant, simplifiée. Le rôle des anticipations de taux d'intérêt est négligé ou, ce qui est équivalent, le taux anticipé est supposé égal au taux courant (anticipations statiques) ; les coûts de transactions sur le marché des titres sont constants et peuvent donc être omis de la spécification de la fonction de demande de monnaie ; la richesse W et les transactions Q sont approximées par le revenu en valeur égal au produit du revenu (identique à la production) en volume Y par le prix à la production p. De plus, et c'est une hypothèse fondamentale de la théorie keynesienne, les prix sont supposés rigides (du moins en courte période) de sorte qu'on peut les omettre des spécifications (ce qui revient à supposer qu'ils sont égaux à 1). On obtient alors la demande de monnaie :

$$M^d = M^d(Y, r)$$

et l'équilibre du marché de la monnaie :

$$M^o = M^d(Y, r)$$

C'est la relation LM du modèle IS LM.

Le marché des opérations non financières, dans cette version simple du modèle keynesien, est réduit à celui des biens et services.

Ceux-ci sont demandés par les ménages, l'État et les entreprises. La consommation des ménages dépend positivement du revenu et négativement du taux d'intérêt ou, ce qui est équivalent, l'épargne dépend positivement du revenu et positivement du taux d'intérêt. En effet, si le taux d'intérêt augmente, les ménages sont conduits à reporter une consommation présente au profit d'une consommation future puisqu'un même sacrifice aujourd'hui permet une consommation plus importante demain, les sommes épargnées étant mieux rémunérées. L'investissement de l'État est exogène, celui des entreprises dépend négativement du taux d'intérêt puisque, plus le taux d'intérêt est bas, plus nombreux sont les projets rentables.

La demande agrégée de biens et services est donc la somme de :

- la consommation des ménages : $C(Y, r)$
- l'investissement de l'État : G exogène
- l'investissement des entreprises : $I_E(r)$

Le comportement des offreurs de biens et services est très simple : ils s'adaptent à la demande (ce qui suppose, entre autres hypothèses, qu'ils ne sont pas contraints par des capacités de production ou par une main d'œuvre insuffisante). L'équilibre du marché des opérations non financières réduites aux biens et services s'écrit donc :

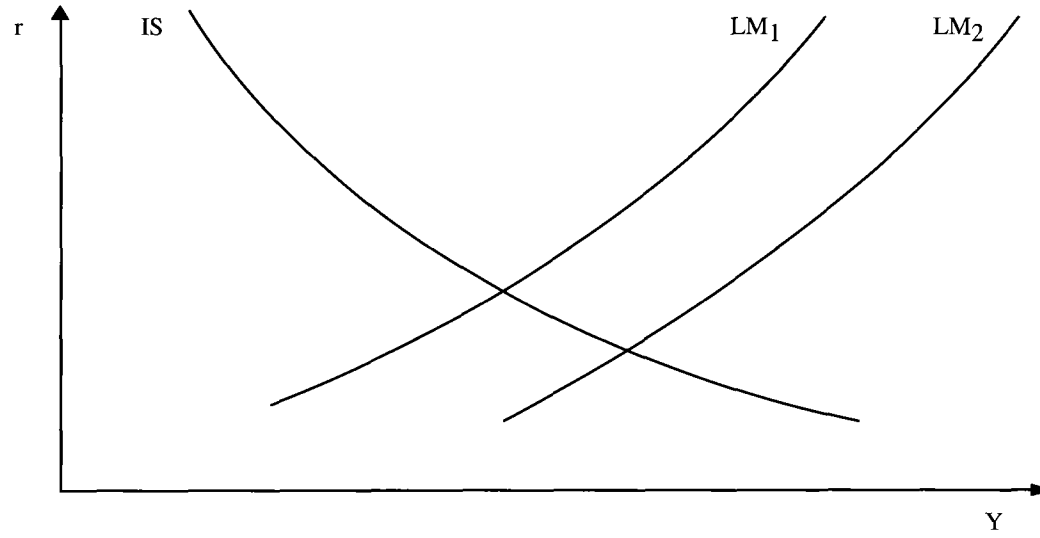
$Y = C(Y, r) + G + I_E(r)$ ou encore $Y - C(Y, r) = G + I_E(r)$ soit $E(Y, r) = I(r)$

où I note l'investissement des entreprises et de l'État et E l'épargne des ménages. C'est la relation IS du modèle IS LM.

12.3.3. Statique comparative

Le modèle IS LM peut être représenté par le graphique 1. La courbe IS est décroissante ; une augmentation du revenu accroît l'épargne ; il faut, pour rétablir l'équilibre, une diminution du taux d'intérêt qui fait augmenter l'investissement et diminuer l'épargne. La courbe LM est croissante ; une diminution du taux d'intérêt conduit à une augmentation de la demande de monnaie ; une diminution du revenu fait diminuer la demande de monnaie et permet le retour à l'équilibre du marché de la monnaie, pour une offre de monnaie inchangée. L'équilibre général (des marchés des biens et services et de la monnaie) est obtenu à l'intersection des deux courbes.

Graphique 1. – Le modèle IS LM, cas général

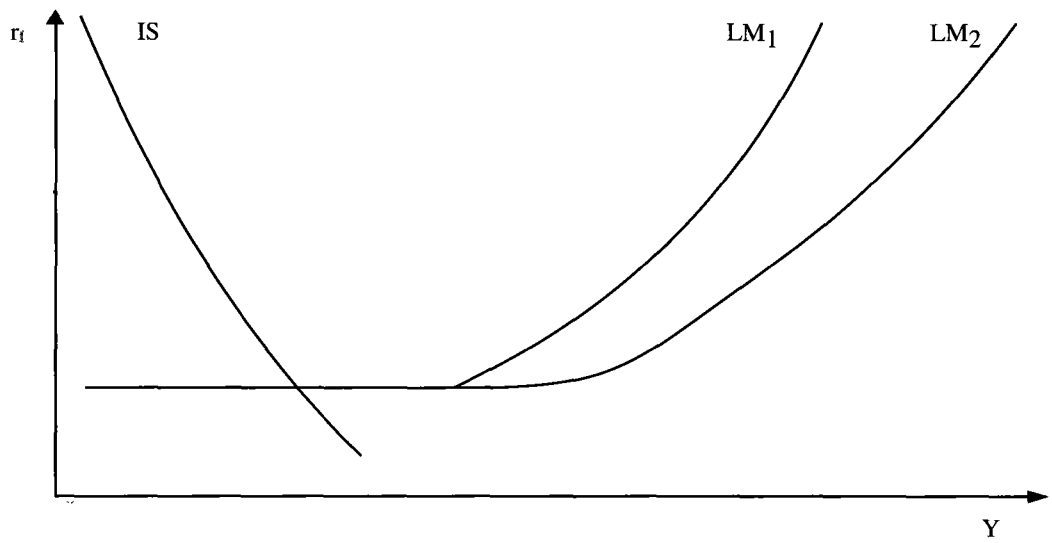


Une augmentation de l'offre de monnaie déplace la courbe LM vers la droite de LM_1 à LM_2, puisque, à taux d'intérêt inchangé (le long d'une horizontale), il faut un revenu plus élevé pour qu'une demande de monnaie plus élevée équilibre la nouvelle offre de monnaie. Il en résulte, au nouvel équilibre des deux marchés, une baisse du taux d'intérêt et une augmentation du revenu.

L'hypothèse d'une trappe de liquidité conduit à nuancer le résultat qui précède. Dans ce cas, la courbe LM a la forme qu'elle revêt sur le graphique 2. Son déplacement vers la

droite ne conduit pas à une baisse du taux d'intérêt si celui-ci est déjà à son minimum (c'est-à-dire si la trappe est opérante) pas plus qu'à une augmentation du revenu. Toute la monnaie supplémentaire est conservée par les agents.

Graphique 2. – Le modèle IS LM, trappe de liquidité



Une des caractéristiques de la détermination keynesienne du taux d'intérêt est d'être monétaire en ce sens qu'il n'y a pas neutralité de la monnaie. Une variation de l'offre de monnaie conduit à une variation du taux d'intérêt, résultat qui contraste avec celui du paragraphe suivant.

12.4. UNE DÉTERMINATION RÉELLE DU TAUX D'INTÉRÊT

Il suffit de modifier une hypothèse du modèle keynesien pour obtenir une détermination réelle du taux d'intérêt, c'est-à-dire ne dépendant que de l'équilibre des opérations non financières. Au lieu de supposer que les prix sont rigides et que l'offre de biens s'adapte à la demande, ce modèle suppose que l'offre de bien est toujours égale à son niveau de plein emploi des capacités de production, Y_{pe}, et que les prix ne sont plus rigides. Il est alors nécessaire de réintroduire le prix de la production dans la demande de monnaie. Les équilibres du marché de la monnaie et du marché des biens et services s'écrivent alors :

$$M^o = M^d(pY_{pe}, r)$$

$$Y_{pe} = C(Y_{pe}, r) + G + I_E(r) \text{ ou encore } E(Y_{pe}, r) = I(r)$$

Les deux inconnues de l'équilibre général sont alors p et r et non plus Y et r.

Le taux d'intérêt est déterminé par le seul équilibre des opérations non financières, le prix s'ajustant à une variation de l'offre de monnaie de façon à porter la demande de monnaie au même niveau. Si, de plus (mais ce n'est pas indispensable), la demande de monnaie est supposée proportionnelle au revenu :

$$M^d = pY_{pe}\, m(r)$$

il est clair qu'une augmentation de l'offre de monnaie de tant % conduit à une augmentation du prix du même pourcentage.

Chapitre 13

L'équilibre du système bancaire dans les pays d'Afrique francophone

L'objet de ce chapitre est d'analyser concrètement l'équilibre du système bancaire, c'est-à-dire le résultat d'un ensemble de comportements aussi bien des agents non financiers que des banques et de la Banque centrale. De ce point de vue, le bilan pertinent est la situation des institutions monétaires puisqu'elle rend compte de l'état d'équilibre auquel est parvenu, à un instant donné, l'ensemble des agents financiers et non financiers (les encours qui apparaissent dans la situation des institutions monétaires sont tous entre agents financiers et agents non financiers).

Est tout d'abord proposée une présentation de la situation des institutions monétaires adaptée à l'analyse de l'équilibre du système bancaire. Le schéma théorique exposé plus haut est ensuite appliqué aux systèmes bancaires de l'UMOA et de la zone BEAC ; ses insuffisances sont mises en évidence. Celui-ci est alors amendé dans trois directions : réexamen des conditions d'équilibre avec, en particulier, recherche de situations de déséquilibre, introduction de la rémunération des dépôts et, enfin, retour sur la demande de monnaie compte tenu de l'absence presque complète d'autres actifs financiers. Un dernier paragraphe caractérise la création monétaire au cours de la décennie écoulée.

13.1. UNE PRÉSENTATION DE LA SITUATION DES INSTITUTIONS MONÉTAIRES

Il est nécessaire, pour la compréhension de ce qui suit, de se reporter au chapitre 3. La situation des institutions monétaires y a été définie comme le bilan consolidé de la Banque centrale et de banques, du moins dans la zone BEAC. Dans l'UMOA, sont également intégrés dans la situation des institutions monétaires le Centre de chèques postaux (ce qui n'est pas véritablement une différence avec la zone BEAC puisque le Centre de chèques postaux est classé, dans cette zone, parmi les banques) et la Caisse nationale d'épargne.

Les présentations habituelles de la situation monétaire sont celles des tableaux 1 et 2 du chapitre 3. On en proposera ici une autre dans laquelle les banques et la Banque centrale sont distinguées. Elle apparaît dans les tableaux 1 et 2 des annexes de ce chapitre (p. 179 et 180). Le mode de calcul des postes est détaillé en annexe. Comme le chapitre précédent l'a mis en évidence, l'équilibre du sous-système constitué par les seules banques commerciales dépend du comportement de la Banque centrale, en particulier par le biais de la base monétaire qu'il convient de faire apparaître explicitement au bilan des institutions monétaires.

Dans cette présentation de la situation des institutions monétaires, on continue à considérer les positions vis-à-vis de l'extérieur ou du gouvernement en net. La position nette du gouvernement a été définie comme le solde des dettes et créances des gouvernements vis-à-vis de la Banque centrale, des banques et, dans le cas de l'UMOA, du Centre de chèques

postaux et de la Caisse nationale d'épargne. Dans la présentation proposée ici, la position nette des gouvernements est désagrégée selon qu'elle est vis-à-vis de la Banque centrale ou des banques et des deux institutions financières ci-dessus mentionnées.

Les définitions de la base monétaire non empruntée et de la base monétaire correspondent à celles du chapitre 11 amendées par la présence des postes « Autres éléments (net) ». La base monétaire non empruntée et la base monétaire peuvent être calculées de deux façons :

Base monétaire non empruntée =

Avoirs extérieurs (nets) de la Banque centrale
+ Position nette des gouvernements/Banque centrale
+ Crédits à l'économie de la Banque centrale
+ Autres éléments (nets) de la Banque centrale

ou bien

Base monétaire non empruntée =

Circulation fiduciaire
+ Dépôts auprès de la Banque centrale
+ Réserves des banques à la Banque centrale
- Crédits de la Banque centrale aux banques

Base monétaire =

Circulation fiduciaire
+ Dépôts auprès de la Banque centrale
+ Réserves des banques à la Banque centrale

ou bien

Base monétaire =

Base monétaire non empruntée
+ Crédits de la Banque centrale aux banques

Par rapport au schéma théorique, la monnaie banque centrale inclut également les dépôts auprès de la Banque centrale (qui sont le fait soit des autres institutions financières, soit d'entreprises publiques).

13.2. L'APPLICATION DU SCHÉMA THÉORIQUE

Le schéma théorique conduisait au calcul des deux multiplicateurs reliant les deux concepts de base monétaire à la masse monétaire, que l'on rappelle :

$$(9)\ M^o = [(1 + k) / (h - b + k)]B \quad \text{ou} \quad (10)\ M^o = [(1 + k) / (h + k)]BM$$

Dans ce cadre théorique les deux formulations ci-dessus sont exactes. Elles se départagent au regard de leur pouvoir explicatif qui n'apparaît que dans la mesure où la base utilisée est exogène par rapport au système bancaire. Indépendamment de ce point, il est naturel de s'attendre à ce que le multiplicateur de B soit plus stable que celui de BM. En effet, le second fait intervenir des paramètres dont on admet généralement la faible variabilité : propension à partager la demande de monnaie entre les billets et les dépôts, k, et taux des réserves obligatoires, h. Au contraire, le premier multiplicateur est fonction non

seulement des deux paramètres précédents mais encore du comportement de refinancement (et donc d'offre de crédit) des banques. Ce dernier n'est pas supposé stable mais fonction des taux d'intérêt du crédit et du refinancement.

L'observation des données confirme ce pronostic. Les lignes "Base monétaire non empruntée / Masse monétaire" et "Base monétaire / Masse monétaire" des tableaux 1 et 2 (annexe p. 179 et 180) font bien apparaître une relative stabilité du second multiplicateur et une très forte instabilité du premier.

La question est de savoir si ces variabilités sont vraisemblables au regard de la théorie mobilisée.

La variabilité du multiplicateur de la base monétaire semble normale, compte tenu des remarques faites dans le chapitre 7 quant à la variabilité du coefficient de partage, lié en particulier au résultat de la campagne agricole.

En revanche, la variabilité du multiplicateur de la base monétaire non empruntée semble excessive. Elle suppose une grande variabilité de la fonction $b(i_{Ref}, i_C)$ qui traduit le comportement de refinancement des banques. Bien que cela soit possible, on propose dans ce qui suit de particulariser le schéma théorique développé plus haut pour tenir compte des spécificités des systèmes bancaires d'Afrique francophone.

13.3. L'ÉQUILIBRE DES SYSTÈMES BANCAIRES EN AFRIQUE FRANCOPHONE

Le schéma du chapitre 11 nécessite divers aménagements pour s'appliquer aux systèmes bancaires d'Afrique francophone. En premier lieu, le cadre comptable du tableau 1 du chapitre 11 (p. 143) peut être simplifié ; en second lieu, il convient de revenir sur le schéma d'équilibre proposé pour lui substituer éventuellement un schéma de déséquilibre. On montrera ensuite le danger qui peut provenir de l'utilisation d'une réglementation surabondante. Enfin, de l'examen des séries des multiplicateurs des bases monétaires, quelques hypothèses seront tirées quant à la nature des contraintes qui pèsent sur la création monétaire dans les pays d'Afrique francophone.

13.3.1. Un cadre comptable simplifié

Aux termes des statuts, la BCEAO a la faculté de mettre en œuvre un mécanisme de réserves obligatoires, qui est toujours à l'étude. La Banque centrale n'a cependant pas jusqu'à présent usé de cette faculté.

De même, il est prévu dans les statuts de la BEAC la possibilité d'imposer aux banques des réserve obligatoires. Cet instrument n'a été utilisé qu'une seule fois au Gabon en décembre 1977 dans le cadre d'un plan de stabilisation mis en œuvre avec la collaboration du FMI.

De tout ceci il résulte que les réserves des banques auprès de la Banque centrale ne sont pas des réserves obligatoires mais des réserves libres. Les banques excédentaires entretiennent des réserves auprès de la Banque centrale, les banques déficitaires bénéficient d'un refinancement de celle-ci (les termes d'excédent et de déficit sont entendus comme les soldes des postes des bilans des banques, hormis précisément les réserves ou le refi-

nancement). Importent donc pour les banques, non pas à la fois des réserves et un refinancement, puisque les deux ne coexistent pas (sauf un montant minimum de réserves de transaction), mais un poste que l'on peut appeler le refinancement net, Ref^n, qui peut être positif ou négatif (dans le cas des réserves).

Le taux qui s'applique à ce refinancement net peut être, en première approximation, considéré comme unique. Ainsi dans le cas de l'UMOA, les banques excédentaires sont offreurs sur le marché monétaire et les banques déficitaires y sont demandeurs (dans le cas de la zone BEAC, le marché monétaire est à l'état de projet) ; les taux sont peu différents selon la position de la banque, respectivement (à la fin de 1990) 10,850 pour les dépôts et 10,975 pour les avances. Si les dépôts sont inférieurs aux avances la Banque centrale refinance les banques au taux d'escompte, à peine supérieur au taux des avances du marché monétaire, 11 %.

S'il est enfin tenu compte de ce que les titres jouent un rôle négligeable dans les bilans tant des banques que des agents non financiers en Afrique francophone, les bilans des agents peuvent être schématisés comme sur le tableau 1.

Tableau 1. – Bilans simplifiés des agents bancaires et non bancaires

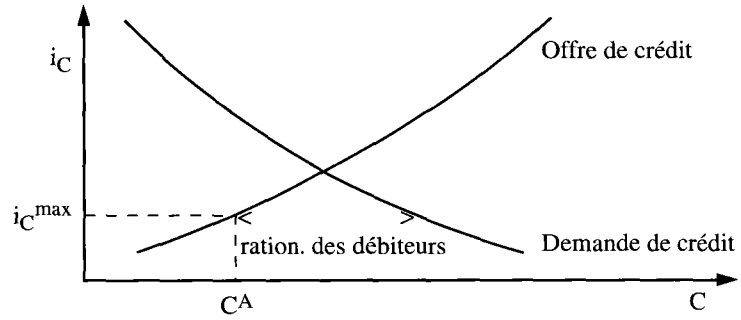
	public		banques		Banque centrale		État	
avoirs extérieurs					Aex			
billets	Bil					Bil		
dépôts	D			D				
crédits		C	C		C_B			C_B
refinancement net				Ref^n	Ref^n			
richesse nette		W					Def	

13.3.2. Un système bancaire en déséquilibre

Le schéma théorique supposait de la part des banques un comportement d'offre de crédit (ou, de façon équivalente, de demande de refinancement) fonction des taux d'intérêt du refinancement et du crédit. Dans les faits, cette hypothèse peut être remise en question pour plusieurs raisons : les taux débiteurs restent fortement administrés, le refinancement est plafonné, il est possible que l'offre de crédit soit une fonction inélastique du taux du crédit. Ces trois facteurs de déséquilibre ne jouent pas nécessairement en même temps ; un, deux, trois ou aucun sont susceptibles d'être à l'œuvre selon la période considérée. Du point du vue analytique, il peut être utile de les considérer successivement un par un.

Les taux débiteurs restent fortement administrés. Des minimums et maximums qui prévalaient avant les réformes de 1989 dans l'UMOA et de 1990 dans la zone BEAC, seuls les maximums demeurent. Dans ces conditions, au taux maximum imposé, i_C max, la demande de crédit peut être supérieure à l'offre. La demande est alors rationnée ; les banques satisfont les demandes des crédits qu'elles jugent les moins risqués.

Graphique 1. – Équilibre du marché du crédit en présence de plafonnement des taux débiteurs



Cette situation est illustrée par le graphique 1. L'équilibre (au sens que ce terme revêt dans la théorie du déséquilibre, c'est-à-dire celui d'un équilibre à prix fixe avec rationnement) se réalise au point A. La distance entre < et > mesure l'ampleur du rationnement que subissent les demandeurs de crédit qui, au taux fixé, souhaiteraient emprunter plus, mais que les banques, à ce même taux, ne souhaitent pas satisfaire.

Les relations (7) à (12) du chapitre 11 deviennent alors :

(7 - a) $D^o = [1 / (k - b^A)]B$ ou (8) $D^o = (1 / k)BM$

(9 - a) $M^o = [(1 + k) / (k - b^A)]B$ ou (10) $M^o = [(1 + k) / k]BM$

(11 - a) $C^o = [(1 + b^A) / (k - b^A)]B$ ou (12 - a) $C^o = [(1 + b^A) / k]BM$

Elles sont obtenues simplement en remplaçant h par zéro et b par $b^A = b(i_{Ref}, i_C^{max})$. Les relations (8) et (10), qui spécifient les multiplicateurs de l'offre de dépôts et de l'offre de monnaie calculés sur la base monétaire, sont inchangées, à l'hypothèse h = 0 près ; aussi a-t-on conservé la même numérotation. Les spécifications de l'offre ne sont pas fondamentalement modifiées, ce qui est logique compte tenu de ce que c'est la demande qui subit le rationnement.

Le refinancement est plafonné. Dans le chapitre 6, l'efficacité de cette mesure a été mise en doute. Ceci ne signifie pas que la contrainte ne soit jamais effective. Une telle situation est illustrée par le graphique 2. À un refinancement maximal donné, Ref^{max}, correspond, pour un montant des dépôts supposé donné, un montant maximal des crédits distribués, C^{max}. Les banques fixent le taux d'intérêt des crédits consentis au niveau i_C^B, qui est le taux maximum que les emprunteurs sont prêts à payer pour demander le montant de crédit correspondant au plafonnement du refinancement. Au point d'équilibre B, les banques sont rationnées en ce sens que, au taux i_C^B, elles souhaiteraient distribuer plus de crédit.

Les offres de dépôts, monnaie et crédits deviennent :

(7 - b) $D^o = (1 / k)(B + Ref^{max})$ ou (8) $D^o = (1 / k)BM$

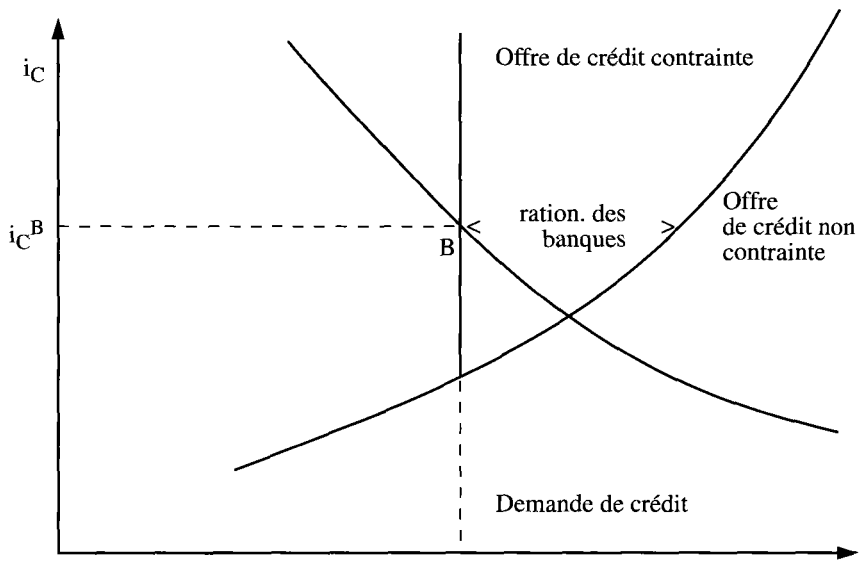
(9 - b) $M^o = [(1 + k) / k](B + Ref^{max})$ ou (10) $M^o = [(1 + k) / k]BM$

(11-b) $C^o = (1 / k)B + [(1 + k) / k]Ref^{max}$ ou (12 - b) $Co = (1 / k)BM + Ref^{max}$

Les équations de droite sont les mêmes que celles de gauche, mis à part que BM est remplacé par $B + Ref^{max}$. Les équations (7) à (12) du chapitre théorique n'excluaient pas la possibilité d'une fixation du montant du refinancement par la Banque centrale, mais celle-ci laissait le taux du refinancement s'établir au niveau qui équilibrait son offre, par

hypothèse indépendante du taux, et la demande des banques. La relation $Ref^d = b(i_{Ref}, i_C)D$ continuait d'être vérifiée. Dans l'hypothèse faite ici de plafonnement du refinancement, son taux est fixé par la Banque centrale sans recherche de l'équilibre de l'offre et de la demande de refinancement, de sorte que la fonction $b(i_{Ref}, i_C)$ ne peut plus être utilisée et les banques sont rationnées.

Graphique 2. – Équilibre du marché du crédit en présence d'une contrainte de refinancement



Il existe un taux d'intérêt au-delà duquel l'offre de crédit n'augmente plus. Indépendamment de la réglementation des taux, il est possible, et même vraisemblable dans la période actuelle, qu'il existe une quantité de crédit au-delà de laquelle les banques ne souhaitent plus distribuer des crédits supplémentaires, quel que soit le taux d'intérêt. Un tel comportement s'expliquerait par le risque élevé attaché à la plupart des crédits demandés dans les pays d'Afrique francophone. Pour le comprendre, il faut revenir au comportement d'offre de crédit tel qu'il s'exprime au travers des relations (10), (11) et (14) du chapitre 2 et que l'on rappelle ici :

(10) $i_C = i_{Ref} + \text{prime}(C / D)$

(11) $i_C = i_{Ref}[1 + \varepsilon(i_C / C)] + \text{prime}(C / D)$

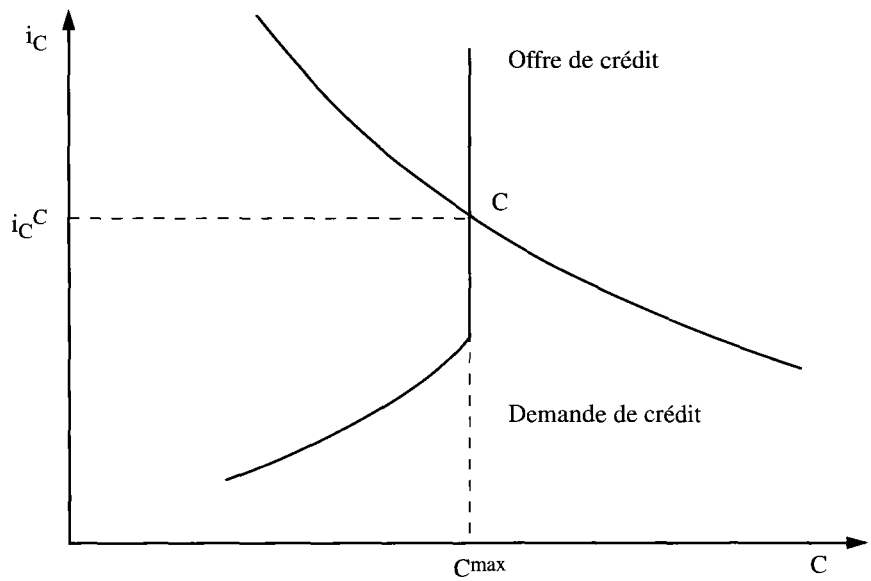
(14) $C^o = f(i_C, i_{Ref})D$

La relation (14) résulte de l'inversion de (10) ou (11), le choix de l'un ou l'autre de ces deux comportements de fixation du taux d'intérêt des crédits dépendant de l'hypothèse de concurrence ou de monopole.

À la base de l'un ou l'autre de ces comportements il y a de la part des banques la volonté d'augmenter la prime de risque prélevée sur les emprunteurs au fur et à mesure

que celui-ci augmente. Or, compte tenu du degré élevé de risque des activités économiques dans les pays d'Afrique, il est vraisemblable que certaines demandes de crédit sont assorties d'un risque que ne compense aucune prime de risque, aussi élevée soit elle. En effet, au-delà d'un certain niveau de risque et donc de prime, l'augmentation de la prime est, en elle-même un facteur d'augmentation du risque de faillite de l'emprunteur. Il existerait donc un encours de crédit, C^{max}, en deçà duquel une augmentation de la prime de risque conduirait les banques à accroître l'offre et au-delà duquel elle se refuserait à consentir tout crédit supplémentaire. La courbe d'offre revêt alors la forme de celle du graphique 3.

Graphique 3. – Équilibre du crédit en présence d'une offre limitée



À la différence de l'effet du plafonnement du refinancement, ce schéma n'est pas celui d'un véritable déséquilibre puisque le comportement d'offre limitée à un maximum est, du point de vue des banques, optimal.

Les offres du système bancaire deviennent alors :

(7 - c) $D^o = [1 / (1 + k)] (C^{max} + B)$ ou (8) $D^o = (1 / k)BM$

(9 - c) $M^o = C^{max} + B$ ou (10) $M^o = [(1 + k) / k]BM$

(11 - c) ou (12 - c) $C^o = C^{max}$

À titre d'exemple (9 - c) s'obtient à partir de l'équilibre du bilan des banques ($D^o = C^{max} - Ref^n$), de la définition de la base non empruntée ($B = Bil - Ref^n$) et de la définition de la masse monétaire offerte ($M^o = Bil + D^o$).

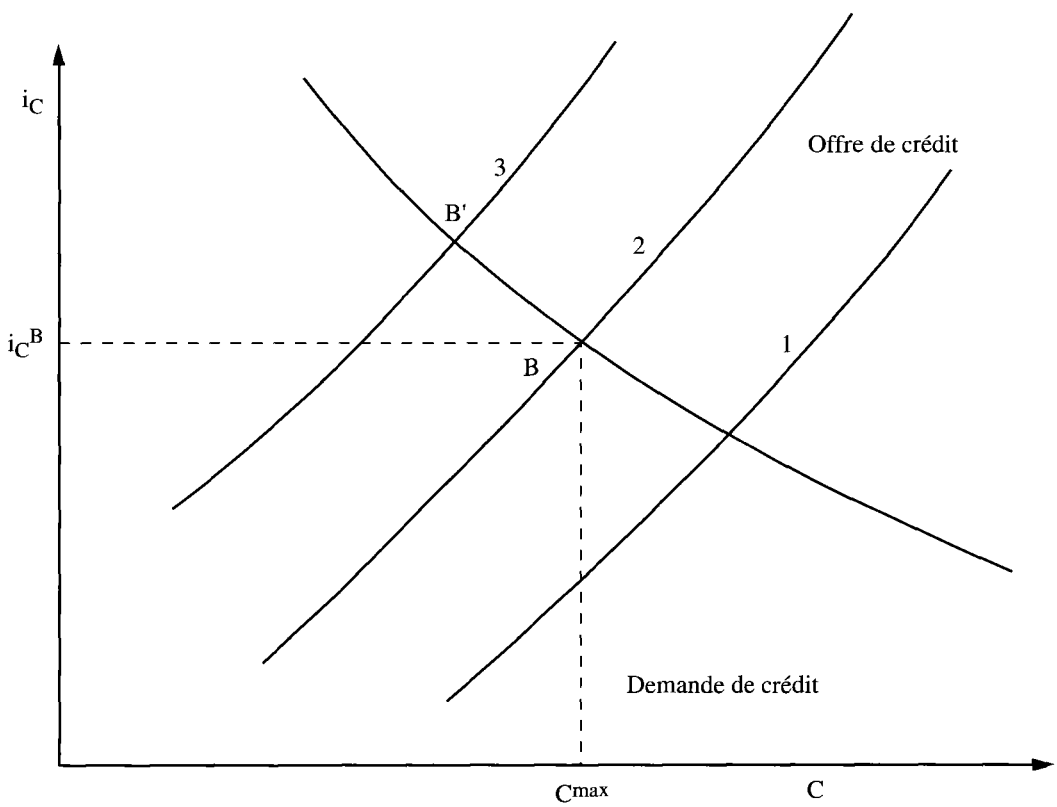
13.3.3. Un contrôle du crédit surabondant

La réglementation du crédit porte à la fois sur :

- le taux du refinancement, i_{Ref}
- la quantité du refinancement, donc du crédit, C^{max}
- le taux du crédit, $i_C{}^{max}$

Or il suffit d'une mesure pour aboutir à un contrôle de la quantité de crédit distribué. La variation du taux du refinancement, par exemple, provoque le déplacement de la courbe d'offre de crédit qui, sur les graphiques 1 à 3, est tracée pour une valeur fixe de ce taux. Ainsi, sur le graphique 4, l'objectif de quantité de crédit C^{max} est obtenu par manipulation du taux de refinancement. Le point B du graphique 2 est obtenu sur le graphique 4 sans rationner l'offre des banques, mais en déplaçant vers le haut l'offre de crédit de la position 1, qui est celle du graphique 2 à la position 2 , donc en accroissant le taux du refinancement. La différence entre les résultats des deux équilibres des graphiques 2 et 4 ne porte pas sur la quantité de crédit distribué, mais sur le partage du revenu entre la Banque centrale et les banques. Si la quantité de crédit souhaitée par la Banque centrale est obtenue par hausse du taux du refinancement plutôt que par limitation du refinancement, les résultats des banques sont moins bons et celui de la Banque centrale meilleur. La mise

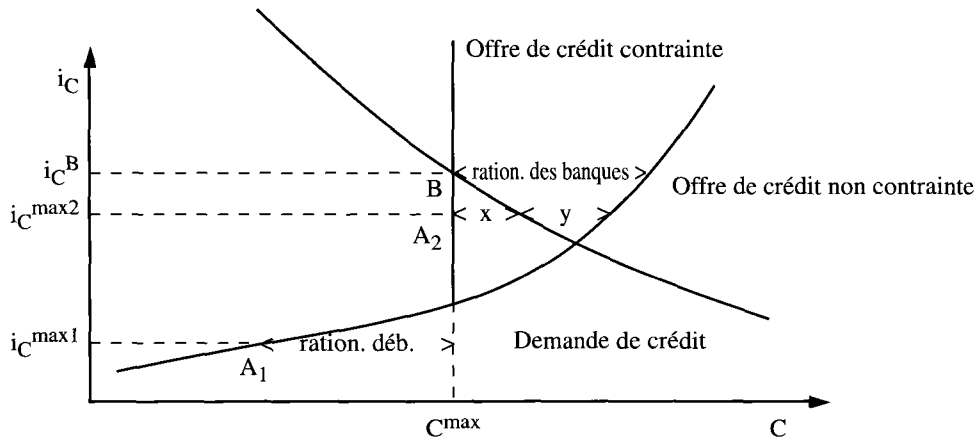
Graphique 4. – Équilibre du marché du crédit pour différents taux de refinancement



en œuvre du double contrôle de la quantité de crédit par la quantité du refinancement et par son taux ne se justifie que dans le cas où la Banque centrale souhaite contrôler à la fois la quantité de crédit distribué et les profits bancaires. On retrouve là un résultat classique de la politique économique selon lequel il faut un nombre égal d'instruments et d'objectifs.

Il importe également, en présence de mesures réglementaires surabondantes, d'être à même de déceler celle qui exerce sa contrainte et celles qui ne sont pas effectives au vu de l'objectif poursuivi. Ainsi, sur le graphique 4, le point d'équilibre B' correspond à un taux du refinancement suffisamment élevé pour limiter le montant du crédit distribué à un niveau inférieur à la contrainte C^{max}.

Graphique 5. – Équilibre du marché du crédit en présence de plafonnement des taux débiteurs et d'une contrainte de refinancement



Dans le même ordre d'idée, le graphique 5 illustre les contradictions qui peuvent survenir lorsque sont réglementés à la fois le niveau des taux débiteurs et l'encours du crédit distribué. Si le taux débiteur maximum i_c^{max1} est peu rémunérateur pour les banques, celles-ci limitent la distribution du crédit à un montant inférieur au maximum fixé par la réglementation des quantités, C^{max}. Au point d'équilibre A_1, les demandeurs de crédit sont rationnés puisque, à ce taux, ils souhaiteraient emprunter plus. La contrainte de taux est effective, celle des quantités ne l'est pas. L'inverse vaut dans le cas d'un taux suffisamment élevé, i_C^{max3} ; dans cette hypothèse l'équilibre se réalise au point B et ce sont les banques qui sont rationnées. Si le taux maximum est fixé à un niveau tel que i_C^{max2}, c'est encore la contrainte sur les quantités qui est effective, mais la fixation du taux limite les profits bancaires, opérant une redistribution du revenu des banques vers les emprunteurs puisque les banques ne sont pas autorisées à porter le taux débiteur au maximum qui leur garantirait l'écoulement de la totalité du crédit autorisé. Au taux i_C^{max2}, les banques souhaiteraient consentir plus de crédit et les clients des banques souhaiteraient s'endetter plus largement ; il y a donc rationnement aussi bien des offreurs que des demandeurs.

13.3.4. La nature du déséquilibre

Il est maintenant possible de revenir à l'analyse des évolutions constatées des multiplicateurs qui figurent aux lignes « Base monétaire non empruntée / Masse monétaire » et « Base monétaire / Masse monétaire » des tableaux 1 et 2 des annexes (p. 179 et 180).

Les offres de monnaie dans les trois situations envisagées ci-dessus peuvent être résumées comme suit :

Taux débiteurs administrés :

(9 - a) $M^o = [(1 + k) / (k - b^A)]B$ ou (10) $M^o = [(1 + k) / k]BM$

Refinancement plafonné :

(9 - b) $M^o = [(1 + k) / k] (B + Ref^{max})$ ou (10) $M^o = [(1 + k) / k]BM$

Crédit limité par les banques :

(9 - c) $M^o = C^{max} + B$ ou (10) $M^o = [(1 + k) / k]BM$

Le multiplicateur de la base monétaire BM est le même dans les trois cas ; ce n'est donc pas son examen qui peut permettre de discriminer les trois configurations proposées. Théoriquement stable, le multiplicateur l'est également dans les faits, les fluctuations du rapport BASE MONÉTAIRE / MASSE MONÉTAIRE des tableaux 1 et 2 (p. 179 et 180), s'expliquant sans doute largement par celles du coefficient k dont la dépendance vis-à-vis du résultat de la campagne agricole a été mentionnée.

En revanche, le multiplicateur de la base monétaire non empruntée B fait preuve d'une très forte instabilité comme on peut le constater à l'examen des lignes BASE MONÉTAIRE NON EMPRUNTÉE / MASSE MONÉTAIRE des tableaux 1 et 2. Il convient de rechercher laquelle des trois configurations ci-dessus est compatible avec cette observation.

Dans le cas où le taux débiteur est administré, le multiplicateur de la base non empruntée est fonction du comportement de refinancement des banques, $Ref = b(i_{Ref}, i_C)D$, mais le taux du crédit, au lieu d'équilibrer le marché du crédit, laisse les emprunteurs rationnés (du moins dans le cas où le maximum fixé est inférieur au taux d'équilibre). Il faudrait, pour que le multiplicateur de la base non empruntée soit très volatile, que $b(i_{Ref}, i_C)$, qui devient ici $b^A(i_{Ref}, i_C^{max})$, le soit. Or, l'examen des tableaux 3 et 4 qui retracent les évolutions des taux i_{Ref} et i_C^{max} indique que ceux-ci sont relativement peu fluctuants et que, surtout, les écarts entre i_{Ref} et i_C^{max} sont presque constants. Or ce qui importe pour le banquier est le coût marginal du crédit supplémentaire, i_{Ref}, relativement à la recette marginale, i_C dans le cas d'un système bancaire concurrentiel. Dans l'UMOA, d'ailleurs, jusqu'à la réforme de 1989, l'écart entre les deux taux etait fixé réglementairement à des niveaux qui n'ont pas varié dans le temps.

Le choix entre les deux configurations restantes est délicat dans la mesure où, dans les deux cas, le multiplicateur de la base non empruntée est instable. (9 - b) s'écrit encore :

$$M^o / B = (1 + k) / k + [(1 + k) / k] (Ref^{max} / B)$$

Aussi peut-on se référer aux observations du chapitre 6 pour privilégier la troisième hypothèse, celle d'une auto-limitation du crédit par les banques pour cause de risque trop élevé des crédits demandés.

13.4. LA REMUNÉRATION DES DÉPÔTS

La rémunération des dépôts est de plus en plus conseillée et utilisée en Afrique francophone dans le but de mobiliser les ressources d'épargne interne (surtout dans l'UMOA ; voir chapitre 8). La question est de savoir si une telle mesure conduit bien au but recherché, c'est-à-dire à une augmentation du volume du crédit distribué.

Les offres de dépôts, monnaie et crédit du chapitre théorique, deviennent (compte tenu des simplifications opérées plus haut) :

(7 - d) $D^o = \{1 / [k(i_D) - b(i_{Ref}, i_C)]\}B$ ou (8 - d) $D^o = [1 / k(i_D)]BM$

(9 - d) $M^o = \{[1 + k(i_D)] / [k(i_D) - b(i_{Ref}, i_C)]\}B$

ou (10 - d) $M^o = \{[1 + k(i_D)] / k(i_D)\}BM$

(11 - d) $C^o = \{[1 + b(i_{Ref}, i_C)] / [k(i_D) - b(i_{Ref}, i_C)]\}B$

ou (12 - d) $C^o = \{[1 + b(i_{Ref}, i_C)] / k(i_D)\}BM$

Par rapport au modèle de base, la seule modification est l'hypothèse de dépendance vis-à-vis du taux d'intérêt des dépôts du coefficient de partage de la demande de monnaie entre billets et dépôts. $k(i_D)$ est fonction décroissante de i_D.

L'autorisation de rémunérer les dépôts devrait entraîner une diminution de k, ce qui joue favorablement sur l'offre de crédit et de monnaie. Il est alors nécessaire de rechercher si le comportement de refinancement n'est pas modifié dans un sens et avec une ampleur susceptibles de contrarier l'effet favorable de la diminution de k.

La réponse à la question posée suppose donc un réexamen du comportement bancaire proposé au chapitre 2. Celui-ci est fait en envisageant la possibilité de rémunérer les dépôts, mais également en revenant sur la demande de dépôts trop simple du chapitre mentionné pour tenir compte de ce que, en Afrique francophone, la monnaie est pratiquement la seule forme d'épargne financière (ce point sera développé au paragraphe suivant). La banque en situation de monopole sait que les crédits distribués lui reviendront sous forme de dépôts, du moins pour la part non détenue sous forme de billets.

La recette marginale procurée par dC de crédit demeure inchangée, égale à :

- concurrence parfaite : i_C
- monopole : $i_C[1 + \varepsilon(i_C / C)]$

Le coût marginal de dC de crédit supplémentaire est inchangé en concurrence parfaite puisque la banque doit se refinancer du même montant ; en situation de monopole par contre le résultat diffère :

- concurrence parfaite : i_{Ref}
- monopole : $(i_{Ref} + 1 / k')dC$ si les dépôts sont rémunérés,
  $i_{Ref}[k / (1 + k)]dC$ si les dépôts ne sont pas rémunérés.

où k' est la dérivée de k par rapport à iD.

Le résultat en situation de monopole est justifié en annexe (p. 179). Il se comprend intuitivement dans le cas où les dépôts sont rémunérés. Le coût marginal du crédit est inférieur au taux du refinancement (k' est négatif) puisque la banque peut mobiliser des

dépôts en manipulant le taux auquel elle les rémunère. Il dépend de la sensibilité au taux des dépôts du partage billets/dépôts comme en dépend le taux des dépôts que la banque fixe à (voir annexe, p. 179) :

$i_D = i_{Ref} + (1 + k) / k'$

Si la rémunération des dépôts est interdite, les banques sont contraintes de compenser la fuite en billets par du refinancement supplémentaire. Le coût du financement est alors :

$i_{Ref} [k / (1 + k)]dC$

(il n'y a pas lieu de rémunérer les $[1 / (1 + k)]dC$ dépôts supplémentaires).

L'égalisation de la recette marginale du crédit à son coût marginal conduit au comportement de fixation du taux du crédit par les banques :

- concurrence $i_C = i_{Ref} + \text{prime}(C / D)$
- monopole sans rémunération
$$i_C = [i_{Ref} k / (1 + k)] / [1 + \varepsilon(i_C / C)] + \text{prime}(C / D)$$
- monopole avec rémunération
$$i_C = [i_{Ref} + 1 / k'] / [1 + \varepsilon(i_C / C)] + \text{prime}(C / D)$$

ou, de façon équivalente au comportement d'offre de crédit :

- concurrence $C^o = f(i_C - i_{Ref})D$
- monopole sans rémunération $C^o = f\{i_C - [i_{Ref} k / (1 + k)] / [1 + \varepsilon(i_C / C)]\}D$
- monopole avec rémunération $C^o = f\{i_C - [i_{Ref} + 1 / k'] / [1 + \varepsilon(i_C / C)]\}D$

D'où les fonctions $b(i_C, i_{Ref})$ de la demande de refinancement ; b est égal à f - 1 (puisque Ref = C - D).

Le passage de la non-rémunération à la rémunération des dépôts a sur les fonctions f et b un effet nul dans le cas de concurrence parfaite entre banques ; par son effet sur k, il accroît nécessairement l'offre de crédit et l'offre de monnaie. Dans le cas de monopole il diminue f et donc b si :

$$i_{Ref} + 1 / k' < i_{Ref} k / (1 + k).$$

Si, à la suite de l'autorisation de rémunérer les dépôts, la diminution de b est supérieure à celle de k, il est donc possible que l'effet sur l'offre de crédit donné par (11 - d) soit défavorable.

Même s'il en est ainsi, la rémunération des dépôts peut présenter l'intérêt d'agir non pas seulement sur le partage de la monnaie mais aussi sur la demande de monnaie. Le paragraphe suivant développe ce point.

13.5. LA MONNAIE ACTIF FINANCIER UNIQUE

La suppression des titres dans les bilans des agents du tableau 1 (p. 179) conduit à remettre en question les demandes de monnaie et de crédit des agents non financiers. Celles-ci étaient supposées obéir à des choix de portefeuilles. Les agents partageaient une richesse entre différents actifs, monnaie et titres achetés, et différents passifs, crédit et titres émis.

Or, en première approximation, ce choix n'existe pas en Afrique francophone dans la mesure où il n'existe qu'un actif, la monnaie, et un passif, le crédit. Il ne s'agit donc plus d'expliquer un comportement de partage de la richesse mais la formation de la richesse des agents excédentaires, identique à leur demande de monnaie, et la formation de l'endettement des agents déficitaires, identique à leur demande de crédit. La richesse ne peut alors plus apparaître comme une variable explicative puisqu'elle fait l'objet de l'explication.

Les offres de dépôts, de monnaie et de crédit du système bancaire ne sont donc pas modifiées puisqu'elles ne font pas intervenir les fonctions de demande (mis à part le partage de la demande de monnaie entre billets et dépôts).

Les demandes de monnaie et de crédit sont, en revanche, assez profondément modifiées. Elles deviennent par exemple :

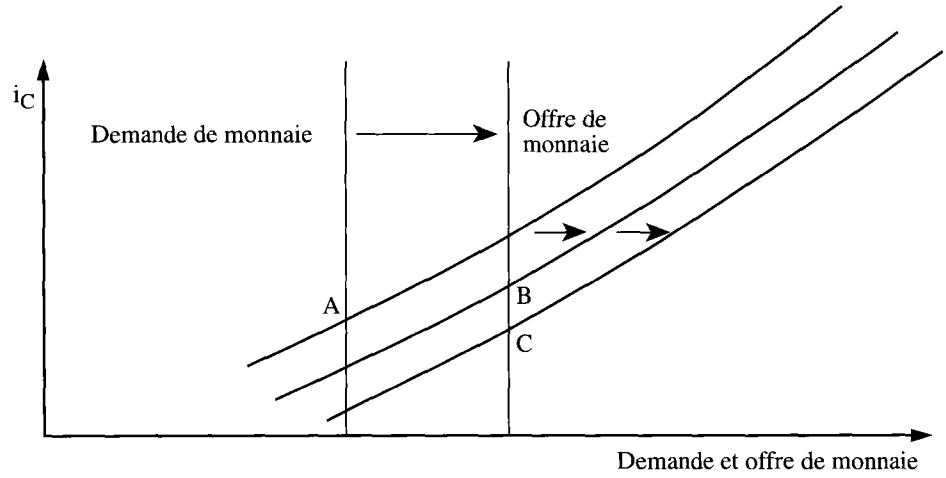
$$M^d = M^d(i_D, Y) \text{ et } C^d = C^d(i_C)$$

où Y note toujours le revenu (à la fois en valeur et en volume, les prix étant supposés fixes). On retrouve le modèle keynesien du chapitre 12.

L'équilibre des marchés de la monnaie et du crédit est transformé.

Pour un taux de refinancement donné, et donc pour un taux d'intérêt sur les dépôts fixé, l'équilibre du marché de la monnaie est celui du graphique 6. La libéralisation de la rémunération des dépôts (qui fait qu'une proportion plus grande des dépôts est rémunérée) déplace la droite de demande de monnaie vers la droite. On supposera que l'instauration de la rémunération des dépôts a un effet positif sur l'offre de crédit et de monnaie (ce qui est vrai dès que la concurrence est suffisamment présente au sein du système bancaire). L'offre de monnaie se déplace donc également vers la droite. L'effet sur la quantité de crédit distribué à l'équilibre des marchés dépend de l'effet sur le taux des crédits. Il est clair que la baisse du taux, nécessaire pour conduire à une expansion du crédit, n'est obtenue que dans la mesure où le déplacement de l'offre de monnaie est suffisant (passage de A à C et non de A à B).

Graphique 6. – Équilibre du marché de la monnaie



13.6. LA CRÉATION MONÉTAIRE AU COURS DE LA PÉRIODE RÉCENTE

La structure des contreparties de la masse monétaire est calculée dans les parties basses des tableaux 1 et 2 (p. 179 et 180). Pour ce qui est de la base non empruntée il convient de considérer soit les deux postes :

- Avoirs extérieurs (nets) Banque centrale
- Position nette des gouvernements/Banque centrale

soit les deux sous-postes des précédents d'intitulé « hors opérations pour le compte des Trésors » dont la somme est d'ailleurs égale à celle des deux postes précédents. Le transit par les comptes de la Banque centrale des prêts du FMI paraissant quelque peu formel, il est sans doute préférable de considérer les « hors opérations pour le compte des Trésors ».

Les contributions de la base non empruntée à la création monétaire sont différentes selon la zone. Au-delà des évolutions de court terme, la part de la base (on omettra « non empruntée ») augmente dans l'UMOA alors qu'elle décroît dans la zone BEAC. Il faut cependant noter que, les parts en 1981 étant différentes, à la fin de 1990, la base représente dans les deux zones à peu près le même pourcentage de la masse monétaire.

La composition de la base est également très différente selon la zone. Dans l'UMOA, les avoirs extérieurs de la Banque centrale (hors opérations pour le compte des Trésors) ont eu tendance à aller vers le mieux tandis que l'inverse vaut dans la zone BEAC. Cependant, celle-ci présentant au début de la décennie une position bien plus favorable que l'UMOA, à la fin de 1990 son avance, bien que réduite, demeure toujours significative.

Dans les deux zones la position vis-à-vis des gouvernements augmente. Il faut y voir, bien sûr, l'effet des déficits publics en constante augmentation. Là encore la zone BEAC débute la décennie en meilleure situation que l'UMOA (si l'on admet qu'il est bon que les gouvernements soient peu endettés vis-à-vis de la Banque centrale) de sorte qu'à la fin de 1990 les créances nettes de la BEAC sont, en pourcentage de la masse monétaire, inférieures à celle de la BCEAO.

Les contreparties bancaires complètent les contreparties Banque centrale. En structure, elles diminuent dans l'UMOA, elles augmentent dans la zone BEAC, ce qui est comptablement nécessaire, compte tenu des évolutions constatées pour les bases non empruntées. À l'intérieur des contreparties bancaires, les évolutions déterminantes sont la baisse de la part des crédits à l'économie dans l'UMOA et l'accroissement de la position vis-à-vis des gouvernements dans la zone BEAC.

Annexe

1. Calcul de la situation des institutions monétaires faisant apparaître la base monétaire

UMOA

Le calcul qui mène au tableau 1 prend pour base de départ les situations des banques et de la Banque centrale que le rapport annuel de la BCEAO propose en séries longues sous une forme beaucoup moins détaillée que les Statistiques économiques et monétaires. Le contenu exact de ces deux situations est précisé dans le chapitre 3.

Les « Avoirs extérieurs (net) » de la BCEAO et des banques sont directement recopiés des situations du rapport annuel.

Les « Positions nettes des gouvernements » sont calculées par différence entre les « Créances sur les États » et les « Dépôts des États » pour la BCEAO. Dans le cas des banques + CCP + CNE, à la différence ci-dessus viennent s'ajouter les postes « Compte courant postal » et « Caisse nationale d'épargne » de la position nette des gouvernements.

Au sein de la position nette des gouvernements de la BCEAO, on a isolé les « opérations pour le compte des Trésors » qui, lorsqu'elles ne le sont pas, obscurcissent la signification des avoirs extérieurs. Les avoirs extérieurs (net) significatifs du point de vue de la Banque centrale sont les avoirs extérieurs (net) hors opérations pour le compte des Trésors. Ces dernières apparaissent dans les postes de la position nette des gouvernements du rapport annuel « Concours du FMI et Fonds fiduciaire » et « Autres » à l'intérieur des « Concours de la Banque centrale ».

Les « Crédits à l'économie de la BCEAO » sont les « Créances sur les institutions financières, établissements financiers ». Les « Crédits à l'économie » des banques sont le poste de même intitulé de la situation des banques.

La « Circulation fiduciaire » se lit directement au bilan de la BCEAO. Les « Dépôts auprès du système bancaire, BCEAO », sont les « autres dépôts » de son bilan. Les « Dépôts auprès du système bancaire, banques, CCP et CNE » sont la somme des « Dépôts des particuliers et des entreprises » de la situation des banques et des postes « Compte courant postal » et « Caisse nationale d'épargne » de la position nette des gouvernements.

Les « Autres éléments (net) » de la Base monétaire non empruntée et ceux des banques se lisent dans les situations de la BCEAO et des banques. Reste un ajustement comptable lié à ce que (voir chapitre « Les statistiques bancaires ») les « Réserves » et les « Crédits de la BCEAO » de la situation des banques ne sont pas rigoureusement égaux, respectivement, aux « dépôts des banques (y c. encaisse) » et aux « Créances sur les institutions financières, banques » de la situation de la BCEAO. On a choisi de fondre cet ajustement (de montant très faible) dans le poste « Autres éléments » des banques afin de ne pas biaiser la base monétaire non empruntée ou la base monétaire.

Cette dernière est calculée comme la somme de la base monétaire non empruntée et des « Créances sur les banques » du bilan de la BCEAO. C'est encore la somme de la monnaie fiduciaire et des dépôts à la BCEAO de tous les agents (financiers ou non financiers) hors État et reste du monde, c'est-à-dire des postes de la situation de la BCEAO : « circulation fiduciaire » + « dépôts des banques (y c. encaisse) » + « autres dépôts ».

Contrairement à la situation des institutions monétaires telle qu'elle est publiée par la BCEAO, on a évité de comptabiliser les obligations cautionnées dans la position nette des gouvernements et dans les crédits à l'économie. Il semble, en effet, que ce procédé gonfle artificiellement le bilan des institutions monétaires pour des montants qui chiffrent, en fait, des créances de l'État vis-à-vis d'autres agents non financiers (voir le chapitre 3).

Zone BEAC

Le calcul est presque immédiat à partir des situations de la BEAC et des banques. Il suffit de se reporter au calcul de la situation des institutions monétaires de l'annexe du chapitre 3 (p. 39 à 45) et de séparer, pour chaque poste de celle-ci, les encours qui sont issus de la situation de la BEAC (B) et ceux qui le sont de la situation des banques (b).

Les dépôts auprès du système bancaire sont la somme de la « monnaie scripturale » et de la « quasi monnaie » de l'annexe (p. 39 à 45) (le vocabulaire de la BEAC n'est pas nécessairement le bon, la quasi monnaie étant aussi de la monnaie scripturale). Les « autres éléments (nets) » sont le regroupement des « comptes de capital » et des « autres postes (nets) » de l'annexe. Ils sont calculés en inversant les signes du calcul de l'annexe puisqu'ils sont, ici, placés à l'actif.

Comme dans le cas de la BCEAO, on a cherché à extraire les opérations pour le compte des Trésors au sein de la position nette des gouvernements de la BEAC. Ces opérations n'étant pas isolées dans les statistiques bancaires de la BEAC on a considéré que, pour l'essentiel, elles étaient composées des « Recours aux ressources du FMI (Crédit FMI et Fonds Fiduciaire) de la position nette des gouvernements.

La base monétaire est calculée comme la somme de la base monétaire non empruntée et des crédits de la BEAC aux banques. C'est encore la somme de la monnaie fiduciaire et des dépôts à la BEAC de tous les agents (financiers ou non financiers) hors État et reste du monde, c'est-à-dire des postes de la situation de la BEAC : « monnaie fiduciaire hors banques créatrices de monnaie » + « réserves des banques créatrices de monnaie » + « dépôts des autres institutions bancaires » + « dépôts des institutions financières non bancaires » + « dépôts des entreprises publiques ».

Tableau 1. – Masse monétaire et contrepartie dans l'UMOA

(en fin d'année, en milliards de francs CFA ; Mali inclus depuis 1984)

	1981	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*
BASE MONÉTAIRE NON EMPRUNTÉE	- 76,6	- 140,1	- 188,2	28,9	153,2	231,6	166,9	72,0	129,2	133,5
Avoirs extérieurs (net) BCEAO	- 237,8	- 356,8	- 568,0	- 551,5	- 471,6	- 358,6	- 338,1	- 432,0	- 339,8	- 259,4
hors op. pour le compte des Trésors	- 77,4	- 84,2	- 199,3	- 114,4	- 25,7	80,6	47,3	- 77,7	- 31,0	45,8
opérations pour le compte des Trésors	- 160,4	- 272,6	- 368,7	- 437,1	- 445,9	- 439,2	- 385,4	- 354,3	- 308,8	- 305,2
Position nette des gouvernements/BCEAO	238,2	295,2	442,2	548,1	570,1	592,2	547,0	566,5	530,3	521,4
hors op. pour le compte des Trésors	77,8	22,6	73,5	111,0	124,2	153,0	161,6	212,2	221,5	216,2
opérations pour le compte des Trésors	160,4	272,6	368,7	437,1	445,9	439,2	385,4	354,3	308,8	305,2
Crédits à l'économie de la BCEAO	8,2	9,6	11,6	12,6	14,6	17,0	18,1	18,4	14,4	13,8
Autres éléments (net)	- 85,2	- 88,1	- 74,0	19,7	40,1	- 19,0	- 60,1	- 80,9	- 75,7	- 142,3
BANQUES + CCP + CNE	1 267,1	1 432,1	1 530,1	1 645,9	1 675,8	1 749,0	1 779,0	1 908,7	1 834,0	1 830,9
Avoirs extérieurs (net) banques	- 186,9	- 203,3	- 230,8	- 162,5	- 201,4	- 215,2	- 259,4	- 277,8	- 242,8	- 179,3
Position nette des gouv. / banques + CCP + CNE	- 117,2	- 82,5	- 80,7	- 93,1	- 123,1	- 117,5	- 165,3	- 115,9	- 162,0	- 200,3
Crédits à l'économie des banques	1 576,4	1 711,6	1 870,8	1 940,2	1 966,3	2 020,7	2 121,7	2 139,8	2 074,7	2 005,8
Autres éléments (net)	- 5,2	6,3	- 29,2	- 38,7	34,0	61,0	82,0	162,6	164,1	204,7
ACTIF = PASSIF	1 190,5	1 292,0	1 341,9	1 674,8	1 829,0	1 980,6	1 945,9	1 980,7	1 963,2	1 964,4
MASSE MONÉTAIRE	1 190,4	1 291,7	1 341,9	1 674,4	1 829,0	1 980,6	1 945,9	1 980,7	1 963,2	1 964,6
Circulation fiduciaire	441,9	448,2	441,0	532,3	576,8	646,0	613,6	591,9	564,4	583,9
Dépôts auprès du syst banc., CCP et CNE	748,5	843,5	900,9	1 142,1	1 252,2	1 334,6	1 332,3	1 388,8	1 398,8	1 380,7
BCEAO	0,5	0,7	0,2	0,4	0,8	31,0	34,0	37,6	40,1	48,1
banques, CCP et CNE	748,0	842,8	900,7	1 141,7	1 251,4	1 303,6	1 298,3	1 351,2	1 358,7	1 332,6
Réserves des banques à la BCEAO	52,8	68,5	101,6	176,6	241,8	250,5	299,3	265,7	277,3	318,4
Crédits de la BCEAO aux banques	571,8	657,6	730,9	680,8	666,2	695,9	780,0	823,2	752,6	816,8
BASE MONÉTAIRE	495,2	517,5	542,7	709,7	819,4	927,5	946,9	895,2	881,8	950,3
BASE MONÉTAIRE NON EMPRUNTÉE / MASSE MONÉTAIRE (en %)	- 6,4	- 10,8	- 14,0	1,7	8,4	11,7	8,6	3,6	6,6	6,8
BASE MONÉTAIRE / MASSE MONÉTAIRE (en %)	41,6	40,1	40,4	42,4	44,8	46,8	48,7	45,2	44,9	48,4
STRUCTURE DES CONTREPARTIES DE LA MASSE MONÉTAIRE (en %)										
BASE MONÉTAIRE NON EMPRUNTÉE	- 6,4	- 10,8	- 14,0	1,7	8,4	11,7	8,6	3,6	6,6	6.8
Avoirs extérieurs (net) BCEAO	- 20,0	- 27,6	- 42,3	- 32,9	- 25,8	- 18,1	- 17,4	- 21,8	- 17,3	- 13,2
hors op. pour le compte des Trésors	- 6,5	- 6,5	- 14,9	- 6,8	- 1,4	4,1	2,4	- 3,9	- 1,6	2,3
opérations pour le compte des Trésors	- 13,5	- 21,1	- 27,5	- 26,1	- 24,4	- 22,2	- 19,8	- 17,9	- 15,7	- 15,5
Position nette des gouvernements / BCEAO	20,0	22,8	33,0	32,7	31,2	29,9	28,1	28,6	27,0	26,5
hors op. pour le compte des Trésors	6,5	1,7	5.5	6,6	6,8	7,7	8,3	10,7	11,3	11,0
opérations pour le compte des Trésors	13,5	21,1	27,5	26,1	24,4	22,2	19,8	17,9	15,7	15,5
Crédit à l'économie de la BCEAO	0,7	0,7	0.9	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,7	0.7
Autres éléments (net)	- 7,2	- 6,8	- 5,5	1,2	2,2	- 1,0	- 3,1	- 4,1	- 3,9	- 7.2
BANQUES + CCP + CNE	106,4	110,8	114,0	98,3	91,6	88,3	91,4	96,4	93,4	93,2
Avoirs extérieurs (net) banques	- 15,7	- 15,7	- 17,2	- 9,7	- 11,0	- 10,9	- 13,3	- 14,0	- 12,4	- 9,1
Position nette des gouvernements / banques + CCP + CNE	- 9,8	- 6,4	- 6,0	- 5,6	- 6,7	- 5,9	- 8,5	- 5,9	- 8,3	- 10,2
Crédits à l'économie des banques	132,4	132,5	139,4	115,8	107,5	102,0	109,0	108,0	105.7	102.1
Autres éléments (net)	- 0,4	0,5	- 2,2	- 2,3	1,9	3,1	4,2	8,2	8,4	10,4

Source : Rapport annuel de la BCEAO.

Tableau 2. – Masse monétaire et contrepartie dans la zone BEAC
(en fin d'année, en milliards de francs CFA)

	1981	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*
BASE MONÉTAIRE NON EMPRUNTÉE	98,7	81,0	92,3	106,7	132,8	91,7	- 53,6	- 36,0	63,1	84,9
Avoirs extérieurs (net) BEAC	124,2	185,5	217,4	211,3	219,5	137,8	- 51,1	- 25,7	- 3,7	52,4
hors op. pour le compte des Trésors	156,8	219,1	257,3	253,8	258,6	168,3	- 10,9	55,8	73,3	125,4
opérations pour le compte des Trésors	- 32,6	- 33,7	- 39,9	- 42,5	- 39,1	- 30,5	- 40,2	- 81,5	- 77,0	- 73,0
Position nette des gouvernements/BEAC	14,6	- 21,7	- 20,9	29,5	46,2	97,9	149,1	138,5	200,1	165,0
hors op. pour le compte des Trésors	- 18,0	- 55,3	- 60,7	- 13,0	7,1	67,4	109,0	57,0	123,1	92,1
opérations pour le compte des Trésors	32,6	33,7	39,9	42,5	39,1	30,5	40,2	81,5	77,0	73,0
Créances sur l'économie de la BEAC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,2	25,4
Autres éléments (net)	- 40,2	- 82,8	- 104,2	- 134,1	- 132,9	- 144,0	- 151,6	- 148,8	- 157,4	- 157,9
BANQUES	651,3	795,5	959,6	1 144,4	1 351,2	1 293,3	1 255,0	1 256,5	1 269,9	1 267,4
Avoirs extérieurs (net) banques	- 63,1	- 135,6	- 86,6	10,3	0,3	- 160,4	- 111,5	- 48,8	- 114,6	- 58,4
Position nette des gouvernements / banques	- 117,6	- 84,0	- 63,8	- 56,4	- 28,2	12,2	- 64,2	- 83,3	13,0	- 38,2
Créances sur l'économie des banques	880,6	1 055,2	1 253,1	1 315,7	1 523,9	1 640,8	1 605,9	1 565,5	1 559,7	1 557,0
Autres éléments (net)	- 48,5	- 40,1	- 143,1	- 125,1	- 144,7	- 199,3	- 175,3	- 177,0	- 188,2	- 193,0
ACTIF = PASSIF	749,9	876,5	1 051,9	1 251,1	1 484,0	1 385,0	1 201,5	1 220,6	1 333,0	1 352,3
MASSE MONÉTAIRE	746,3	876,5	1 051,9	1 251,2	1 474,8	1 384,9	1 201,5	1 220.6	1 333,0	1 348,3
Monnaie fiduciaire	223,2	249,6	282,5	312,9	342,0	359,5	371,3	349,5	360,3	373,6
Dépôts auprès du système bancaire	523,1	626,9	769,4	938,3	1 132,8	1 025,5	830,2	871,0	972,7	974,7
BEAC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,7	1,1	0,7	9,0	4,3
banques	523,1	626,9	769,4	938,3	1 132,2	1 024,7	829,1	870,4	963,7	970,4
Réserves des banques à la BEAC	27,9	25,8	44,0	37,0	36,7	59,0	41,5	52,1	68,3	56,7
Crédits de la BEAC aux banques	156,1	194,4	234,2	243,1	255,7	327,5	467,5	438,3	374,4	349,6
BASE MONÉTAIRE	254,7	275,4	326,6	349,8	388,5	419,2	413,9	402,4	437,6	434.6
BASE MONÉTAIRE NON EMPRUNTÉE / MASSE MONÉTAIRE (en %)	13,2	9,2	8,8	8,5	9,0	6,6	- 4,5	- 2,9	4,7	6,3
BASE MONÉTAIRE / MASSE MONÉTAIRE (en %)	34,1	31,4	31,0	28,0	26,3	30,3	34,5	33,0	32,8	32,2
STRUCTURE DES CONTREPARTIES DE LA MASSE MONÉTAIRE (en %)										
BASE MONÉTAIRE NON EMPRUNTÉE	13,2	9,2	8,8	8,5	8,9	6,6	- 4,5	- 2,9	4,7	6,3
Avoirs extérieurs (net) BEAC	16,6	21,2	20,7	16,9	14,8	10,0	- 4,3	- 2,1	- 0,3	3,9
hors op. pour le compte des Trésors	20,9	25,0	24,5	20,3	17,4	12,2	- 0,9	4,6	5,5	9,3
opérations pour le compte des Trésors	- 4,3	- 3,8	- 3,8	- 3,4	- 2,6	- 2,2	- 3,3	- 6,7	- 5,8	- 5,4
Position nette des gouvernements / BEAC	1,9	- 2,5	- 2,0	2,4	3,1	7,1	12,4	11,3	15,0	12,2
hors op. pour le compte des Trésors	- 2,4	- 6,3	- 5,8	- 1,0	0,5	4,9	9,1	4,7	9,2	6,8
opérations pour le compte des Trésors	4,3	3,8	3,8	3,4	2,6	2,2	3,3	6,7	5,8	5,4
Créances sur l'économie de la BEAC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	1,9
Autres éléments (net)	- 5,4	- 9,4	- 9,9	- 10,7	- 9,0	- 10,4	- 12,6	- 12,2	- 11,8	- 11,7
BANQUES	86,8	90,8	91,2	91,5	91,1	93,4	104,5	102,9	95,3	93,7
Avoirs extérieurs (net) banques	- 8,4	- 15,5	- 8,2	0,8	0,0	- 11,6	- 9,3	- 4,0	- 8,6	- 4,3
Position nette des gouvernements /banques	- 15,7	- 9,6	- 6,1	- 4,5	- 1,9	0,9	- 5,3	- 6,8	1,0	- 2.8
Créances sur l'économie des banques	117,4	120,4	119,1	105,2	102,7	118,5	133,7	128,3	117,0	115,1
Autres éléments (net)	- 6,5	- 4,6	- 13,6	- 10,0	- 9,8	- 14,4	- 14,6	- 14,5	- 14,1	- 14,3

Source : Statistiques monétaires, BEAC

Tableau 3. – Taux d'intérêt dans l'UMOA
(en fin d'année)

	1981	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*
Taux d'escompte normal jusqu'en octobre 1989, unique après	10,50	12,50	10,50	10,50	10,50	8,50	8,50	9,50	10,00	11,00
Conditions débitrices Min.	égal à l'un des taux d'escompte augmenté d'une marge variable avec la durée, la nature du crédit, la qualité du bénéficiaire et le secteur concerné								libre	libre
Max.									16,00	16,00

Source : Note d'information, BCEAO.

Tableau 4. – Taux d'intérêt dans la zone BEAC
(en fin d'année)

		1981	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1987*	*1988*	*1989*	*1990*
Taux d'escompte normal de la BEAC		8,50	9,00	9,00	9,00	9,00	8,00	8,00	9,50	10,00	11,00
Conditions débitrices (Découverts)											
CAMEROUN	Min.	12,50	13,00	14,00	14,00	14,00	13,50	12,00	14,00	15,50	16,50
	Max.	13,75	14,25	15,25	15,25	15,25	14,75	13,00	15,00	15,88	16,88
CENTRAFRIQUE	Min.	12,00	12,50	12,50	12,50	12,50	12,00	11,50	13,00	13,00	14,50
	Max.	15,00	15,50	15,50	15,50	15,50	15,00	14,50	16,00	16,00	17,50
CONGO	Min.	11,00	11,50	11,50	12,00	12,00	11,50	11,00	12,50	13,00	libre
	Max.	15,00	15,50	15,50	16,00	16,50	16,00	15,50	17,00	17,50	18,50
GABON	Min.	12,50	13,00	13,00	13,00	12,00	11,50	11,00	12,50	12,50	libre
	Max.	16,00	16,50	16,50	16,50	16,50	15,00	14,50	16,00	16,00	18,50
GUINÉE	Min.					15,00	14,50	14,00	15,50	15,50	16,00
	Max.					16,25	15,75	15,25	16,75	16,75	18,25
TCHAD	Min.	11,00	11,50	11,00	11,00	11,00	10,50	10,00	11,50	11,50	13,00
	Max.	14,00	14,50	15,00	15,00	15,00	14,50	14,00	15,50	15,50	17,00

Source : Statistiques des taux d'intérêt, BEAC.

2. *Coût du crédit dans le cas de rémunération des dépôts*

À taux d'intérêt des dépôts inchangé, le supplément de crédit et donc de monnaie dC se partage [k / (1 + k)]dC billets et [1 / (1 + k)]dC dépôts [puisque Bil / D = k conduit à Bil / M = k / (1 + k) et D / M = 1 / (1 + k)]. La banque a alors le choix entre :

- financer la fuite sous forme de billets en faisant appel au refinancement ; coût : $i_{Ref}[k / (1 + k)]dC$
- accroître le taux des dépôts pour déplacer la fuite en billets vers les dépôts ; calcul du coût : pour accroître les dépôts de [k / (1 + k)]dC il faut augmenter le taux i_D de sorte que :

$$dD = [-k' / (1 + k)^2]Mdi_D = [k / (1 + k)]dC$$

soit,

$$di_D = -[(1 + k) (k / k')]dC / M = (-k / k')dC / D$$

Le supplément de coût est, par conséquent :

$$d(i_D D) = i_D dD + di_D D = [i_D k / (1 + k) - k / k']dC$$

L'égalité des coûts des deux solutions conduit donc la banque à fixer le taux des dépôts au niveau :

$$i_D = i_{Ref} + (1 + k) / k'$$

i_D est inférieur à i_{Ref} puisque k' est négatif.

Le coût de l'ensemble du financement de dC de crédit supplémentaire est donc :

$[i_D / (1 + k)]dC + i_{Ref}k / (1 + k)dC = (i_{Ref} + 1 / k')dC$ inférieur à $i_{Ref}dC$

(somme de la rémunération des dépôts collectés en l'absence de l'augmentation de taux et du coût du refinancement ou de l'augmentation de taux).

CINQUIÈME PARTIE

LA POLITIQUE MONÉTAIRE SOUS CONTRAINTE EXTÉRIEURE

La politique monétaire cherche à contrôler les agrégats monétaires de l'économie, généralement dans le but d'influer sur les agrégats réels. L'appartenance à la zone franc, si elle permet aux pays africains qui en font partie de bénéficier d'une garantie de change, les contraint également à équilibrer leurs échanges extérieurs en dehors de la possibilité de manipulation du change. Au niveau du système bancaire, cette contrainte se manifeste par l'impossibilité d'une dégradation prolongée des avoirs extérieurs de la Banque centrale.

Le premier des trois chapitres qui composent cette partie analyse la politique monétaire en économie fermée puis en économie ouverte ; dans ce chapitre, la nature exacte des avoirs extérieurs et de la contrainte institutionnelle qui s'exerce sur ceux-ci n'est pas explicitée. Ce sera l'objet du second chapitre. Un troisième chapitre propose une modélisation simple du secteur financier, destinée aux prévisions monétaires et financières préalables à toute décision de politique monétaire.

Chapitre 14
La politique monétaire

La politique monétaire a déjà été abordée à plusieurs reprises. Dans le chapitre 11, l'équilibre du marché de la monnaie pouvait être déplacé à la suite d'une manipulation de la base monétaire. Une augmentation de celle-ci conduisait à une augmentation de la monnaie et du crédit. Dans le chapitre 12, l'action sur l'offre de monnaie était analysée dans le cadre des équilibres des deux marchés de la monnaie et des biens. Une augmentation de l'offre de monnaie conduisait à une réduction du taux d'intérêt et à une augmentation du revenu.

L'objet de ce chapitre est de généraliser les résultats ci-dessus dans un cadre d'analyse intégrant plus complètement les caractéristiques des systèmes bancaires d'Afrique francophone. Les objectifs et les instruments de la politique monétaire seront tout d'abord précisés. Celle-ci sera analysée ensuite en économie fermée puis en économie ouverte.

14.1. OBJECTIFS ET INSTRUMENTS DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Les Banques centrales tentent de contrôler les évolutions de la masse monétaire, du crédit et des taux d'intérêt. Ces objectifs cependant sont intermédiaires. Les objectifs finals sont, pour l'essentiel, l'inflation, le PIB et la balance des paiements. La politique monétaire n'est pas seule à concourir à ceux-ci. La politique budgétaire est souvent citée comme complémentaire de la politique monétaire. Dans les pays africains d'autres politiques, que l'on qualifie de structurelles, sont actuellement mises en œuvre dans le but d'atteindre les objectifs mentionnés ci-dessus au moyen de réformes qui modifient les caractéristiques institutionnelles des économies et, notamment, les rôles respectifs de l'État et du marché.

Les instruments de la politique monétaire ont tous été passés en revue dans les chapitres précédents. Ils peuvent être classés en deux grandes catégories selon qu'ils portent sur les taux ou sur les quantités. Les taux du refinancement, du marché monétaire, les conditions de banques, créditrices ou débitrices, sont susceptibles d'être contrôlés. La quantité du refinancement de même que celle des crédits distribués peuvent être plafonnées. Selon les caractéristiques du crédit considéré (secteur d'activité, taille de l'entreprise, durée...), les taux réglementés (débiteurs ou du refinancement) de même que les quantités plafonnées (du crédit ou du refinancement) sont différents. Depuis peu, aussi bien dans l'UMOA que dans la zone BEAC, des réformes visent à simplifier le dispositif réglementaire. Il n'en reste pas moins que demeurent à la disposition des banques centrales deux grandes voies du contrôle monétaire : la fixation du taux de refinancement et la limitation de sa quantité. Ce sont ces deux mesures dont l'impact sera analysé.

L'inflation est, dans les pays d'Afrique francophone, déterminée dans une grande mesure par celle qui s'observe en France. La fixité du change assure un lien très étroit entre le prix des produits importés et les prix français. De plus, les salaires sont souvent

assez fortement administrés. Il est donc justifié de faire porter l'analyse sur les deux objectifs que sont le revenu (le PIB) et la balance des paiements. Le second n'apparaît pas dans le paragraphe suivant qui traite du cas de l'économie fermée mais dans le suivant où l'économie est ouverte.

14.2. LA POLITIQUE MONÉTAIRE EN ÉCONOMIE FERMÉE

Le cas le plus simple est celui du chapitre 11 pour deux raisons : la demande de monnaie ne dépend pas du revenu mais seulement de la richesse des agents ; il n'existe que deux taux d'intérêt, le taux du refinancement et celui des crédits. Ces hypothèses conduisent à une généralisation de la détermination financière du taux d'intérêt du chapitre 12. Plus compliqué, mais mieux adapté à la situation des pays d'Afrique francophone, est le cas où la monnaie est la principale forme d'épargne. La demande de monnaie dépend alors du revenu et trois taux d'intérêt coexistent : le taux du refinancement, le taux des dépôts et le taux des crédits.

14.2.1. La détermination financière du taux d'intérêt

Les agents non financiers ont le choix entre monnaie et titres. Les offre et demande de monnaie sont celles du chapitre 11 que l'on rappelle (en supposant l'absence de réserves obligatoires) :

(1) $M^o = \{(1 + k) / [k - b(i_{Ref}, i_C)]\}B$ ou (2) $M^o = \{(1 + k) / k\}BM$

(3) $M^d = M^d(i_C, W)$

Il faut rappeler également que le taux des crédits bancaires et le taux des titres sont supposés identiques, d'où la présence de i_C parmi les arguments de la demande de monnaie.

La Banque centrale contrôle soit le taux du refinancement i_{Ref} soit la quantité du refinancement Ref (soit encore les deux, auquel cas seule l'une ou l'autre contrainte s'impose aux banques ; ce point a déjà été examiné). Dans le premier cas la base non empruntée B est exogène et les autorités monétaires n'ont que peu de moyens de la modifier à court terme (puisqu'elle est égale à la somme des avoirs extérieurs et du financement de l'État) ; en revanche, le taux du refinancement est à leur disposition. Dans le second cas la base BM, également exogène, est à la disposition de la Banque centrale qui peut en modifier une des composantes, le refinancement (la base est la somme des avoirs extérieurs, du financement de l'État et du refinancement). Dans les deux cas, la Banque centrale peut contrôler l'offre de monnaie.

L'équilibre du marché de la monnaie conduit au taux d'intérêt i_C. Celui-ci agit à son tour sur l'équilibre des biens et services qui peut s'écrire comme dans le schéma keynésien élémentaire du chapitre 12 :

(4) $Y = C(Y, i_C) + G + I_E(i_C)$ ou encore $E(Y, i_C) = I_E(i_C)$

L'enchaînement de la politique monétaire peut être schématisé comme suit :

contrôle de i_{Ref} ou Ref $\rightarrow$ i_C $\rightarrow$ Y

La première flèche fait référence à l'équilibre du marché de la monnaie, la seconde à

celui du marché des biens et services. La politique monétaire agit sur le revenu Y à condition d'agir sur le taux i_C. Il faut, pour qu'il en soit ainsi, que la demande de monnaie soit sensible à ce taux, c'est-à-dire que celui-ci ne soit pas proche du taux de la trappe de liquidité (voir chapitre 12).

14.2.2. La monnaie seule forme d'épargne disponible

La monnaie est presque la seule forme d'épargne disponible dans les pays africains. De plus, les dépôts sont, du moins pour une part d'entre eux, rémunérés. Les offre et demande de monnaie sont alors celles des paragraphes « La rémunération des dépôts » et « La monnaie actif financier unique » du chapitre 13.

(5) $M^o = \{[1 + k(i_D)] / [k(i_D) - b(i_{Ref}, i_C)]\}B$

ou (6) $M^o = \{[1 + k(i_D)] / k(i_D)\}BM$

(7) $i_D = i_{Ref}$ (concurrence) ou $i_D = i_{Ref} + (1 + k) / k'$ (monopole)

(8) $M^d = M^d(i_D, Y)$

Les moyens de contrôle de l'offre de monnaie sont inchangés par rapport à la configuration précédente. En revanche, l'équilibre du marché de la monnaie ne conduit plus, à lui seul à une détermination du taux d'intérêt mais à une relation entre Y et les taux d'intérêt. Il est préférable de distinguer le contrôle du taux du refinancement de celui de sa quantité.

Contrôle de i_{Ref}

Le taux des dépôts est déterminé par (7). L'équilibre du marché de la monnaie conduit à une relation croissante entre i_C et Y ; une augmentation de Y entraîne une augmentation de la demande de monnaie (i_D, fonction de i_{Ref}, reste inchangé) qui est satisfaite par une offre supplémentaire sous la condition d'une augmentation du taux i_C.

Contrôle de Ref

L'hypothèse est faite selon laquelle, une fois la quantité du refinancement fixée, la Banque centrale ajuste le taux du refinancement de sorte à équilibrer l'offre qu'elle propose à la demande qui s'exprime, on peut le rappeler, comme suit :

(9) $Ref^d = b(i_{Ref}, i_C)D = b(i_{Ref}, i_C)[1 / k(i_D)]BM = Ref^o$

(^{o} pour offert).

(7) et (9) permettent d'exprimer deux quelconques des trois taux en fonction du troisième, par exemple :

(10) $i_{Ref} = i_{Ref}(i_C)$ et $i_D = i_D(i_C)$

Les dépendances entre les taux sont croissantes. Ainsi une augmentation de i_{Ref} conduit à une augmentation de i_D, donc, pour respecter (9), à une augmentation de $b(i_{Ref}, i_C)$, c'est-à-dire à une augmentation de i_C.

L'équilibre du marché de la monnaie conduit encore à une relation croissante entre i_C et Y. En effet, une augmentation de Y entraîne une augmentation de la demande de monnaie. Le nouvel équilibre offre-demande qui s'écrit ici :

(11) $Mo = \{[1 + k(i_D)] / k(i_D)\}BM = M^d = M^d(i_D, Y)$

est obtenu pour une augmentation de i_D, à condition de supposer que l'offre de monnaie

(qui est une fonction croissante de i_D) est plus sensible à i_D que la demande de monnaie (qui est une fonction décroissante de i_D dans l'hypothèse où la monnaie est le seul actif financier), ce qui est vraisemblable dans la mesure où l'épargne est, sans doute, faiblement sensible au taux de sa rémunération.

Quel que soit le mode de contrôle (taux ou quantité du refinancement), l'équilibre du marché de la monnaie conduit donc à une relation croissante entre Y et i_C. La relation (4) conduit à une relation décroissante entre ces deux variables. Elle vaut encore bien que la consommation soit fonction de i_D plutôt que de i_C, puisque, compte tenu de (10) i_C peut être substitué à i_D.

On retrouve donc le schéma IS LM du modèle keynesien. La différence avec la présentation du chapitre 12 vient simplement d'une explicitation plus précise de l'offre de monnaie, qui était supposée exogène, alors qu'ici, seule la base monétaire, éventuellement non empruntée, est supposée exogène. Les conclusions relatives à la politique monétaire demeurent, en particulier son inefficacité au voisinage de la trappe de liquidité.

14.3. LA POLITIQUE MONÉTAIRE SOUS CONTRAINTE EXTÉRIEURE

Une façon simple d'introduire la contrainte extérieure dans la politique monétaire est de recourir au cadre comptable du chapitre 11 et de supposer que les agents ont désormais le choix entre les titres nationaux et les titres étrangers. Il aurait également été possible de se placer dans l'hypothèse de dépôts rémunérés et de supposer un choix entre ceux-ci et les titres étrangers, mais cette solution contraint à introduire un taux d'intérêt de plus, celui des dépôts rémunérés sans aboutir à des conclusions différentes. Le tableau 1 propose les bilans des agents prenant en compte l'ouverture sur l'extérieur.

Tableau 1. – Bilans des agents bancaires et non bancaires

	public		reste du monde		banques		Banque centrale		État	
avoirs extérieurs				Aex			Aex			
billets	Bil							Bil		
dépôts	D					D				
crédits		C			C		C_B			C_B
refinancement						Ref	Ref			
titres	T_p				T_b		T_B			T_g
devises	Dev			Dev						
endettement			End							End
richesse nette		W		OC					Def	

Par rapport au cadre comptable du chapitre 11 apparaît une modification mineure, l'omission des réserves détenues par les banques auprès de la Banque Centrale, et un ajout majeur, la détention d'actifs étrangers (devises) par les agents non financiers. Le bilan du reste du monde vient compléter celui des différents agents intérieurs. Ce bilan est, en

quelque sorte, une balance des paiements en encours (on sait que la balance des paiements ne retrace que des flux).

Les avoirs extérieurs de la Banque centrale ainsi que les actifs étrangers détenus par le public sont au passif du reste du monde tandis que l'endettement extérieur du pays (que l'on suppose consenti en totalité à l'État) est à son actif. La richesse nette de l'extérieur est égale au cumul sur le passé du déficit des opérations courantes de la balance des paiements ; ce déficit cumulé est noté OC.

Le calcul des avoirs extérieurs est fourni par l'équilibre du bilan du reste du monde :

$$Aex = End - OC - Dev$$

de sorte que les deux bases monétaires s'écrivent :

base monétaire (12) $BM = Bil = End - OC - Dev + C_B + T_B + Ref$

base monétaire non empruntée (13) $B = End - OC - Dev + C_B + T_B$

La prise en compte de la possibilité de détention d'actifs étrangers par les résidents modifie fondamentalement le rôle de la base monétaire dans l'analyse de la création monétaire. En l'absence d'une telle détention, la base monétaire (ou la base empruntée selon que l'on suppose ou non le refinancement contrôlé par la Banque centrale) est soit fonction de décisions de politique économique, le financement de l'État par la Banque centrale, soit dépendant d'évolutions lentes et prévisibles, les variations du cumul du déficit des opérations courantes, c'est-à-dire le déficit courant de la période.

Dès lors que la base monétaire inclut les devises détenues par les résidents, intervient un élément éventuellement non contrôlé et instable. Celui-ci peut contrecarrer les efforts de contrôle de la masse monétaire par le biais du volume ou du taux du refinancement. L'analyse qui suit développe ce point.

Les bases monétaires peuvent être décomposées en deux éléments : la composante stable ou prévisible et les devises des résidents (hors avoirs extérieurs de la Banque centrale) :

(14) $BM = BMst - Dev$ (15) $B = Bst - Dev$

Les offres de monnaies deviennent alors :

(16) $M^o = \{(1 + k) / [k - b(i_{Ref}, i_C)]\} (Bst - Dev)$

ou

(17) $M^o = [(1 + k) / k] (BMst - Dev)$

Elles dépendent des comportements du public en matière de détention de devises. Le choix de portefeuille du public porte désormais sur un actif de plus dont le taux est fixé par le reste du monde, i*. Ce choix peut être spécifié comme suit :

(18) $M^d = M^d(i_C, W)$

(19) $Dev = Dev(i_C, i^*, W)$

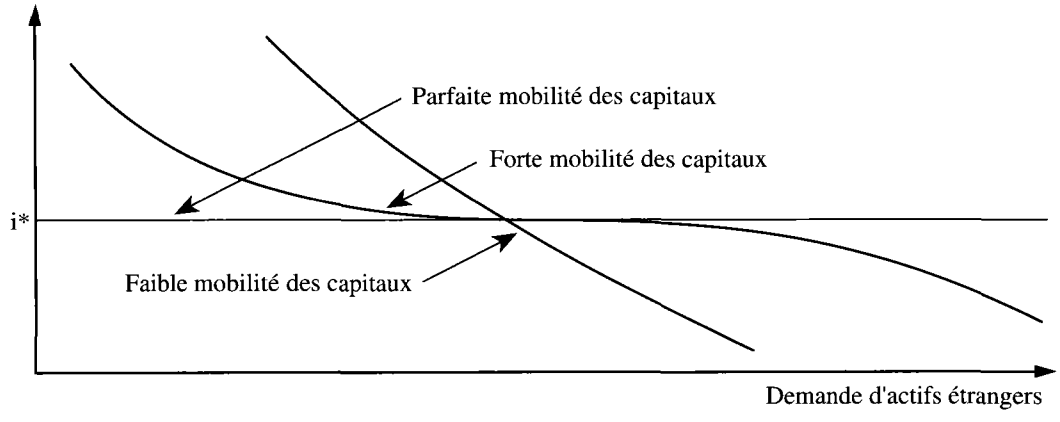
La demande de crédit nette de la demande de titres nationaux équilibre le bilan du public.

La monnaie est détenue pour sa liquidité, en quantité d'autant moins importante que les placements rémunérés proposent des taux plus avantageux. Il aurait été possible d'introduire dans la demande de monnaie les deux taux i_C et i* mais, s'il sont proches, un seul suffit.

Il est fondamental, en revanche, de faire intervenir les deux taux dans la demande de devises. En effet, le public se porte d'autant plus vers les devises et d'autant moins vers les titres nationaux que le taux de ces derniers, i_C, est faible et le taux des placements à l'étranger, i*, élevé.

Un paramètre important est le degré de substituabilité entre les actifs nationaux et les actifs étrangers, du point de vue du public. Un cas extrême, généralement qualifié de parfaite mobilité des capitaux, est celui où les agents considèrent les deux catégories d'actifs comme parfaitement substituables. Dans ces conditions, dès que le taux intérieur i_C est en dessous du taux étranger i*, les agents délaissent totalement les titres nationaux pour se porter sur les titres étrangers ; l'inverse vaut dans l'hypothèse contraire. La demande de devises revêt alors la forme qu'elle présente sur le graphique 1 sous l'intitulé "parfaite mobilité des capitaux", demande infinie lorsque $i_C < i^*$, demande nulle lorsque $i_C > i^*$ et, enfin, demande indéterminée lorsque $i_C = i^*$, les agents étant alors indifférents entre détenir des titres étrangers ou des titres nationaux.

Graphique 1. – Demande d'actifs étrangers



Si la substituabilité est forte sans être totale la demande de devises est telle que sur le graphique 1 sous l'intitulé « forte mobilité des capitaux ». Enfin, si la substituabilité est faible, la courbe est plus proche d'une verticale, telle que représentée sur le graphique sous l'intitulé « faible mobilité des capitaux.

De la sensibilité de la demande de devises au taux d'intérêt i_C résulte une sensibilité de l'offre de monnaie à ce même taux. Il suffit pour s'en rendre compte de réécrire (16) et (17) en remplaçant Dev par sa spécification (19) :

$$(20)\quad M^o = \{(1 + k) / [k - b(i_{Ref}, i_C)]\}\ [Bst - Dev(i_C, i^*, W)]$$

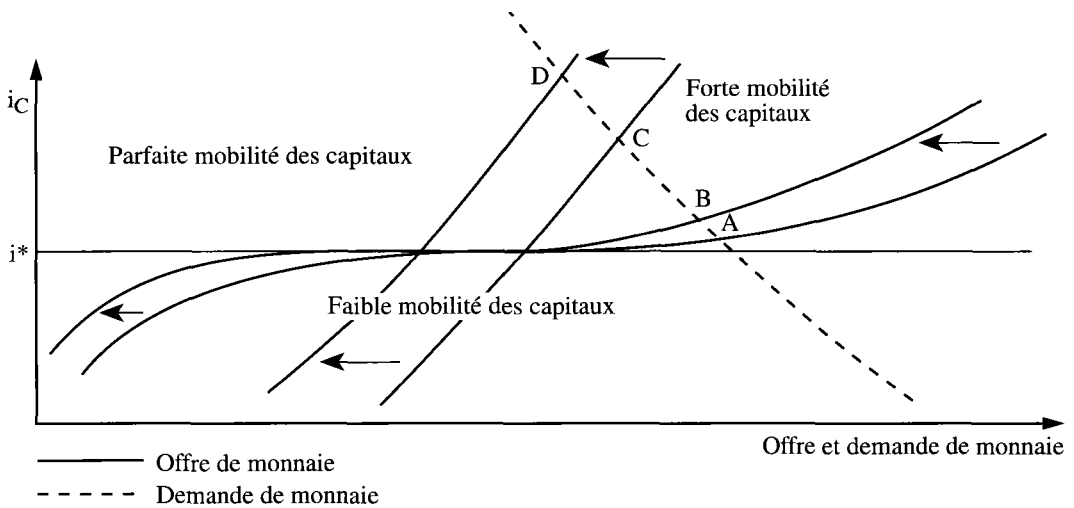
ou

$$(21)\quad M^o = [(1 + k) / k]\ [BMst - Dev(i_C, i^*, W)]$$

Dans les deux cas, l'offre de monnaie dépend positivement de i_C. Si la demande de devises est très sensible au taux d'intérêt il en est de même de l'offre de monnaie dont la courbe a donc la forme représentée sur le graphique 2 (forte mobilité des capitaux), opposée à celle de la demande de devises.

S'il y a parfaite mobilité des capitaux, l'offre de monnaie est indéterminée, comme l'est la demande de devises et donc la base monétaire. Dans cette hypothèse le taux intérieur i_C est fixé par le reste du monde et les autorités monétaires n'ont aucun contrôle sur la masse monétaire. Dans le cas où la mobilité est forte sans être totale, les possibilités de contrôle de la masse monétaire sont encore réduites. Une modification du volume du refinancement, qui modifie BMst dans (21), ou une modification du taux du refinancement, qui modifie $b(i_{Ref}, i_C)$ dans (20) déplace l'offre de monnaie sans déplacer de façon substantielle le point d'équilibre du marché (du point A au point B). Ceci vient de ce que la variation de la base monétaire qui résulte de celle du refinancement dans le cas du contrôle du volume de ce dernier ou bien la variation de l'offre de monnaie bancaire qui résulte de la modification du taux du refinancement sont compensées presque en totalité par des mouvements de capitaux avec le reste du monde. Ceci n'est plus vrai dans l'hypothèse d'une faible mobilité des capitaux (l'équilibre du marché de la monnaie se déplace du point C au point D). Les déplacements du graphique 2 supposent une restriction de l'offre de monnaie (consécutive à une restriction du refinancement ou à une augmentation de son taux).

Graphique 2. – Offre et demande de monnaie



Dans le cas de forte mobilité, par conséquent, la politique monétaire a très peu d'effet sur le taux d'intérêt et la masse monétaire mais beaucoup d'effet sur les mouvements de capitaux avec le reste du monde. En particulier, toute tentative visant à faire baisser le taux i_C se paie de sorties de capitaux et donc de pertes d'avoirs extérieurs très importantes.

Il y a là une contrainte forte dans la mesure où un objectif de taux d'intérêt intérieur faible peut être incompatible avec la contrainte de balance des paiements. Or du seul point de vue des investissements et de la croissance cet objectif pourrait être justifié.

L'appartenance à la zone franc pourrait correspondre à une assez forte mobilité des capitaux, pour deux raisons. En premier lieu le contrôle des changes est, en théorie, inexistant. En second lieu, la parité du franc CFA avec le franc français étant fixe et garantie, les détenteurs africains de francs français n'encourent aucun risque de change. Le souhait de ne pas perdre leurs réserves de change a conduit les autorités monétaires à maintenir le taux d'intérêt, aussi bien dans l'UMOA que dans la zone BEAC, à des niveaux proches de celui du taux français (tableau 2).

Tableau 2. – Taux d'intérêt courts dans la zone Franc

	*Taux d'escompte normal de la BCEAO**	*Taux d'escompte normal de la BEAC**	*Taux du marché monétaire-France***
1982	12,50	9,00	12,75
1983	10,50	9,00	12,00
1984	10,50	9,00	10,75
1985	10,50	9,00	8,75
1986	8,50	8,00	7,25
1987	8,50	8,00	7,75
1988	9,50	9,50	7,75
1989	11,00	10,00	10,00
1990	11,00	11,00	9,50

* En fin d'année, source : rapport annuel de la zone Franc.

** En fin d'année, opérations de la Banque de France sur appels d'offres, source : bulletin trimestriel de la Banque de France.

Chapitre 15

L'extérieur dans les bilans des banques centrales

Les relations entre les Banques centrales des deux unions africaines de la zone franc et le reste du monde sont marquées par leurs liens privilégiés avec la France. Comptablement, ceux-ci se manifestent par le fonctionnement du compte d'opérations dont l'analyse fait l'objet d'un premier paragraphe. L'ensemble des avoirs et engagements extérieurs est examiné dans un second paragraphe.

Les bilans des deux Banques centrales figurent dans les tableaux 1 et 2 p. 198 et 199.

15.1. LE COMPTE D'OPÉRATIONS

Ce paragraphe répond à quatre questions : comment fonctionne le compte d'opérations ? comment est-il rémunéré ? peut-il être débiteur ? qui bénéficie des gains ou supporte les pertes de change qu'il encourt ?

15.1.1. Le fonctionnement du compte d'opérations

Les deux banques centrales ont chacune un compte à la Banque de France et un autre au Trésor. Le premier est essentiellement un compte d'attente. Chaque jour, le compte de la Banque centrale à la Banque de France de la veille est soldé au profit de son compte au Trésor français. Ainsi un montant créditeur de 100 le jour j donne lieu le jour j + 1 aux écritures suivantes :

À la BCEAO

Banque de France	
	100

Trésor français	
100	

À la Banque de France

BCEAO	
100	

Trésor français	
	100

Au Trésor français

BCEAO	
	100

Banque de France	
100	

Le compte de la Banque centrale au Trésor français s'appelle le compte d'opérations.

Symétriquement, le Trésor français entretient un compte dans les agences des Banques centrales que les paieries de France à l'étranger utilisent comme moyen de paiement, par

exemple pour le paiement des pensions aux anciens combattants. Tous les dix jours le solde de ce compte est viré au compte d'opérations de la Banque centrale concernée.

Le compte d'opérations sert essentiellement à recevoir les réserves extérieures des Banques centrales. Il est également utilisé à d'autres fins, en particulier aux règlements entre les deux Banques centrales.

15.1.2. La rémunération du compte d'opérations

Un taux égal à la moyenne arithmétique des taux d'intervention de la Banque de France sur effets publics au plus court terme rémunère les soldes créditeurs des comptes d'opérations. Lorsqu'ils sont débiteurs ce même taux n'est perçu qu'au-delà de 10 millions de Francs français.

15.1.3. Le compte d'opérations débiteur

Le compte d'opérations peut être débiteur puisque, comme on l'a vu, le Trésor français s'engage à fournir aux Banques centrales toutes les sommes dont elles ont besoin pour leurs règlements. Cependant, ceci ne doit pas signifier que les économies des pays africains de la zone franc sont dégagées de toute contrainte extérieure. Aussi, deux types de mécanismes sont prévus qui visent à éviter ou à rendre temporaire un solde débiteur du compte d'opérations.

En premier lieu, lorsque le rapport entre le montant moyen des avoirs extérieurs de la Banque centrale et le montant moyen de ses engagements à vue est demeuré au cours de trois mois consécutifs égal ou inférieur à 20 %, le conseil d'administration est convoqué et peut décider de durcir les mesures de politique monétaire.

En second lieu, lorsque le solde du compte d'opérations s'approche de zéro ou devient négatif, il est prévu que les Banques centrales obligent les organismes publics ou privés à leur céder les devises qu'ils détiennent contre des FCFA. Les organismes publics et les banques doivent être les premiers sollicités et en priorité dans les États dont la position dans le compte d'opérations est déficitaire. Ces mesures sont explicitement prévues par les textes. Elles n'en sont pas moins illusoires dans la mesure où, compte tenu des difficultés économiques des pays africains de la zone franc, les organismes publics sont très peu fournis en devises.

Il est clair qu'un État qui épuise ses réserves de change doit tenir compte de la contrainte extérieure contre laquelle il bute dans l'ensemble de sa politique économique et ne pas se reposer sur quelques mesures administratives.

15.1.4. La garantie de change

Les avoirs déposés par les États africains aux comptes d'opérations le sont après conversion en Francs français. Ils supportent donc un risque de change puisque, en cas de dévaluation ou de dépréciation du FF la valeur des réserves des États subit une diminution par rapport à ce qu'elle aurait été en cas de dépôt dans une autre monnaie. Le mécanisme de la garantie de change repose sur deux principes. En premier lieu la devise de référence choisie pour évaluer les pertes ou gains de change est le DTS. En second lieu, ne sont comptabilisées, à la fin de chaque année, par crédit du compte d'opérations au Trésor

français, que les pertes de change. Les gains de change, qui seraient à percevoir par le Trésor français, s'imputeront sur d'éventuelles pertes de change ultérieures.

15.2. LES AVOIRS ET ENGAGEMENTS EXTÉRIEURS

Le cas de la BCEAO est détaillé dans un premier temps ; celui de la BEAC est ensuite présenté dans la mesure ou il diffère du précédent.

15.2.1. BCEAO

Le solde des avoirs et engagements extérieurs constituent les **avoirs extérieurs nets** de la Banque centrale ou encore sa **position extérieure**. La composition de ces avoirs et engagements a été fournie dans le chapitre 3. Il convient ici de préciser le contenu des postes en question.

Les **avoirs en or** ne sont pas directement une créance sur l'extérieur. Ils sont néanmoins comptabilisés comme tels dans la mesure où, facilement convertibles en devises, ils permettent de se libérer d'une dette extérieure.

La position en devises est le solde des avoirs et des engagements en monnaies étrangères. Les **avoirs en monnaies étrangères** sont des billets de la zone franc (billets de la BEAC ou de la Banque de France), des dépôts bancaires en France ou en dehors de la zone franc, des bons d'institutions financières internationales (actuellement, cette dernière catégorie n'inclut que des bons de la BAD, la Banque Africaine de Développement), des créances sur la Chambre de Compensation de l'Afrique de l'Ouest et, enfin, la position créditrice nette du compte d'opérations auprès du Trésor français.

Les **engagements en monnaies étrangères** représentent la position débitrice nette du compte d'opérations. Ainsi, à la fin 1990 le compte d'opérations est débiteur de 7,3 milliards de FCFA.

Les encours vis-à-vis du FMI peuvent être classés comme suit :

ACTIF	*PASSIF*
DTS détenus	Contrepartie des allocations de DTS
Quote-part	FCFA détenus par le Fonds sans contrepartie de tirages
	FCFA détenus par le Fonds en contrepartie de tirages
	Prêts du Fonds fiduciaire
	Prêt de la FAS ou de la FASR

La quote-part est la souscription du pays au Fonds ; elle apparaît à l'actif de la banque centrale exactement comme la souscription au capital de n'importe quel organisme. La quote-part est déterminée en fonction de divers critères représentatifs de la taille économique du pays ; elle est réévaluée périodiquement. Le pays s'acquitte de sa souscription pour les trois-quarts en monnaie nationale, pour le reste en or ou en DTS.

À intervalles réguliers sont alloués des DTS (Droits de Tirages Spéciaux) qui sont de la monnaie émise par le Fonds. En contrepartie de cette allocation la banque centrale inscrit dans son bilan un engagement vis-à-vis du Fonds qui est la contrepartie des allocations de DTS. Les disponibilités en DTS varient soit parce que le pays reçoit une allocation, soit parce qu'il les échange, dans un sens ou dans l'autre, contre des devises, soit encore parce qu'il les utilise à souscrire sa quote-part.

Le pays a accès à un certain nombre de crédits du FMI, en premier lieu à ceux que le Fonds finance sur ses ressources propres ou sur des ressources qu'il emprunte. Les tirages effectués dans ce cadre prennent la forme d'un achat de devises ou DTS par le pays emprunteur au moyen de sa propre monnaie. Les remboursements s'effectuent par rachat de la monnaie nationale contre devises ou DTS. Ces crédits sont accordés dans le cadre des Tranches de crédit, du Mécanisme élargi de crédit et de la Politique d'accès élargi, chaque procédure d'attribution étant caractérisée par une conditionnalité plus forte que la précédente.

En second lieu, le Fonds gère, pour le compte des pays membres, le Fonds fiduciaire dont les ressources sont constituées des bénéfices réalisés sur la cession par adjudication d'une partie du stock d'or qu'il détient. Ce fonds est désormais clos mais, en 1986 a été créée la FAS (Facilité d'Ajustement Structurel), mécanisme de prêt dont les ressources sont constituées par les remboursements du Fonds fiduciaire. En 1987 a été créée la FASR (Facilité d'Ajustement Structurel Renforcée), très proche de la FAS à ceci près qu'elle est financée à la fois sur les ressources de la FAS et par des contributions spéciales sous forme de prêts ou de dons.

Les FCFA que le Fonds détient en contrepartie de tirages ne constituent pas ses seuls avoirs dans cette monnaie. En effet, son compte à la banque centrale est crédité lors de la souscription de la quote-part ou d'une augmentation de celle-ci ; il serait débité si le Fonds remettait des FCFA à un pays qui effectue un tirage (seuls le dollar, le deutsche mark, le yen, le franc français et la livre sterling sont utilisés à cette fin).

La quote-part moins les FCFA détenus par le Fonds sans contrepartie de tirages constitue la **Position de réserves**. Celle-ci plus les **Droits de tirages spéciaux** détenus constituent le poste **Fonds Monétaire International** à l'**actif**. La contrepartie des **allocations de DTS** plus les FCFA détenus par le Fonds en contrepartie de tirages, encore appelé **Recours aux crédits du FMI** constituent le poste **Fonds Monétaire International** au **passif**. Les engagements vis-à-vis du **Fonds fiduciaire** sont disjoints des engagements vis-à-vis du FMI.

La somme sur les pays des postes « Avoirs en monnaies étrangères » et « Engagements en monnaies étrangères » ne conduit pas aux chiffres de la situation de la BCEAO relative à l'UMOA. Il y a deux raisons à cela. En premier lieu, une fraction des « Avoirs en monnaies étrangères » de la BCEAO n'est pas répartie par pays. En second lieu, la position du compte d'opérations est susceptible d'être, pays par pays, créditrice ou débitrice, mais seule la position nette de l'ensemble des pays à laquelle s'ajoute les devises non réparties versées au compte d'opération, créditrice ou débitrice, apparaît dans la situation de la BCEAO pour l'Union. Ainsi, à la fin de 1990, seuls figurent dans celle-ci les 7,3 milliards débiteurs qui résultent des positions débitrices de la Côte d'Ivoire (328,4) et du Sénégal (44,1), des positions créditrices des autres pays et des devises non réparties détenues en compte d'opérations. Les 67,3 milliards d'« Avoirs en monnaies étrangères » qui apparaissent dans la situation de la BCEAO-UMOA ne sont par conséquent pas détenues en compte d'opérations.

15.2.2. BEAC

À un détail de vocabulaire près (les Avoirs en monnaies étrangères deviennent **Devises**) les Avoirs extérieurs de la BEAC sont ventilés de la même façon que ceux de la BCEAO.

En revanche, la BEAC publie le détail des Engagements extérieurs en trois postes seulement. Deux sont identiques à ceux de la BCEAO, **Recours au crédit du FMI** et **Fonds fiduciaire**. Le troisième, **Autres**, regroupe tous les autres engagements extérieurs de sorte qu'il n'est pas possible d'extraire une éventuelle position débitrice du compte d'opérations.

Contrairement à ce qui a été observé dans le cas de la BCEAO, la somme sur les pays des « Engagements extérieurs » est égale aux « Engagement extérieurs » de la BEAC-ensemble de la zone. Ceci vient de ce que les positions créditrices ou débitrices des comptes d'opérations des pays sont sommées sans être compensées et reportées dans « Devises » pour la somme des positions créditrices et dans « Engagements extérieurs-Autres » pour la somme des positions débitrices. La différence entre le total sur les pays des « Devises » et le même poste de la situation de la BEAC-ensemble de la zone vient des devises non réparties, exactement comme dans l'UMOA.

Tableau 1. – Situation de la BCEAO
(décembre 1990, en milliards de francs CFA)

	UMOA	*Totalité pays*	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
Avoirs en or°°	40,7								
Fonds Monétaire International	12,8	12,8	0,8	4,7	0,3	3,3	3,2	0,4	0,1
Position de réserve	10,2	10,2	0,7	2,6	0,0	3,2	3,1	0,4	0,1
Droits de tirages spéciaux	2,6	2,6	0,0	2,1	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1
Avoirs en monnaies étrangères	67,3	281,2	15,9	72,4	0,7	45,6	53,8	2,4	90,4
Créances sur les banques	816,8	816,8	50,8	3,9	523,9	23,9	27,1	183,9	3,4
Créances sur les étab. financiers	13,8	13,8		1,6	10,1			0,5	1,6
Créances sur les Trésors nationaux°	268,5	268,5	28,0	19,3	135,2	14,5	9,8	43,9	17,8
Opérat. pour le compte des Trésors nat.°	305,2	305,2	2,6	0,0	115,2	19,6	23,7	120,0	24,1
Concours du Fonds fiduciaire	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres concours du F.M.I.	273,0	273,0	2,6		115,1	19,5	23,7	88,0	24,1
Autres concours	32,0	32,0						32,0	
Participations°°	23,5								
Autres immobilisations°°	72,7								
Comptes d'ordre et divers	415,3	29,1	0,0	0,0	0,0	29,1	0,0	0,0	0,0
ACTIF = PASSIF	2 036,7	1 727,5	98,0	101,9	785,4	135,9	117,6	351,1	137,5
Billets et monnaies	617,7	617,7	44,7	62,5	284,7	50,6	39,2	101,4	34,7
Banques et institutions étrangères	52,2	51,1	2,0	10,5	1,3	0,8	3,7	32,5	0,2
Banques et inst. communes de l'Union	33,0	0,2							0,2
Banques inscrites dans l'Union°	288,5	288,5	34,6	19,8	12,4	50,1	44,1	57,5	70,1
Étab. financiers inscrits dans l'Union°	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0
Trésors nat. et autres comptables publics	48,4	48,4	7,6	4,5	15,9	8,5	3,3	5,0	3,4
Autres comptes de dépôts	15,0	4,3	3,3	0,6	0,1			0,3	
Transferts à exécuter	28,6	28,5	-0,2	0,6	13,5	0,5	0,2	13,2	0,8
Sur l'extérieur de l'Union	20,5	20,5	-0,5	0,2	11,5	0,4	0,1	8,0	0,8
Sur les autres États de l'Union	0,9	0,8	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,5	0,0
Autres	7,1	7,1	0,1	0,4	1,8	0,0	0,1	4,7	0,0
Engagements en monnaies étrangères	7,3	372,5			328,4			44,1	
Fonds Monétaire International	299,9	299,9	5,8	3,5	125,1	23,7	25,3	90,1	26,5
Recours aux crédits du F.M.I.	256,8	256,8	2,3		111,2	17,9	21,9	81,1	22,4
Allocations de D.T.S.	43,1	43,1	3,5	3,5	13,9	5,8	3,5	9,0	4,0
Fonds fiduciaire	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Capital et réserves°°	324,2								
Comptes d'ordre et divers	321,6	16,2	0,3		3,9	1,7	1,8	6,9	1,7

° Dans le cas de la situation de la BCEAO relative à un pays, Trésors nationaux est à remplacer par Trésor national et Union par État.

°° Postes non répartis entre les pays.

Source : Statistiques économiques et monétaires, BCEAO.

Tableau 2. – Situation de la BEAC
(décembre 1990, en milliards de francs CFA)

	Zone BEAC	*Totalité pays*	*Came-roun*	*Centra frique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
Avoirs extérieurs	271,1	153,3	9,5	31,5	6,7	71,5	0,2	33,9
Or	22,5	7,5	3,0	1,1	1,1	1,3		1,1
DTS	2,0	2,0	0,2	1,2	0,4	0,1	0,0	0,0
Position de réserve au FMI	0,4	0,4	0,1	0,0	0,2	0,0		0,1
Devises	246,1	143,4	6,3	29,1	5,0	70,1	0,2	32,6
Créances sur l'État	262,9	262,9	131,3	17,4	55,2	40,3	3,3	15,4
Créances sur les institut. financières	375,0	375,0	273,4	11,7	41,2	24,6	4,6	19,6
Banques créatrices de monnaie	349,6	349,6	273,4	11,7	28,1	16,7	4,6	15,1
Autres institutions bancaires	25,4	25,4			13,0	7,9		4,4
Autres postes d'actif	86,8	4,9	0,6	0,5	0,8	2,2	0,7	0,1
ACTIF = PASSIF	995,7	796,1	414,8	61,1	103,9	138,5	8,8	68,9
Base monétaire	434,6	434,6	200,6	43,1	71,0	69,0	1,7	49,1
Monnaie fiduciaire hors bq. cr. de mo.	373,6	373,6	156,0	41,8	66,2	61,9	0,9	46,8
Réserves des banques créat. de monnaie	56,7	56,7	41,2	1,3	4,1	7,1	0,8	2,2
Dépôts des autres instit. bancaires	0,3	0,3	0,2		0,0	0,1		0,0
Dépôts des institutions financières non bancaires	0,2	0,2	0,2			0,0		0,0
Dépôts des entreprises publiques	3,8	3,8	3,0	0,0	0,7			0,1
Dépôts et encaisses de l'État	97,8	97,8	52,0	2,1	17,4	23,9	0,1	2,4
Engagements extérieurs	218,6	218,6	144,3	11,7	8,3	37,0	6,7	10,8
Recours au crédit du FMI	87,8	87,8	30,8	9,3	2,7	35,7	1,5	7,8
Fonds fiduciaire	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0		0,0	
Autres	130,7	130,7	113,4	2,3	5,5	1,3	5,2	3,0
Fonds propres	206,0	8,8	3,3	1,1	1,2	1,8	0,3	1,1
Autres postes de passif	38,7	36,3	14,7	3,1	6,1	6,9	0,1	5,5

Source : Études et statistiques, BEAC.

Chapitre 16

La modélisation du secteur financier

Un modèle du secteur financier est une explication des encours de créances et dettes des agents les uns vis-à-vis des autres, qui, parce qu'elle est quantifiée, permet de réaliser des prévisions pour peu que l'on dispose d'hypothèses concernant les variables exogènes au modèle.

Ces encours, qui sont les variables financières, sont à la fois causes et conséquences des variables réelles ; il y a simultanément détermination des variables financières par les variables réelles et retour des premières sur les secondes.

On ne peut éviter d'analyser cette double dépendance dans la mesure où il est tout aussi indispensable de chiffrer les variables financières, par exemple l'endettement extérieur, que d'appréhender l'influence de ces dernières sur le secteur réel, par exemple l'effet de la politique monétaire sur le montant des investissements.

L'analyse du secteur financier présente, par rapport à celle du secteur réel, une particularité très importante. Les variables financières ne prennent leur pleine signification économique que lorsqu'elles sont considérées en stocks et non en flux. Les comportements des agents s'expriment en effet principalement en termes d'encours et non de flux. Ainsi c'est l'encours d'endettement extérieur qui est représentatif d'une contrainte majeure de la politique de développement, plus que sa variation en plus ou en moins au cours de l'année considérée. De même, la politique monétaire est susceptible d'influer sur la distribution du crédit par les banques au travers des modifications qu'elle induit dans la structure du bilan de ces dernières, structure qui, naturellement, n'a de sens qu'en encours.

La modélisation des encours ajoute, en comparaison de celle des flux, un élément de complexité. Les encours, en effet, peuvent varier même en l'absence de flux. L'endettement extérieur en devises par exemple se modifie, lorsqu'il est exprimé en monnaie nationale, au rythme des fluctuations des changes, indépendamment des nouveaux engagements ou des remboursements des anciens. De même le cours des obligations varie avec le taux d'intérêt.

Compte tenu de ce qui vient d'être dit, un premier paragraphe présentera l'architecture comptable de l'ensemble des variables financières. Un second paragraphe traitera de la liaison purement comptable entre les variables réelles en flux et les variables financières en encours ; à cette occasion seront examinés les effets de valorisation. Il sera alors possible d'analyser dans les paragraphes trois et quatre les dépendances du financier vis-à-vis du réel et inversement.

16.1. UN CADRE COMPTABLE FINANCIER

Considérons à titre d'exemple une économie composée de cinq agents : la banque centrale, les banques, l'État, les entreprises et ménages (le public) et le reste du monde.

Les comptes d'un tel système financier peuvent être représentés de deux façons équivalentes, retracées par les tableaux 1 et 2.

Tableau 1. – Le tableau des opérations financières en cours au Niger fin 1990

	Banques centrales		*banques*		*État*		*Entr. et ménages*		*Reste du monde*	
	A	P	A	P	A	P	A	P	A	P
Avoirs extérieurs	57,0	5,4	5,3	30,9		23,7			60,0	62,3
Billets		39,2	1,1		0,5		37,6			
Dépôts		47,4	44,1	115,8	24,8	1,8	96,1			
Crédits	9,8		99,1			25,9		83,0		
Refinancement	27,1			27,1						
Actif net		1,9	24,3		26,2					

A = actif ; P = passif

Le tableau 1 est une présentation selon les cadres de la comptabilité nationale, agents en colonnes, opérations en lignes, à cette différence fondamentale près que, contrairement au tableau des opérations financières habituel, ce sont des encours et non des flux qui apparaissent dans les cases. On l'appelle tableau des opérations financières en encours.

Le tableau 2 (dont le chiffrement est détaillé en annexe) est une présentation des encours financiers en forme de « qui à qui ». À l'intersection d'une ligne et d'une colonne on trouve la créance de l'agent en ligne vis-à-vis de l'agent en colonne. Celle-ci n'apparaît qu'une seule fois dans le tableau 2 alors qu'elle apparaît deux fois dans le tableau 1, dans le bilan du créancier et dans celui du débiteur.

Tableau 2. – Un chiffrement des encours financiers au Niger fin 1990
(milliards de FCFA)

débiteur / *créancier*	*Banque*	*Banques centrale*	*État*	*Entreprises*	*Reste du et ménages*	*Total monde*
Banque centrale		27,1	9,8		57,0	93,9
Banques	45,2		16,1	83,0	5,3	149,6
État	3,8	21,5		15,0		40,3
Entreprises et mén.	37,6	94,3	16,8			148,7
Reste du monde	5,4	30,9	423,7	100,0		560,0
Actif ou passif net	1,9	- 24,3	- 426,2	- 49,3	497,7	- 0,2
Total	93,9	149,5	40,2	148,7	560,0	

Les deux présentations des encours financiers ont des contenus en information différents.

Le tableau des opérations financières en encours présente, pour la prévision, un inconvénient majeur : il ne permet pas de bénéficier de cette cohérence fondamentale qui veut que, lorsqu' est déterminée la créance d'un agent sur un autre, est simultanément déterminé l'engagement du second vis-à-vis du premier. Ainsi, dans le tableau 1, les dépôts et crédits du bilan de l'État ont une contrepartie soit dans le bilan de la Banque centrale soit dans celui des banques, sans qu'il soit possible de faire la distinction puisque les dépôts et les crédits dans les banques incluent aussi bien ceux de l'État que ceux du public. La nécessité d'opérer le partage de la collecte des dépôts de l'État et de la distribution du crédit à celui-ci impose pratiquement le recours au tableau en forme de « qui à qui ».

On pourrait rétorquer que le tableau 2 n'autorise pas la distinction des instruments d'actif ou de passif. En fait, à la créance d'un agent sur un autre correspond en général un seul instrument. Dans ce tableau, la seule exception concerne les créances des banques ou de l'État vis-à-vis de la Banque centrale, qui incluent aussi bien leurs dépôts à la Banque centrale que les billets qu'elles détiennent. Ceux-ci sont cependant en quantité faible devant les dépôts ; de plus il n'est pas sûr que la distinction soit pertinente.

16.2. DU RÉEL AU FINANCIER : LA TRANSITION COMPTABLE

Considérons à nouveau le cadre comptable du tableau 2 et supposons les comptes du secteur réel déjà obtenus. Quelle est la cohérence qui lie comptes financiers et comptes réels ?

Le tableau économique d'ensemble débouche, toutes opérations sur biens et services et de répartition chiffrées, sur une capacité ou un besoin de financement selon que, au cours de la période, les ressources de l'agent considéré l'emportent sur ses emplois ou inversement.

Une capacité de financement, qui est un flux, donne naissance à un excédent des nouvelles créances nettes sur les nouvelles dettes nettes. Par « nette » on entend nette des remboursements des anciennes créances ou dettes. On pourrait donc croire que la capacité de financement n'est autre qu'un accroissement de l'actif net ou une diminution du passif net et inversement pour le besoin de financement.

En fait, un élément de complexité vient de ce que l'actif et le passif (totaux) peuvent varier indépendamment de la naissance des nouvelles créances ou des nouvelles dettes consécutives à l'apparition d'une capacité ou d'un besoin de financement, simplement à la suite de changements de valeur des encours de créances et dettes de la fin de période précédente.

Ce point a fait l'objet, dans le chapitre 12, d'un examen qui a conduit à écrire la variation de la richesse nette d'un agent (ou actif net) :

$$dW_t = \text{capacité de financement}_t + \text{réévaluation de } W_{t-1}.$$

Le passage de l'actif net de t - 1 à l'actif net de t nécessite donc la prise en compte de la capacité ou du besoin de financement et celle des effets de valorisation.

Dans les pays africains de la zone franc où les marchés financiers sont à peu près inexistants, il est suffisant de ne tenir compte que des effets de valorisation liés aux variations des changes. Celles-ci se répercutent sur la valeur en FCFA des créances et engagements des différents agents vis-à-vis du reste du monde.

À partir de là on peut décrire l'organisation concrète des opérations de modélisation. Elles peuvent s'effectuer sans difficulté sur un tableur. Le tableau 2 regroupe les comptes financiers de t - 1.

Le tableau 3 valorise le tableau 2 compte tenu des évolutions des changes entre t - 1 et t. Sont exogènes (c'est-à-dire projetés hors du modèle du secteur financier) les cours des changes en t. Sont calculées les valeurs en FCFA aux nouveaux taux de change des créances et engagements vis-à-vis du reste du monde, des nouveaux totaux de ligne et de colonne et des actifs nets. Il faut bien noter qu'il s'agit de valeurs de t - 1 aux taux de change de t. En bas du tableau figurent les informations nécessaires au calcul : évolutions des changes et répartition des créances et engagements vis-à-vis du reste du monde par devise.

Tableau 3. – Les encours financiers fin 1990 valorisés au taux de change fin 1991

débiteur / *créancier*	*Banque*	*Banques centrale*	*État*	*Entreprises et ménages*	*Reste du monde*	*Total*
Banque centrale		27,1	9,8		58,6	95,5
Banques	45,2		16,1	83,0	5,4	149,7
État	3,8	21,5		15,0		40,3
Entreprises et mén.	37,6	94,3	16,8			148,7
Reste du monde	5,5	31,6	430,9	102,3		570,3
Actif ou passif net	3,5	- 24,8	- 433,3	- 51,6	506,2	- 0,0
Total	95,5	149,7	40,3	148,7	570,3	

Structure par devises des engagements et créances vis-à-vis du reste du monde				
Engagements SME	0,8	0,6	0,7	0,6
Créances SME	0,5	0,6		

Évolution des changes	
SME	1,0
Dollar	1,1

Les exogènes du tableau 4 sont les capacités et besoins de financement des agents. Les capacités sont comptées positivement, les besoins négativement. La première étape de construction du tableau 4 consiste à ajouter ces données aux actifs nets. À ce stade, toutes les autres cases des comptes financiers sont vides. En effet, la liaison comptable entre le secteur réel et le secteur financier va des capacités ou besoins de financement aux actifs ou passifs nets, mais rien ne permet de séparer un actif ou passif net en l'actif total et le passif total dont il est la différence, pas plus que rien ne permet, comptablement, de distribuer un actif ou un passif total entre les différents encours de créances et de dettes dont il est la somme.

Le tableau 4 représente donc le point de départ de l'introduction des comportements nécessaires à la projection des comptes financiers en t.

Tableau 4. – Les actifs nets fin 1991

	Banque	*Banques centrale*	*État*	*Entreprises et ménages*	*Reste du monde*	*Total*
Banque centrale Banques État Entreprises et mén. Reste du monde						
Actif ou passif net	3,5	- 24,8	- 453,3	- 61,6	536,2	- 0,0
Total						
Cap. de financ.	0,0	0,0	- 20,0	- 10,0	30,0	

16.3. DU RÉEL VERS LE FINANCIER : LES COMPORTEMENTS

Le modèle du secteur financier qui est proposé ici est rudimentaire. Son objet est d'assurer la cohérence comptable d'un ensemble d'hypothèses exogènes et de comportements simples.

Il s'agit donc de projeter les créances et les dettes de chaque agent tout en respectant la contrainte fondamentale selon laquelle son actif net ou son passif net sont donnés.

Il faut rappeler qu'il ne s'agit pas exactement de répartir des stocks de richesses et d'endettements puisque ceux-ci, actif et passif totaux, ne sont pas connus.

La méthode qui assure la cohérence ci-dessus consiste généralement, pour chaque agent, à projeter tous ses encours financiers sauf un et à solder sur le dernier.

Naturellement le tableau 4 des actifs et passifs nets n'est pas à lui seul suffisant pour projeter l'ensemble des variables financières. Les comportements des agents font intervenir d'autres variables, en particulier des variables réelles.

Le tableau 5, destiné à calculer les comptes financiers projetés pour l'année t, contient donc, en plus de ces derniers, toutes les variables exogènes nécessaires. Dans cette version simple, il s'agit des dépenses de l'État et des importations.

Par rapport au tableau 3, deux cases ne sont pas remplies. En effet, seuls les engagements nets des banques vis-à-vis de la Banque centrale sont projetés (refinancement moins réserves dans la case Banque centrale/banques) de même que seuls les avoirs extérieurs nets de la Banque centrale (dans la case Banque centrale/reste du monde). La décomposition de chacun des encours nets en deux encours bruts n'est pas recherchée.

Plusieurs cases du tableau 5 sont exogènes (indiqué par EXOGÈNE dans le tableau 6). C'est, en particulier, le cas de l'endettement vis-à-vis du reste du monde de tous les agents intérieurs. Celui-ci résulte en effet plus d'une négociation que d'un équilibre de marché. De plus, les prêts extérieurs sont généralement liés à des projets d'investissement et leurs montants doivent être déterminés en même temps que ceux des investissements financés, en dehors du modèle de projection du secteur financier.

Tableau 5. – Projection des encours financiers fin 1991

	Banque centrale	*Banques*	*État*	*Entreprises et ménages*	*Reste du monde*	*Total*
Banque centrale		- 22,8	4,8		62,9	44,9
Banques			7,9	90,0	5,8	103,7
État	3,9	22,2		10,0		36,1
Entreprises et mén.	37,5	94,1	16,8			148,4
Reste du monde		35,0	460,0	110,0		605,0
Actif ou passif net	3,5	- 24,8	- 453,3	- 61,6	536,2	- 0,0
Total	44,9	103,7	36,1	148,4	605,0	938,2

	1990	*1991*
Dép. de l'État	237,7	245,3
Importations	190,0	205,0

Tableau 6. – Variables exogènes et comportements du modèle du secteur financier

Débiteur / *Créancier*	*Banque centrale*	*Banques*	*État*	*Entreprises et ménages*	*Reste du monde*	*Total actif*
Banque centrale		solde du compte des banques	*Solde* Clef de partage de l'année 1990		Solde de l'un ou l'autre compte	égal au total du passif
Banques				EXOGÈNE	évolue comme les importations	TOTAL
État	évolue comme les dépenses de l'État	évolue comme les dépenses de l'État		EXOGÈNE		TOTAL
Entreprises et ménages	évolue comme le total de l'actif	évolue comme le total de l'actif	évolue comme le total de l'actif			égal au total du passif
Reste du monde		EXOGÈNE	EXOGÈNE	EXOGÈNE		TOTAL
Actif ou passif net	EXOGÈNE	EXOGÈNE	EXOGÈNE	EXOGÈNE	EXOGÈNE	TOTAL
Total passif	TOTAL	égal au total de l'actif	égal au total de l'actif	TOTAL	égal au total de l'actif	TOTAL

Sont également exogènes les créances des banques et de l'État vis-à-vis des entreprises et des ménages. Les créances de l'État vis-à-vis des entreprises résultent essentiellement, on l'a vu, de la dette avalisée consentie initialement aux entreprises et considérée comme une dette de l'État après rééchelonnement. La Direction de la Dette du Ministère des Finances est susceptible de fournir à ce sujet toutes les informations nécessaires.

Le crédit bancaire aux entreprises et aux ménages est projeté hors modèle en fonction de l'investissement prévu, des perspectives de la campagne agricole et de l'encadrement du crédit.

Les dépôts de l'État auprès de la Banque centrale ou des banques, qui constituent son encaisse de trésorerie, sont supposés évoluer comme les dépenses de l'État.

Enfin, les créances des banques vis-à-vis du reste du monde, qui représentent essentiellement une encaisse de transaction en devises détenues auprès de banques étrangères, sont supposées évoluer comme les importations.

Les autres postes sont projetés ou calculés par solde. Dans un premier temps est calculé le total de l'actif ou du passif, selon que la ligne ou la colonne de l'agent correspondant est entièrement déterminée. Le total de l'actif ou du passif est alors recopié dans la case total du passif ou de l'actif où, par hypothèse, doit apparaître le total d'une colonne ou d'une ligne dont une ou plusieurs cases sont inconnues. La case inconnue ou la somme des cases inconnues est alors calculée par solde.

L'endettement de l'État auprès de la Banque centrale et des banques solde son bilan. La répartition entre les deux sources de financement peut être effectuée identiquement à celle de l'année précédente. Il est également possible de tenir compte du maximum autorisé des engagements de l'État auprès de la Banque centrale.

Le total de l'actif des entreprises et ménages, égal à la masse monétaire, est réparti entre les trois collectes (Banque centrale, banques et État) identiquement à l'année précédente.

L'actif du public est calculé comme le total du passif, c'est-à-dire du crédit consenti et de l'actif net. Ce mode de détermination est conforme à la conception de la demande de monnaie lorsque celle-ci est pratiquement le seul actif financier. La connaissance de la capacité de financement du public et des crédits obtenus implique celle de la demande de monnaie.

16.4. RETOUR DU FINANCIER VERS LE RÉEL

La première étape du processus de prévision intégrant les variables financières consiste donc à partir d'une projection du secteur réel pour aboutir à une projection du secteur financier, c'est-à-dire à un tableau des encours de créances et dettes.

À ce stade, il convient de s'interroger sur la vraisemblance de ce tableau du point de vue des contraintes et des objectifs de la politique économique et monétaire.

La contrainte majeure qui pèse sur les autorités monétaires est celle qui limite la possibilité pour la Banque centrale d'entretenir des avoirs extérieurs trop fortement négatifs (voir le fonctionnement du compte d'opération).

16.4.1. Les réserves de change

Les réserves de change (ou avoirs extérieurs) soldent le compte de la Banque centrale ou celui du reste du monde (la loi de Walras veut que l'équilibre des bilans de tous les agents sauf un implique celui du dernier). C'est ce résultat qui peut servir de base à une remise en cause de la projection du secteur réel. Des réserves de change insuffisantes conduisent tout naturellement à remettre en cause un ou plusieurs éléments du compte du reste du monde. La capacité de financement du reste du monde est peut-être trop importante compte tenu des financements extérieurs espérés ; il faut la réduire, c'est-à-dire réduire le déficit des opérations courantes de la balance des paiements. Ou bien, à déficit inchangé, il faut rechercher d'autres financements extérieurs.

16.4.2. La politique monétaire

Il y a là l'enjeu véritable d'une analyse complète du secteur financier. De l'ensemble des comportements des agents non financiers, il résulte une structure du compte de la Banque centrale et des banques qui peut être en contradiction avec la politique monétaire que la Banque centrale entend suivre. Il apparaît alors une contradiction entre la projection du secteur réel et celle du secteur financier qui lui est associée, nécessitant un retour sur les hypothèses ayant conduit au chiffrement du secteur réel.

La Banque centrale poursuit un objectif de quantité de crédit. Pour ce faire, elle dispose de mesures de contrôle quantitatif du crédit et du refinancement ainsi que de mesures de contrôle des taux. Comme la remarque en a déjà été faite, ces mesures sont surabondantes et il n'est pas possible de les faire intervenir simultanément dans la projection. Ainsi il n'est pas possible de contrôler à la fois le crédit distribué par les banques et leur demande de refinancement. Dans la mesure où le choix a été fait de solder le compte des banques sur le refinancement, il est plus simple de contrôler la quantité de crédit (si le compte était soldé sur le crédit distribué, il serait plus facile de contrôler le refinancement).

Naturellement, revenir sur la quantité de crédit conduit, à capacité de financement du public donnée, à revenir sur la quantité de monnaie détenue par lui. Aussi est-il possible de modifier cette capacité de financement elle-même, notamment en corrigeant l'hypothèse relative au montant des investissements des entreprises.

Annexe

Chiffrement des encours financiers au Niger

Le tableau A de l'annexe est identique au tableau 1 du chapitre 3 à ceci près qu'au lieu de concerner l'UMOA, il traite du seul Niger. Il contient presque toutes les informations nécessaires à la constitution du tableau 2 du corps du texte (p. 202). Cette annexe détaille le calcul du contenu des cases du tableau 2 à partir des postes du tableau *A* et de quelques informations complémentaires.

Les abréviations utilisées sont : B : Banque centrale, b : banques, E : État, P (comme public) : entreprises et ménages et RdM : reste du monde. La créance d'un agent A sur un autre agent B est notée A/B. Entre parenthèses la situation du tableau *A* dont est extrait le chiffrement (il y a souvent le choix entre deux situations). Les « entreprises et ménages » incluent également les établissements financiers.

Calcul à partir des situations du tableau *A*

B/b : Créances sur les banques (B).

B/E : Créances sur le Trésor national (B).

B/RdM : Fonds monétaire international (B) + Avoirs en monnaies étrangères (B).

E/B : Trésor national et autres comptables publics (B) + billets et monnaies (PNG).

E/b : Dépôts du gouvernement (b).

b/B : Banques inscrites dans l'État (B) + billets (b).

b/E : Créances sur le gouvernement (b).

b/P : Crédits à l'économie (b).

b/RdM : Créances sur l'extérieur (b).

P/B : Billets et monnaies (B) - billets (b) - billets et monnaies (PNG).

P/E : Compte courant postal (PNG).

RdM/B : Banques et institutions étrangères (B) + Transferts à exécuter sur l'extérieur de l'Union et sur les autres États de l'Union (B) + Fonds monétaire international (B) + Fonds fiduciaire (B) - Opérations pour le compte du Trésor (B).

RdM/b : Engagements extérieurs (b).

RdM/E : Opérations pour le compte du Trésor (B).

Actif ou passif net

B : Comptes d'ordre et divers (B) + Transferts à exécuter, autres (B).

b : Fonds propres (b) + Autres éléments du passif (b) - Autres éléments de l'actif (b) - [dépôts à la Banque centrale (b) - Banques inscrites dans l'État (B) - Crédits de la Banque centrale (b) + Créances sur les banques (B)].

E : - position nette du gouvernement (PNG) + Opérations pour le compte du Trésor (B).

Justification

Les « Opérations pour le compte du Trésor national » n'ont pas été intégrées dans B/E mais dans RdM/E. Par cohérence elles ont été retirées de RdM/B. Ce traitement a été justifié dans l'annexe du chapitre 13.

Le terme entre crochets de l'actif net des banques résulte d'un ajustement comptable entre les postes concernés (voir annexe du chapitre 3).

Le compte courant postal est considéré comme une créance des entreprises et ménages sur l'État. En effet, le Centre de chèques postaux redépose auprès du Trésor les dépôts qu'il a collectés (voir le chapitre 3).

Calcul à partir d'informations complémentaires

Les encours financiers du public autres que ceux vis-à-vis des banques ou de la Banque centrale sont supposés réduits à ses engagements vis-à-vis de l'extérieur. Cette hypothèse n'exclut nullement les encours du public vis-à-vis de lui-même (crédits inter-entreprises, financement informel,...) qui disparaissent dans le compte consolidé du public.

L'endettement extérieur est obtenu auprès de la direction de la dette du ministère des finances.

Tableau *A.* – Enchaînement des statistiques monétaires du Niger (fin 1990)
(en milliards de FCFA)

UMOA – SITUATION DE LA BANQUE CENTRALE (B)	
Avoirs en or	
Fonds Monétaire International	3,2
Avoirs en monnaies étrangères	53,8
Créances sur les banques	27,1
Créances sur les établissements financiers	0,0
Créances sur le Trésor national	9,8
Opérations pour le compte du Trésor	23,7
Participations	
Autres immobilisations	
Comptes d'ordre et divers	0,0
ACTIF = PASSIF	117,7
Billets et monnaies	39,2
Banques et institutions étrangères	3,7
Banques et institutions communes de l'Union	
Banques inscrites dans l'État	44,1
Établissements financiers inscrits dans l'État	0,0
Trésor national et autres comptables publics	3,3
Autres comptes de dépôts	
Transfers à exécuter	0,2
sur l'extérieur de l'Union	0,1
sur les autres États de l'Union	0,0
autres	0,1
Engagements en monnaies étrangères	
Fonds Monétaire International	25,3
recours au crédit du FMI	21,9
allocations de DTS	3,5
Fonds fiduciaire	0,0
Capital et réserves	
Comptes d'ordre et divers	1,8

UMOA - SITUATION DES BANQUES (b)	
Réserves	44,8
billets	1,1
dépôts à la Banque centrale	43,8*
Créances sur l'extérieur	5,3
Créances sur les gouvernements	16,1
Crédits à l'économie	83,0
Autres éléments de l'actif	66,9
ACTIF = PASSIF	216,2
Dépôts des particuliers et entreprises	94,3
particuliers et entreprises privées	86,1
sociétés d'État et établissements publics	8,0
établissements financiers inscrits	0,3
Dépôts du gouvernement	21,5
Crédits de la Banque centrale	26,3*
Engagements extérieurs	30,9
Fonds propres	27,7
Autres éléments du passif	15,4

UMOA – POSITION NETTE DES GOUVERNEMENTS (PNG)	
Créances sur la Banque centrale	3,8
billets et monnaies	0,5
dépôts à la Banque centrale	3,3*
Créances sur les banques	21,5*
Obligations cautionnées	
TOTAL DES CRÉANCES	25,3
Concours de la Banque centrale	33,5*
Concours des banques	16,1*
Compte courant postal	1,8
Caisse nationale d'épargne	
TOTAL DES DETTES	51,5
POSITION NETTE DES GOUVERNEMENTS	26,2

UMOA – SITUATION DES INSTITUTIONS MONÉTAIRES	
Avoirs extérieurs (net)	2,3
BCEAO	27,9
Trésors	
banques	- 25,6*
Crédit intérieur	109,2
position nette des Gouvernements	26,2*
crédits à l'économie	83,0*
ACTIF = PASSIF	111,5
Masse monétaire	133,8
circulation fiduciaire	37,6*
dépôts en CCP	1,8*
dépôts en CNE	0,0*
dépôts auprès du système bancaire	94,3*
Autres éléments (net)	- 22,3

SIXIÈME PARTIE

LE SYSTÈME FINANCIER HORS-BANQUES

Le système financier hors-banques est constitué de l'ensemble des relations financières entre agents non bancaires, ou plus précisément des relations qui ne font pas nécessairement intervenir une banque. Ainsi, sur une bourse des valeurs sont négociées des actions et des obligations par des acheteurs et des vendeurs qui sont susceptibles d'être indifféremment des agents non bancaires ou des banques. À l'inverse, un dépôt est nécessairement détenu auprès d'une banque.

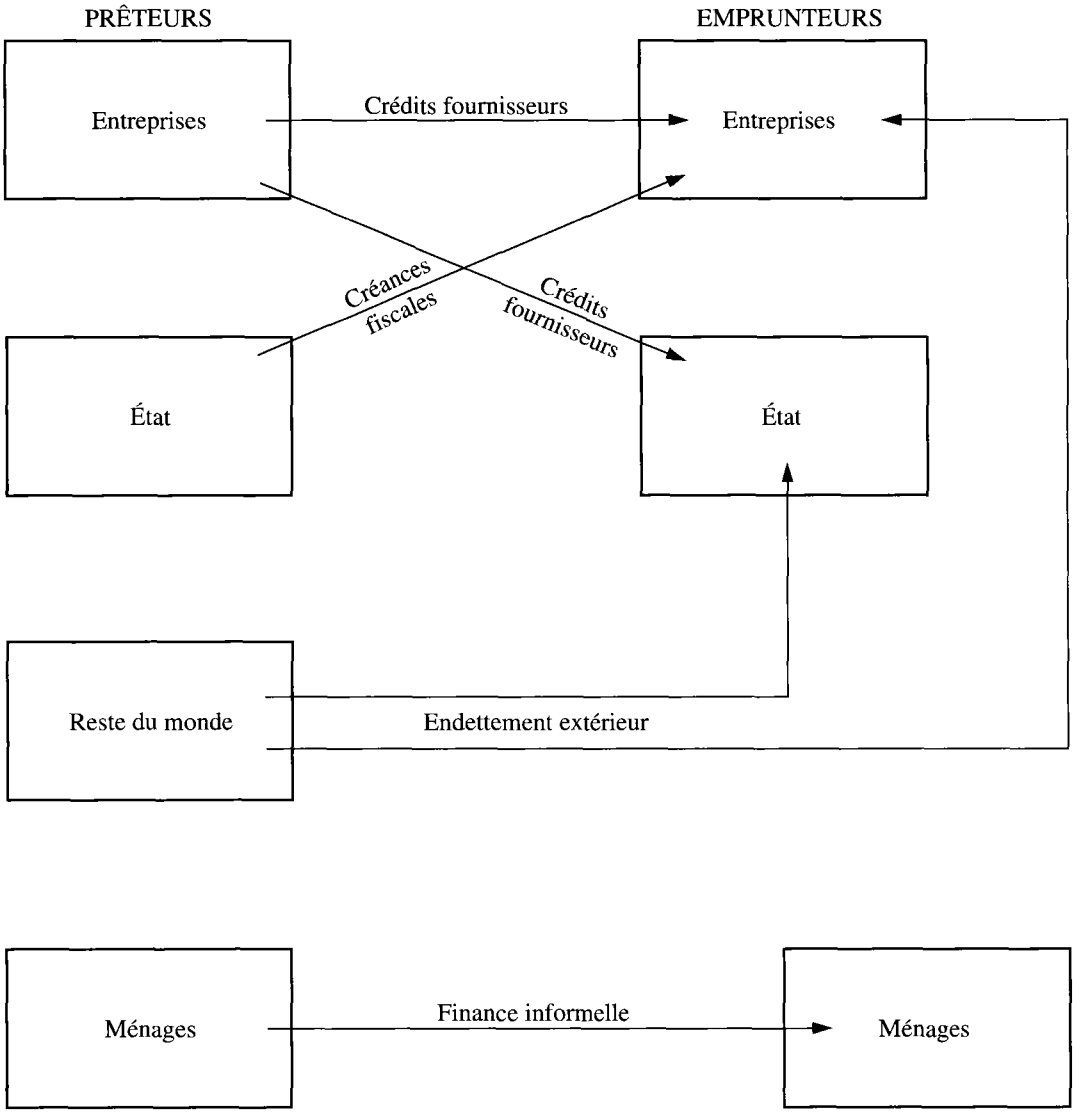
De façon très générale, l'ensemble de la finance hors-banques peut être scindé en deux selon que les créances et dettes concernées sont susceptibles d'être échangées sur un marché organisé ou ne le sont pas. Le premier cas est celui des marchés financiers sur lesquels s'échangent traditionnellement des actions et des obligations, mais aussi toute sorte de titres plus sophistiqués (options, swaps, créances à terme...). Dans la zone franc, ces marchés sont très peu développés. Il en existe un en Côte-d'Ivoire ; la valeur des titres qui y sont cotés se monte, à la fin de 1988, à 132,4 milliards de FCFA, ce qui représente 14 % de la masse monétaire. Bien que ce pourcentage ne soit pas négligeable, les marchés financiers jouent un rôle tout à fait secondaire dans l'ensemble des pays de la zone franc.

Reste donc la finance hors-banques hors marché. Le graphique 1 en retrace les principales composantes. Les crédits fournisseurs sont des créances des entreprises vis-à-vis d'autres entreprises ou vis-à-vis de l'État. En sens inverse l'État détient des créances fiscales vis-à-vis des entreprises. Au cours des années récentes l'encours de ces dernières a fortement augmenté dans plusieurs pays de la zone franc. En effet, l'accumulation par l'État d'arriérés de paiement vis-à-vis de ses fournisseurs a conduit ceux-ci à différer le paiement de leurs impôts. On parle alors de **dette croisée** entre l'État et les entreprises.

Ces créances sont mal connues et, en valeur, beaucoup moins importantes que les deux autres catégories de la finance hors banques hors marché qui seules seront traitées ici : l'endettement extérieur et la finance informelle.

Graphique. – La finance hors-banques

Finance hors-banques hors marché



Marchés financiers

Marchés organisés où s'échangent des titres financiers
tels que actions et obligations ou d'autres instruments financiers

Chapitre 17

Le financement extérieur

Le financement extérieur doit être replacé dans le cadre plus large de l'aide internationale dont il constitue un élément, l'aide remboursable, par opposition à l'aide non remboursable. Il peut sembler excessif de qualifier d'« aide » ce qui est remboursable. En fait, la distinction remboursable/non remboursable n'est pas tranchée ; l'aide remboursable inclut, on le verra plus loin, un élément don lié à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché.

L'aide internationale représente, dans les pays d'Afrique au sud du Sahara, une part très importante des ressources des Administrations publiques et privées mais également de certains autres agents, par exemple des ménages bénéficiaires d'une aide alimentaire.

Un premier paragraphe détaille les différents types d'aide internationale. Un second paragraphe présente les statistiques disponibles tandis qu'un dernier paragraphe analyse la place du financement extérieur dans le financement global.

17.1. L'AIDE INTERNATIONALE CLASSÉE PAR TYPE D'UTILISATION

L'aide peut, aux fins d'analyse, être classée en trois catégories : l'aide sur projets, les autres aides remboursables et les autres aides non remboursables.

17.1.1. L'aide sur projets

L'aide sur projets est liée à la réalisation de projets de développement (construction d'une route, réalisation d'un périmètre irrigué...). Elle peut être remboursable (elle engendre alors une dette vis-à-vis du bailleur de fonds) ou non remboursable (dans ce dernier cas il s'agit d'un don). L'État peut s'endetter pour son propre compte ou dans le but de rétrocéder le produit de l'emprunt à des entreprises. Il peut également accorder sa garantie aux emprunts des entreprises ; l'endettement direct d'une entreprise auprès d'une institution financière étrangère sans garantie de l'État est très rare en Afrique francophone. L'encadré « Les circuits de l'aide remboursable » (p. 218) précise ce qui précède.

17.1.2. Les autres aides remboursables

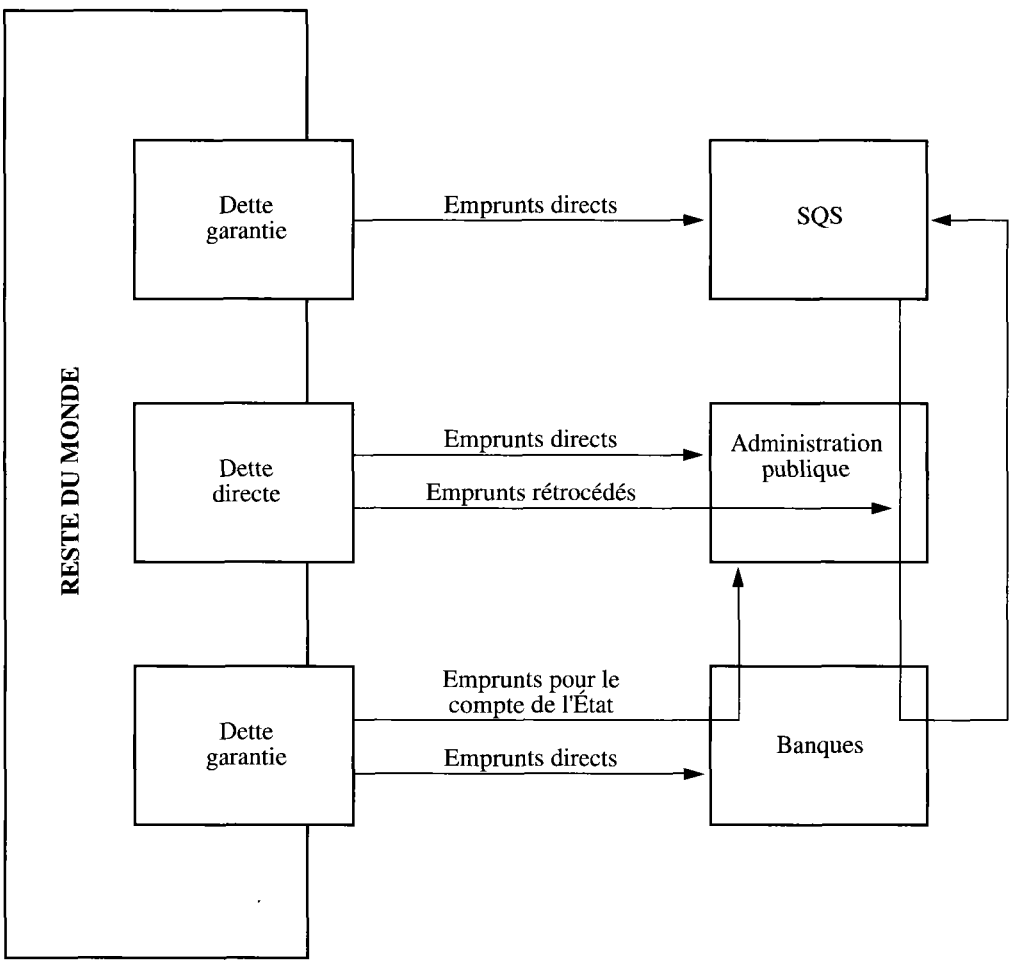
On peut distinguer quatre cas principaux.

Les **emprunts « balance des paiement »** sont d'origine multilatérale (FMI) ou bilatérale. Ils couvrent une partie du besoin de financement du pays sans être liés à une utilisation particulière.

LES CIRCUITS DE L'AIDE REMBOURSABLE

L'aide internationale fait presque toujours intervenir l'État, d'une façon ou d'une autre. Celui-ci intervient dans le financement extérieur de trois façons comme le retrace le graphique ci-dessous.

L'endettement de l'État, direct ou garanti



L'État peut s'endetter pour son propre compte (emprunts directs) ou pour le compte des banques ou des entreprises non financières (généralement publiques) auxquelles il rétrocède le produit de l'emprunt. Ces deux modes constituent la dette directe de l'État. Celui-ci peut également donner sa garantie à des emprunts consentis par le reste du monde aux banques ou aux entreprises non financières ; ces emprunts constituent la dette garantie (ou avalisée) et sont utilisés par les bénéficiaires à des fins qui leur sont propres sauf dans l'hypothèse où les banques s'endettent pour le compte de l'État et lui rétrocèdent le produit de l'emprunt.

Le **réaménagement de la dette** peut revêtir trois formes. L'annulation de dette transforme une aide remboursable en une aide non remboursable. Le refinancement consiste en de nouveaux prêts permettant le financement de la dette existante. Le rééchelonnement de la dette consiste à annuler l'échéancier existant et à le remplacer par un autre plus favorable ; il ne modifie pas l'encours restant dû.

Les **emprunts des banques pour le compte de l'État** sont exceptionnels.

Enfin, il existe toutes sortes d'**emprunts divers**. Ainsi l'État peut obtenir un financement extérieur pour rembourser ses dettes envers ses fournisseurs (arriérés de paiement), ou des crédits à court terme consentis par les banques soit dans le cadre du financement du déficit budgétaire soit dans le cadre du préfinancement d'un projet dont il est prévu qu'il sera financé sur fonds extérieurs. Ainsi encore, l'État peut financer sur fonds du reste du monde ses prises de participation dans le capital d'entreprises.

17.1.3. Les autres aides non remboursables

Elles ne donnent pas lieu à la naissance d'un encours financier. On les mentionne ici pour mémoire.

L'**assistance technique** est un envoi de cadres payés par leur pays d'origine.

Les **bourses et stages** visent à accroître le potentiel technique des cadres du pays bénéficiaire.

Les **bonifications d'intérêt** sont versées à un organisme prêteur local afin de lui permettre de consentir des crédits à des taux inférieurs au taux du marché (par exemple aux paysans ou aux petites et moyennes entreprises).

L'**aide alimentaire** peut être distribuée gratuitement par les donateurs, distribuée gratuitement par l'État ou vendue par l'État.

Enfin existent de multiples **autres dons en espèces ou en nature** (matériel pour hôpitaux, médicaments, semences sélectionnées...).

17.2. LES STATISTIQUES DE L'AIDE REMBOURSABLE

Plusieurs institutions internationales publient des statistiques de l'endettement des pays en voie de développement. Les plus utilisées, et sans doute les plus complètes, sont celles fournies par la Banque mondiale.

Celle-ci publie de nombreuses informations. Les plus significatives sont regroupées dans les tableaux 1 et 2.

L'**encours total de la dette** est constitué de la dette à long terme publique ou garantie par l'État, de la dette privée non garantie, des recours au crédit du FMI et de la dette à court terme. Les arriérés de principal sont inclus dans l'encours de dette. Les arriérés d'intérêt de la dette à long terme sont inclus dans la dette à court terme.

La **dette à long terme**, c'est-à-dire dont la maturité est supérieure à un an, fait l'objet d'informations beaucoup plus détaillées que la dette à court terme. En particulier deux types de désagrégation sont proposés.

Le premier porte sur les garanties dont bénéficient le prêteur. Sont alors distinguées la dette **publique et publiquement garantie** d'un côté, la **dette privée non garantie** de l'autre. Le secteur public (qui emprunte ou donne sa garantie) est constitué du gouvernement, des collectivités territoriales, de la Banque centrale, des entreprises publiques, des entreprises possédées à plus de 50 % par le secteur public et des banques publiques de développement.

La deuxième désagrégation porte sur la nature de l'emprunteur selon qu'il s'agit du gouvernement, des collectivités territoriales (ces dernières n'empruntent pratiquement jamais à l'extérieur), de la Banque centrale (regroupés sous le terme « gouvernement » dans les tableaux 1 et 2), des banques publiques de développement, des entreprises publiques ou du secteur privé.

La dette extérieure à long terme est obtenue à des conditions qui peuvent être confrontées à celles des financements aux conditions du marché (intérieur ou extérieur). La Banque mondiale publie en effet les **conditions moyennes** auxquelles sont consentis les prêts extérieurs. Celles-ci sont relatives non aux encours mais aux nouveaux emprunts contractés durant l'année. Particulièrement significatif est l'**élément don** implicitement inclus dans le prêt. Celui-ci est la différence entre le montant du prêt et la valeur actuelle des cash flows futurs d'intérêt et de remboursement, actualisés aux taux du marché (voir l'encadré « Valeur actuelle ou valeur de marché » du chapitre 4). Cette valeur actuelle représente en effet le montant de l'emprunt qui aurait été consenti, compte tenu des cash flows promis, si les conditions du marché avaient prévalu. En pratique, il est difficile d'observer un taux du marché et, conventionnellement, la Banque mondiale applique le taux de 10 %. Dans la réalité, du fait du haut degré de risque attaché à ce type de prêt, il est probable que le taux du marché correspondant a été supérieur à ce dernier durant la majeure partie de la décennie écoulée. Le taux choisi n'en est pas moins arbitraire et conduit (dans de rares cas) à des éléments dons négatifs lorsque le taux d'intérêt consenti par les prêteurs est supérieur à 10 %.

Le **délai de grâce** est celui pendant lequel il n'y a pas de remboursement mais uniquement versement des intérêts.

17.3. LA PLACE DU FINANCEMENT EXTÉRIEUR ET LA PART DU SECTEUR PUBLIC DANS L'ENSEMBLE DES RESSOURCES FINANCIÈRES

Les prêts extérieurs représentent, aussi bien dans l'UMOA que dans la zone BEAC, une source de financement nettement plus importante que les crédits du système bancaire. À la fin de 1990, l'endettement extérieur est plus de trois fois supérieur au crédit consenti par les banques et la Banque centrale (mesuré par la somme du crédit à l'économie et de la position nette du gouvernement) dans l'UMOA, près de deux fois et demi supérieur dans la zone BEAC. Ces chiffres sont en nette augmentation par rapport aux observations de la fin de 1980. La crise de la dette extérieure n'a pas, dans les pays d'Afrique francophone, conduit à une réduction de son encours.

L'endettement extérieur et l'endettement intérieur ne sont cependant pas directement comparables. Le second est, depuis les mesures de libéralisation des taux d'intérêt, consenti à des conditions qui peuvent être qualifiées de conditions de marché. L'endettement extérieur, au contraire, est assorti de conditions favorables qui font que l'élément

Tableau 1. – Endettement extérieur dans l'UMOA

	UMOA	*Bénin*	*Burkina*	*Côte d'Ivoire*	*Mali*	*Niger*	*Sénégal*	*Togo*
ENDETTEMENT TOTAL en milliards de FCFA								
1980	2 417,9	94,2	74,5	1320,5	165,3	194,9	332,6	236,0
1990	7 477,4	361,5	211,3	4548,3	616,3	463,3	948,6	328,3
ENDETTEMENT TOTAL / CRÉDIT À L'ÉCONOMIE + POSITION NETTE DU GOUVERNEMENT								
1980	1,7	1,3	1,3	1,6	nd	2,4	1,1	3,4
1990	3,2	3,2	1,9	3,5	6,8	4,4	1,8	3,4
STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT À LONG TERME PAR EMPRUNTEUR (en %)								
1980								
Gouvernement	65,5	53,7	81,5	57,6	95,7	34,3	78,4	91,8
Entreprises publiques et banques pub. de développement	25,1	46,3	16,7	32,6	4,3	19,8	18,5	8,1
Secteur privé	9,4	0,0	1,8	9,8	0,0	45,9	3,1	0,1
1990								
Gouvernement	74,4	72,3	94,5	64,5	98,4	77,6	90,5	94,6
Entreprises publiques et banques pub. de développement.	6,1	27,7	5,3	5,2	1,4	5,7	6,2	5,4
Secteur privé	19,4	0,0	0,1	30,3	0,3	16,6	3,2	0,0
PART DE L'ENDETTEMENT PUBLIC ET PUBLIQUEMENT GARANTI DANS L'ENDETTEMENT TOTAL À LONG TERME (en %)								
1980	91,6	100,0	100,0	91,2	100,0	55,7	99,2	100,0
1990	80,8	100,0	100,0	69,7	100,0	83,6	98,0	100,0
CONDITIONS DES NOUVEAUX PRÊTS								
1980								
Taux d'intérêt (en %)		8,3	4,3	11,4	2,2	7,4	5,9	4,0
Maturité (en années)		11,7	21,5	10,2	23,0	18,3	20,0	24,5
Délai de grâce (ann.)		3,7	6,5	4,5	5,5	4,7	5,7	7,4
Élément don (en %)		8,9	37,8	-5,6	50,5	18,6	30,3	46,5
1990								
Taux d'intérêt (en %)		0,8	2,2	3,7	1,1	7,6	1,8	0,8
Maturité (en années)		48,5	28,5	19,4	34,1	20,9	33,3	40,8
Délai de grâce (ann.)		9,9	9,3	6,1	9,5	9,3	8,8	10,3
Élément don (en %)		82,0	62,5	41,8	73,8	19,1	67,5	80,3

Source . World debt tables.

Tableau 2. –Endettement extérieur dans la zone BEAC

	Zone BEAC	*Cameroun*	*Centra-frique*	*Congo*	*Gabon*	*Guinée*	*Tchad*
ENDETTEMENT TOTAL en milliards de FCFA							
1980	1 360,6	567,4	44,0	341,2	341,6	17,1	49,3
1990	4 158,7	1 525,6	228,2	1 296,4	923,8	60,1	124,5
ENDETTEMENT TOTAL / CRÉDIT À L'ÉCONOMIE + POSITION NETTE DU GOUVERNEMENT							
1980	1,9	1,6	1,2	4,4	2,0	nd	1,0
1990	2,4	1,5	4,4	5,8	2,8	5,4	2,3
STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT À LONG TERME PAR EMPRUNTEUR (en %)							
1980							
Gouvernement	58,8	40,5	67,1	68,0	79,1	77,3	60,4
Entreprises publiques et banques pub. de développement	35,8	48,2	32,9	32,0	18,9	12,0	39,6
Secteur privé	5,4	11,2	0,0	0,0	2,0	10,7	0,0
1990							
Gouvernement	86,0	81,9	86,8	84,2	93,8	98,8	90,4
Entreprises publiques et banques pub. de développement	11,4	10,9	13,0	15,8	6,1	1,2	9,6
Secteur privé	2,6	7,2	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
PART DE L'ENDETTEMENT PUBLIC ET PUBLIQUEMENT GARANTI DANS L'ENDETTEMENT TOTAL À LONG TERME (en %)							
1980	96,4	91,8	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1990	98,3	95,4	99,9	100,0	100,0	100,0	100,0
CONDITIONS DES NOUVEAUX PRÊTS							
1980							
Taux d'intérêt (en %)		6,9	0,6	7,7	11,2	6,5	aucun
Maturité (en années)		23,7	12,5	11,2	11,5	14,2	prêt
Délai de grâce (ann.)		6,0	4,3	3,3	3,4	3,4	en
Élément don (en %)		26,3	39,0	12,9	- 5,2	21,0	1980
1990							
Taux d'intérêt (en %)		6,9	1,0	4,8	7,4	0,9	1,0
Maturité (en années)		15,6	37,6	17,0	20,5	38,2	34,7
Délai de grâce (ann.)		5,5	10,2	6,8	6,0	10,1	10,5
Élément don (en %)		20,0	77,0	34,4	16,7	77,5	76,2

Source : World debt tables.

don représente la majeure partie du prêt en 1990 alors qu'il comptait pour nettement moins de la moitié en 1980 (le pourcentage de l'élément don en 1990 est, dans la plupart des cas, représentatif de la fin des années 80 ; parfois cependant, sa valeur s'écarte de la moyenne de la fin de la décennie, soit parce qu'elle est plus forte – les prêts concessionnels étant particulièrement importants cette année-là – c'est le cas de la Côte d'Ivoire – soit parce qu'elle est plus faible, le recours aux prêts concessionnels ayant été très réduit, par exemple à la suite d'une absence d'accord avec la Banque mondiale ou le FMI – c'est le cas du Niger).

La part de l'élément don est, comme on pouvait s'y attendre, d'autant plus élevée que le PIB par tête est faible. Ainsi les quatre pays les plus riches, le Gabon, le Congo, le Cameroun et la Côte d'Ivoire, sont ceux qui bénéficient des éléments don les plus réduits.

Certains agents ont donc accès à des sources de financement avantageuses. Cette constatation ne prête pas en soi à la critique. Tout dépend des agents bénéficiaires de ces ressources peu coûteuses et de l'usage qui en est fait. Or il apparaît à la lecture des tableaux 1 et 2 que le secteur public (État, entreprises publiques et banques publiques de développement) est le principal bénéficiaire de l'endettement extérieur (il faut limiter l'endettement du secteur public aux crédits effectivement obtenus et non à ceux pour lesquels l'État a donné sa garantie ; la dette publique et publiquement garantie représente, dans la majorité des pays africains de la zone franc, 100 % de l'endettement extérieur). Le secteur privé en reçoit moins de 10 % en 1980 et 20 % en 1990 dans l'UMOA, environ 5 % et 3 % pour les deux années dans la zone BEAC. Ces ressources n'ont pas conduit à un accroissement de la capacité productive des économies. Les entreprises publiques et les banques de développement sont, pour la plupart, en faillite, tandis que les gouvernements n'ont pas été capables d'utiliser les fonds pour promouvoir un environnement favorable à la croissance, qui, seule, aurait permis le remboursement de la dette.

Une réorientation des financements extérieurs vers le secteur privé est peut-être souhaitable. Elle ne peut se faire cependant sans que des procédures rigoureuses de sélection des prêteurs ne soient mises en œuvre. En effet, les prêts consentis par les systèmes bancaires intérieurs au secteur privé n'ont, pour une grande part, pas été recouvrés.

Si l'on considère la part du secteur public dans les financements reçus, aussi bien intérieurs qu'extérieurs, on s'aperçoit du rôle prépondérant de ce dernier. La mesure de cette part n'est pas immédiate. Le secteur public, comme tous les agents, est à la fois emprunteur et prêteur. Un agent bénéficiaire d'une forte proportion des **crédits distribués** n'est pas nécessairement bénéficiaire d'une forte proportion du **financement** si, dans le même temps, il est très largement prêteur aux autres agents. Une bonne mesure de la place de chaque agent dans les financements est sans doute sa **richesse financière nette** telle que définie dans le chapitre 12. Ces richesses sont nécessairement de somme nulle de sorte qu'on pourrait chercher à chiffrer les éléments de l'égalité :

> richesse du secteur public + richesse des entreprises privées + richesse des ménages + richesse de l'extérieur = 0

La richesse financière nette est la différence entre tous les actifs financiers et tous les passifs. Certains d'entre eux sont difficilement chiffrables : ce sont, dans le graphique de l'introduction à cette sixième partie (p. 215), les crédits fournisseurs, les créances fiscales et la finance informelle. Force est donc de s'en tenir aux encours bancaires et à l'endettement extérieur.

Même en admettant cette limitation, il n'est pas possible de chiffrer complètement l'égalité ci-dessus. Les statistiques de la BCEAO ne détaillent pas les crédits à l'économie

et ne distinguent pas les dépôts des particuliers de ceux des entreprises privées. Les statistiques de la BEAC permettent de séparer les crédits au secteur public de ceux au secteur privé mais regroupent tous les dépôts autres que ceux de l'État.

Aussi peut on proposer, dans le cas de la zone BEAC, une mesure très imparfaite de la place du secteur public dans le financement en opérant, du seul côté des crédits bancaires et de l'endettement extérieur, la distinction entre l'État, les entreprises publiques et le secteur privé (ce dernier incluant les ménages, les entreprises privées et les institutions financières non monétaires). Le recours aux statistiques de la BEAC et aux informations du tableau 2 (en particulier la structure de l'endettement à long terme par emprunteur, qui est supposée s'appliquer aussi à l'endettement à court terme) conduit aux résultats suivants pour l'ensemble de la zone à la fin 1990.

	en milliards de FCFA	en %
1 crédits du système bancaire à l'État	497	8,0
2 crédits du système bancaire aux entreprises publiques	257	4,1
3 crédits du système bancaire au secteur privé	1 326	21,3
4 crédits de l'extérieur à l'État	3 576	57,3
5 crédits de l'extérieur aux entreprises publiques	474	7,6
6 crédits de l'extérieur au secteur privé	108	1,7
1 + 2 + 4 + 5 financement du secteur public	4 804	77,0
3 + 6 financement du secteur privé	1 434	23,0

La part du secteur public est un peu diminuée par rapport à celle qui est observée pour le seul endettement extérieur. Elle reste cependant prépondérante. Elle serait sans doute supérieure si l'on tenait compte du financement de l'État sous forme d'arriérés de paiements de celui-ci vis-à-vis de ses fournisseurs. Les chiffres ne sont pas facilement accessibles. On sait cependant que ceux-ci sont considérables. Dans certains pays la dette de l'État vis-à-vis de ses fournisseurs et vis-à-vis d'organismes collecteurs de fonds, tels que la caisse de sécurité sociale, dépasse le montant de la position nette du gouvernement (vis-à-vis du système bancaire).

La part du secteur public dans le financement serait en revanche nettement diminuée si l'on tenait compte de la finance informelle, objet du chapitre suivant.

Chapitre 18
La finance informelle

La distinction formel / informel (ou moderne/traditionnel, ou structuré / non structuré) n'est pas sans ambiguïté. Plusieurs critères de partage coexistent. Peuvent être qualifiées de formelles, par opposition à informelles, les entreprises qui sont déclarées au fisc (mais les petits vendeurs au bord des routes payent souvent des droits indirects tels que les droits de place), ou bien celles qui tiennent une comptabilité (mais rien n'empêche un petit entrepreneur de tenir un livre des recettes et des dépenses), ou bien encore celles qui mettent en œuvre des méthodes de gestion un tant soit peu modernes.

On ne cherchera pas ici à approfondir la distinction formel / informel. On supposera le secteur financier formel constitué des banques et autres établissements financiers recensés par la Banque centrale, des marchés financiers organisés (la bourse des valeurs d'Abidjan) ainsi que des relations financières hors banques hors marché lorsqu'elles font intervenir un agent non financier du secteur formel (crédits fournisseurs consentis par une entreprise du secteur formel, créances fiscales, financement extérieur).

La finance informelle, constituée de tout ce qui n'est pas la finance formelle, se rencontre aussi bien en milieu urbain qu'en milieu rural. Elle est cependant plus répandue en milieu rural, étant donné la faible densité du réseau bancaire qui s'y trouve. Aussi, afin de permettre la comparaison entre finance formelle et informelle, un premier paragraphe présente un système type de crédit formel à l'agriculture. Les deux paragraphes suivants traitent du crédit et de l'épargne informels tandis qu'un dernier paragraphe conclut sur les avantages et les inconvénients de la finance informelle.

18.1. LE CRÉDIT FORMEL À L'AGRICULTURE

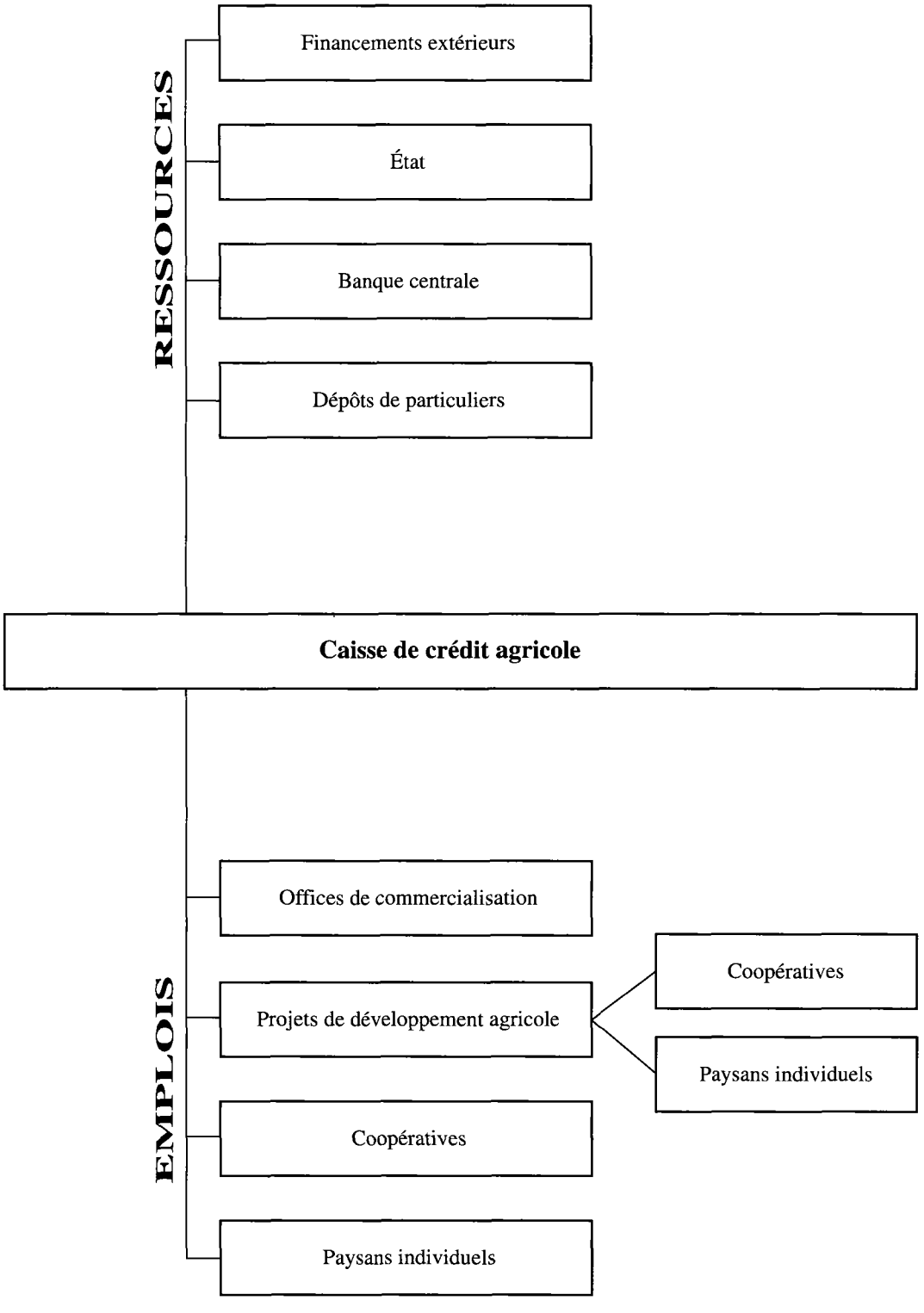
Dans la plupart des pays d'Afrique il existe ou il existait jusqu'à récemment une banque spécialisée dans les prêts à l'agriculture. La structure de ses relations avec ses prêteurs et ses emprunteurs est schématisée par le graphique 1.

Les dépôts des particuliers (généralement du secteur rural) ne représentent qu'une très faible part du passif. L'essentiel de ressources de la banque agricole provient de l'État, des bailleurs de fonds extérieurs et du refinancement de la Banque centrale.

Les particuliers et les coopératives ne reçoivent directement qu'une faible part des crédits. L'essentiel de ceux-ci est distribué aux organismes de commercialisation et à toute sorte de projets de développement agricole. Les premiers sont, dans la plupart des pays, soit démantelés soit en cours de réhabilitation à la suite des déficits accumulés pendant de nombreuses années (parfois masqués par les prêts de la Caisse).

Les projets de développement agricole sont généralement financés par les bailleurs de fonds extérieurs et par le gouvernement. Leur rôle est de distribuer des intrants ou de diffuser des technologies. À cette occasion ils sollicitent la Caisse de crédit agricole qui, à la demande de ces organismes, consent du crédit aux coopératives ou aux individus. La plupart du temps la Caisse accorde le crédit sans se soucier de la solvabilité du débiteur.

Graphique 1. – Le secteur financier agricole formel



Les prêts directs aux coopératives et aux individus financent la préparation du terrain, l'équipement, la reconstitution et l'engraissement du bétail, la plantation des vergers, la commercialisation et l'irrigation.

L'échec de ce type de financement formel du secteur rural vient de ce que la Caisse distribue des crédits sur la base d'évaluations réalisées par d'autres organismes (qui souvent lui procurent les ressources nécessaires au financement de ces prêts). Ces évaluations ne sont que très partiellement fondées sur les capacités de remboursement des bénéficiaires des prêts mais plus sur des objectifs de vulgarisation de techniques de production.

La Caisse de crédit agricole est ainsi, pour reprendre un vocabulaire largement usité en matière d'analyse des secteurs financiers des pays en développement, « dominée par les emprunteurs ».

18.2. LE CRÉDIT INFORMEL

Les prêteurs informels sont les parents, les amis et voisins, et les commerçants si l'on met à part les institutions (tontines et gardes-monnaie) dont l'objet est aussi bien l'épargne que le crédit et qui seront examinées dans le paragraphe suivant.

18.2.1. Le crédit entre parents, amis et voisins

En milieu rural, l'emprunt informel est essentiellement sous forme de grains mais les prêts en espèces sont largement répandus. On rencontre également des prêts de bétail. En milieu urbain, les prêts en espèces sont majoritaires.

Le pourcentage des ménages qui bénéficient de prêts informels est beaucoup plus élevé que celui de ceux qui ont accès aux prêts formels. Bien que le montant des prêts formels soit supérieur à celui des prêts informels, l'encours global des prêts informels aux ménages est bien supérieur à celui des prêts formels (les tableaux chiffrés qui illustrent le commentaire sont tirés d'une enquête en milieu rural réalisée au Niger en 1986 par la coopération américaine).

Ménages ayant eu recours, au cours d'une période d'une année :	
au crédit informel	84 %
des parents	50 %
des voisins ou amis	50 %
au crédit formel	22 %
Montant moyen du prêt formel	31 000 FCFA
Montant moyen du prêt informel	16 000 FCFA
Ménages ayant, au cours d'une période d'une année :	
fourni une aide à d'autres ménages	67 %
à des parents	54 %
à des amis ou voisins	10 %
Part de l'aide	
en nature	50 %
en espèces	28 %
en nature et en espèces	22 %

18.2.2. Le crédit des commerçants

Les grossistes ont accès au crédit bancaire, ce qui est peu le cas des détaillants. En revanche, ces derniers reçoivent l'essentiel de leur crédit des grossistes. Alors que les grossistes reçoivent leur crédit essentiellement en espèces (ce qui est la conséquence de leur accès au crédit bancaire) les détaillants reçoivent la majorité de leur crédit en biens (fournis par les grossistes).

Les détaillants consentent à leur tour du crédit à leurs clients, en nature mais aussi en argent, ce qui indique que le rôle des détaillants en tant que fournisseurs de crédit va au-delà de celui qui est directement lié à leur activité de commerçants. De façon générale, les commerçants détaillants participent à l'ensemble des activités informelles (tontines, gardes-monnaie).

Les échéances des crédits reçus ou consentis par les commerçants sont courtes, généralement inférieures à un an, bien que les grossistes puissent obtenir des banques des crédits un peu plus longs.

	Commerçants grossistes	***Commerçants détaillants***
Commerçants ayant accès au crédit	87 %	60 %
Source du crédit reçu :		
amis et parents	9 %	14 %
autres commerçants	24 %	57 %
banques	48 %	6 %
fournisseurs	12 %	20 %
autres	6 %	3 %
Forme de crédit reçu :		
en argent	51 %	23 %
en biens	27 %	56 %
les deux	21 %	11 %
Commerçants faisant du crédit	95 %	87 %
Forme du crédit consenti :		
en argent	24 %	16 %
en biens	53 %	31 %
les deux	18 %	40 %
Montant moyen des crédits reçus (en milliers de FCFA)	19 000	400
Montant moyen des crédits consentis (en milliers de FCFA)	2 300	24
Part des crédits reçus à plus d'un an	21 %	0 %
Part des crédits consentis à plus d'un an	0 %	0 %
Part des commerçants participant aux tontines	5 %	22 %
Part des commerçants gardes-monnaie	16 %	40 %

18.3. L'ÉPARGNE INFORMELLE

Les services de dépôts fournis par les institutions financières formelles sont mal adaptés à la plus grande part de la population. Dans les campagnes, les guichets des banques ou de la poste (qui abritent les centres de chèques postaux et parfois la caisse nationale d'épargne) sont très peu nombreux. En ville, les procédures d'ouverture de compte et de retrait sont trop lourdes pour de petites sommes, aussi bien du point de vue des déposants que de celui des banques. De plus la faillite généralisée du système bancaire détourne les épargnants des dépôts en banque, certains petits épargnants ayant eu quelques difficultés à recouvrer leurs avoirs.

Il résulte de ceci un recours aux organismes informels, mais qui reste limité pour plusieurs raisons. En premier lieu la capacité d'épargne des ménages est relativement faible, la plupart d'entre eux ne réalisent aucune épargne autre que temporaire (en début de mois dans les villes, après le versement des salaires, ou après la récolte dans les campagnes). En second lieu, la part de l'épargne affectée à la détention d'actifs financiers est limitée. Pour l'essentiel l'épargne est dirigée vers les stocks, le bétail, le logement. En troisième lieu, l'épargne financière est principalement affectée à des prêts à d'autres ménages ayant un besoin de financement temporaire. Ce dernier comportement s'explique par l'espoir de recevoir une aide analogue en retour dans le futur.

Ménages ayant réalisé, au cours de l'année précédente, une épargne autre que saisonnière	13 %
Affectation de l'épargne (% des ménages ayant réalisé une épargne)	
grains	68 %
animaux	34 %
autres biens durables	34 %
prêts	32 %
organismes informels	8 %
Ménages disposant d'une épargne financière et qui la placent dans une tontine	80 %
Ménages ayant eu recours, au cours de l'année précédente, au service d'un garde-monnaie	14 %

Deux institutions informelles sont prédominantes, les tontines et les gardes-monnaie.

18.3.1. Les tontines

La tontine est une association dans laquelle tous les membres apportent, à intervalles périodiques (la semaine, la quinzaine ou le mois) une contribution (généralement égale pour tous), un seul membre recevant la totalité des contributions à tour de rôle. Le cycle complet est achevé lorsque tous les membres de la tontine ont reçu les contributions ; il dure quelques mois, rarement plus d'un an.

La tontine s'analyse donc comme un système d'épargne préalable suivie d'un crédit. Le montant du crédit reçu est le même pour tous mais sa durée varie avec le rang d'attribution des contributions. Le premier bénéficiaire bénéficie du crédit le plus long, le dernier

ne bénéficie pas en fait de crédit puisqu'il récupère simplement son épargne. Les derniers bénéficiaires ont pourtant intérêt à participer à la tontine pour plusieurs raisons. En premier lieu, au cours du cycle suivant, leur rang de bénéficiaire sera nécessairement meilleur. En second lieu, les rangs d'attribution peuvent être remis en question en cas de besoin urgent. Enfin, la tontine joue également un rôle de dépôts. Il peut être préférable de conserver de la monnaie dans une tontine plutôt que chez soi ; sont ainsi évités les vols éventuels et les pressions des autres membres de la famille dans le besoin.

Les bénéficiaires des fonds de la tontine les utilisent généralement à l'achat de biens de consommation, rarement à investir.

Contribution moyenne par membre d'une tontine	6 000 FCFA
Prêt moyen par tontine (total des contributions lors d'une réunion)	39 000 FCFA

18.3.2. Les gardes-monnaie

Le garde-monnaie reçoit en dépôt les espèces que les déposants ne veulent pas conserver chez eux pour les raisons qui ont déjà été indiquées dans le cas des tontines. Contrairement à celles-ci, cependant, le dépôt n'ouvre pas droit nécessairement à un crédit ultérieur bien qu'il le facilite. Le garde-monnaie est parfois rémunéré pour le service rendu, bien qu'il puisse consentir des prêts avec les fonds reçus en dépôt, éventuellement des prêts sur gage. Les gardes-monnaie offrent souvent, non seulement des services de stockage de la monnaie, mais aussi de stockage de biens, en particulier d'emmagasinage des grains.

Le garde-monnaie est un notable. Sa réputation d'honnêteté et une richesse suffisante garantissent sa solvabilité.

Montant moyen de dépôt par déposant chez un garde-monnaie	
au fort de la saison	48 000 FCFA
à la soudure	35 000 FCFA
Montant moyen de dépôt auprès de la Caisse d'épargne du bureau de poste	19 000 FCFA
Montant moyen de prêt d'un garde-monnaie par emprunteur	54 000 FCFA
Montant moyen de prêt de la Caisse de crédit agricole par emprunteur	42 000 FCFA

18.4. BIENFAITS OU MÉFAITS DE LA FINANCE INFORMELLE

La finance informelle est généralement accusée de plusieurs défauts. Elle finance essentiellement des prêts à court terme destinés à la consommation. L'intermédiation financière qu'elle opère est limitée dans l'espace, d'où une allocation non optimale du crédit. Les taux d'intérêt pratiqués sont excessifs. Ce dernier point ne vaut que pour les gardes-monnaie puisque les tontines ne prélèvent pas d'intérêt.

La finance formelle aurait l'avantage de distribuer des prêts longs orientés vers des activités productives.

Si ces deux remarques ne sont pas contestables, elles ne suffisent sans doute pas à contrer un élément de supériorité de la finance informelle sur la finance formelle : les prêts du secteur informel sont presque toujours remboursés alors que les impayés des banques ont conduit la plupart d'entre elles à des situations critiques, voire à la faillite.

La faible proportion de prêts informels non remboursés tient à la proximité sociale entre le prêteur et l'emprunteur. Dans le cas des tontines il est très difficile à un bénéficiaire de ne pas continuer à honorer son engagement de contribuer à chaque réunion des membres de la tontine ; il serait d'ailleurs exclu des prochains cycles et sans doute des autres tontines du voisinage. Les mêmes arguments valent pour les prêts des gardes-monnaie.

Les tentatives faites pour supplanter le secteur financier informel par des mécanismes formels ont généralement échoué. S'il faut admettre qu'il est souhaitable que des prêts à moyen terme soient distribués à de petits entrepreneurs ou à de petits paysans à des fins d'accroissement du capital productif, il convient d'être extrêmement prudent et de tenir compte des leçons du passé et des expériences des autres pays. De ce dernier point de vue, il semble que les expériences réussies soient celles qui se sont inspirées des usages de la finance informelle. Ainsi convient-il par exemple de développer les prêts liés à une épargne préalable. Un type particulier d'institution formelle ayant rencontré un certain succès repose sur la solidarité (aussi bien au sens juridique que social du terme) d'un groupe auquel est consenti le prêt. Le groupe (par exemple les paysans d'un village) répartit le prêt entre ses membres mais demeure collectivement responsable du remboursement ; l'attribution d'un nouveau prêt est, bien entendu, subordonnée au remboursement du précédent.

SEPTIÈME PARTIE

LA BANQUE DANS LES PAYS DÉVELOPPÉS

L'évolution de la banque dans les pays industrialisés au cours des dix ou vingt dernières années (selon les pays) est caractérisée par la multiplication des instruments financiers à l'actif et au passif du bilan ou hors du bilan des banques et par l'internationalisation.

Les raisons de ce double mouvement sont en partie identiques. La raison première est sans doute le vaste mouvement de déréglementation qui a touché les systèmes bancaires des pays industrialisés, et qui commence à voir le jour dans les pays africains. La concurrence entre banques qui a pu alors s'exercer a revêtu trois formes : soit les banques ont proposé des taux plus rémunérateurs pour attirer de nouvelles ressources, soit elles ont offert de nouvelles catégories d'actifs ou de passifs financiers ou encore de nouveaux services financiers, soit, enfin, elles ont cherché à étendre leurs activités à l'étranger ou en devises. Une telle évolution n'aurait pas été possible sans le développement très rapide d'une technologie appropriée, à savoir l'informatique financière, qui a permis de réduire le coût de gestion d'instruments financiers sophistiqués.

Pour des raisons de clarté de l'exposé, on analysera dans un premier chapitre la diversification de l'activité bancaire dans un cadre domestique, l'internationalisation faisant l'objet du second chapitre de cette partie. Un troisième chapitre examine les nouvelles conditions de l'activité bancaire à la lumière de l'analyse de la diversification des instruments financiers menée dans les deux chapitres précédents.

Chapitre 19

La diversification de l'activité bancaire dans le cadre domestique

L'ensemble des changements qui ont affecté l'activité bancaire peut être qualifié de rapprochement du marché. Ce point fait l'objet d'un premier paragraphe. Les trois suivants analysent les opérations bancaires selon qu'elles apparaissent au passif, à l'actif ou hors bilan.

19.1. DE LA BANQUE TRADITIONNELLE AU RAPPROCHEMENT DU MARCHÉ

Immédiatement après la fin de la guerre, les actifs et les passifs des banques des pays industrialisés étaient beaucoup moins diversifiés qu'ils ne le sont aujourd'hui. Les ressources consistaient en un éventail réduit de dépôts et des émissions obligataires.

La réglementation spécialisait souvent les banques et leur imposait une relative adéquation entre les échéances des ressources et celles des emplois. Ainsi les banques spécialisées dans le court terme (banques de dépôts) tant du côté des dépôts que des crédits consentis, et les banques de crédit à moyen et long terme, ne pouvaient empiéter sur leurs domaines respectifs. Cette distinction rappelle celle qui existait encore récemment dans les pays africains de la zone franc entre les banques commerciales et les banques de développement.

La réglementation imposait un plafonnement des taux d'intérêt et, parfois, un encadrement du crédit. Il s'en suivait un comportement peu dynamique des banques en matière de collecte des ressources. Les banques acceptaient tous les dépôts que les clients voulaient bien leur confier ; le crédit était consenti en fonction des ressources ainsi collectées, des possibilités d'émissions obligataires et de refinancement auprès de la Banque centrale. Les efforts de collecte consistaient principalement en une extension du réseau des guichets.

La réglementation (y compris les mesures fiscales) était différente pour les banques et pour les autres établissements financiers (caisse d'épargne, banques coopératives ou mutualistes). À la faveur de mesures qui les privilégiaient, ces derniers ont vu leur part dans la collecte des ressources auprès des particuliers augmenter régulièrement. Les banques ont rencontré des difficultés dans leur lutte contre la concurrence des autres établissements financiers, en particulier parce qu'elles avaient la charge de la gestion des moyens de paiement (traitement des chèques, virement...) sans être rémunérées pour cela autrement que par l'absence d'intérêt versé sur les dépôts à vue.

À partir du milieu des années 60 s'est développé un processus d'homogénéisation et d'allégement de la réglementation dont l'achèvement est relativement récent.

Dans le même temps, et pour une part en conséquence de ce processus, les banques se sont rapprochées des marchés au détriment de leurs opérations traditionnelles.

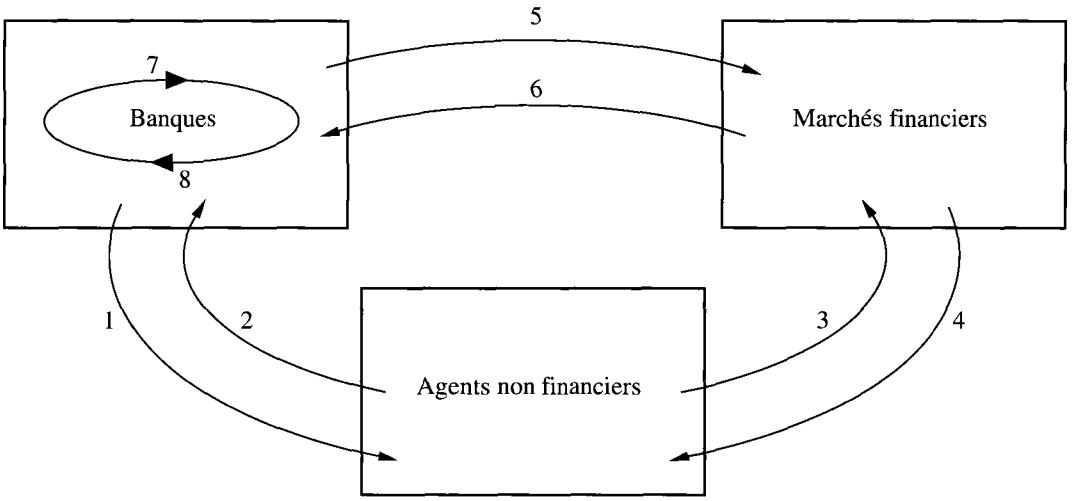
Ces dernières mettent les banques et les agents non financiers dans une relation personnalisée conduisant à la naissance de créances non négociables, c'est-à-dire ne pouvant être cédées. Cette activité traditionnelle correspond, sur le graphique 1, aux encours 1 + 2 non négociables.

À côté de ces opérations traditionnelles, d'une part les banques ont développé leur accès aux marchés financiers, d'autre part les conditions de leurs opérations hors marchés financiers se sont rapprochées des conditions de marché. C'est cette double orientation que l'on peut qualifier de rapprochement des banques et du marché.

Sur les marchés financiers s'échangent des actifs financiers de toute nature soit lors de leur émission (marché primaire) soit par la suite (marché secondaire). Ces actifs sont négociables parce que les marchés financiers sont organisés ; les actifs sont standardisés et non adaptés aux souhaits particuliers des intervenants, et la confrontation des offres et des demandes s'opère dans un cadre institutionnalisé permettant un haut degré de transparence et de concurrence.

Traditionnellement, les agents non financiers étaient les principaux opérateurs sur ces marchés. Aujourd'hui, les banques y prennent une part importante qui correspond aux encours 5 et 6 du graphique 1.

Graphique 1. – Le rapprochement des banques et des marchés



Il s'agit là de la première évolution qui a conduit les banques à se rapprocher du marché, en l'occurrence du marché financier.

Une deuxième évolution a conduit les conditions des opérations des banques autres que les transactions sur les marchés financiers à se rapprocher des conditions de marché.

Par là il faut entendre un quadruple mouvement.

Premièrement, la concurrence entre les banques et le marché financier a contraint les banques à offrir à leurs clients des conditions proches de celles que ces derniers pouvaient obtenir sur les marchés financiers pour des opérations voisines. Les encours 1 et 2 non négociables se concluent de plus en plus à des conditions proches de celles des marchés financiers

Deuxièmement, même pour des opérations relativement éloignées de celles des marchés la concurrence entre les banques s'est accrue au point de rendre concurrentielle la fixation des conditions des opérations traditionnelles.

Troisièmement, les banques ont cherché à rendre négociables leurs créances et dettes vis-à-vis des agents non financiers. Se sont ainsi développés des encours 1 et 2 négociables, pour lesquels existe donc un marché.

Quatrièmement, les banques ont développé un marché interbancaire sur lequel elles se prêtent ou s'empruntent (encours 7 et 8).

19.2. DES RESSOURCES PLUS DIVERSIFIÉES ET MIEUX RÉMUNÉRÉES

Au-delà des ressources traditionnelles (dépôts de la clientèle peu ou mal rémunérés, obligations émises et refinancement de la Banque centrale) les banques ont cherché à accroître leur liquidité par l'organisation du marché interbancaire et à attirer de nouvelles catégories de déposants. L'accroissement des risques liés aux nouvelles conditions de l'activité bancaire (voir le chapitre 21) les a conduit récemment, en partie spontanément, en partie sous la pression des pouvoirs publics, à renforcer leurs capitaux permanents et en particulier leurs fonds propres.

19.2.1. Les opérations interbancaires

Jusqu'au début des années 60, le marché de l'argent à court terme était dominé par les Banques centrales qui escomptaient des effets classés par elles-mêmes comme « éligibles », en particulier les bons du Trésor, dans des limites fixées par la politique monétaire. Depuis lors s'est développée la pratique des dépôts interbancaires (généralement à court terme). Les Banques centrales continuent d'assurer le bouclage du système c'est-à-dire de fournir le complément de liquidités nécessaire pour satisfaire les demandes de dépôts qui n'auraient pu trouver contrepartie sur le marché interbancaire.

Le marché interbancaire, essentiellement de court terme, et le marché des créances négociables à court terme constituent le marché monétaire (voir l'encadré « Éléments de vocabulaire » du chapitre 1).

Les comportements observés sur ce marché peuvent être considérés comme la combinaison de deux comportements extrêmes.

Le premier est celui de la banque pour qui les opérations interbancaires soldent l'ensemble des autres opérations, c'est-à-dire les opérations avec la clientèle et les opéra-

tions sur les marchés financiers. À ce titre, certaines banques sont systématiquement prêteuses ou emprunteuses nettes. Ainsi, les banques qui collectent peu de dépôts auprès du public sont-elles généralement emprunteuses sur le marché interbancaire. Les opérations réalisées dans le cadre de ce premier type de comportement ne le sont pas pour elles-mêmes mais pour équilibrer un bilan.

Un deuxième type de comportement consiste au contraire à réaliser des opérations interbancaires pour elles-mêmes, c'est-à-dire pour en tirer un profit. Ce type de comportement nécessite, de la part des banques qui le pratiquent, une présence sur le marché tout à fait différente de la précédente.

Pour le comprendre il faut tout d'abord fournir quelques indications sur le fonctionnement du marché. Une banque peut soit y prendre l'initiative de demander un prêt ou d'offrir un dépôt, soit accepter de se porter contrepartie des banques qui prennent l'initiative. En d'autres termes, une banque peut appeler (au téléphone) ses correspondants ou être appelée.

Du point de vue de la rentabilité, les deux situations sont très différentes. En effet, c'est la banque appelée qui propose ses propres taux. Le taux offert est le taux proposé par la banque appelée pour les prêts qui lui sont demandés et le taux demandé celui qu'elle propose pour les dépôts qui lui sont offerts. Le taux offert est naturellement supérieur au taux demandé. La banque qui pratique l'intermédiation sur le marché interbancaire ne peut en tirer un profit que dans la mesure où elle est pour l'essentiel appelée, puisque, dans ce cas seulement, elle encaisse l'écart entre les taux offerts et demandés.

De ceci il résulte que les banques qui sont présentes sur le marché interbancaire pour y réaliser un profit sont essentiellement en position de contrepartiste vis-à-vis des banques qui accèdent au marché pour solder leur bilan.

Acquérir une position de contrepartiste n'est possible que pour une banque de grande taille susceptible de répondre à tout instant aux demandes de prêts et offres de dépôts des banques en position de solliciteurs. Les grandes banques communiquent en continu leurs taux interbancaires qui s'affichent sur les écrans des salles de marché.

Le développement du marché interbancaire a fondamentalement modifié le métier de banquier pour ce qui est de la gestion du risque de liquidité (ce point sera examiné dans le chapitre 21).

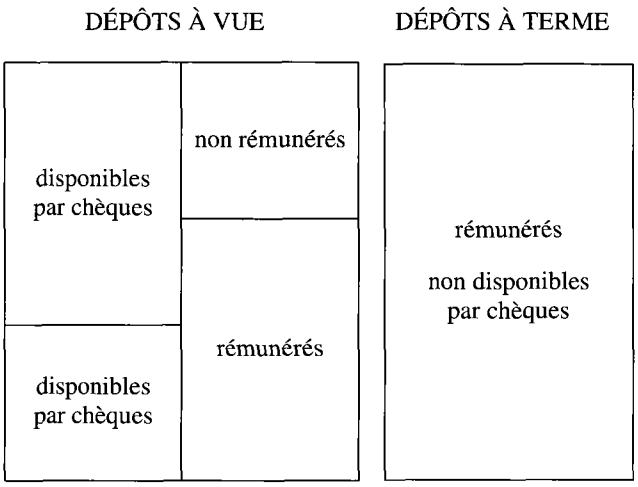
19.2.2. La rémunération des dépôts de la clientèle

Les dépôts du public auprès des banques peuvent faire l'objet de trois distinctions entre lesquelles existe une certaine confusion. La première est celle qui sépare les dépôts a vue des dépôts à terme. Les **dépôts à vue** sont ceux dont les fonds sont disponibles à tout instant pour leurs détenteurs, par opposition aux **dépôts à terme** dont les fonds sont disponibles à une échéance fixée au moment du dépôt.

La deuxième distinction différencie les **dépôts disponibles par chèques ou virements** et les **dépôts disponibles par retraits au guichet**.

Enfin les dépôts peuvent être **rémunérés** ou **non rémunérés**.

La plupart du temps les trois distinctions se recoupent mais il n'en est pas toujours ainsi. Le schéma ci-contre illustre les concordances et les non concordances des trois classifications.



Ainsi, un dépôt en caisse d'épargne ou un dépôt inscrit sur un compte d'épargne d'une banque est un dépôt à vue qui n'est pas disponible par chèques ou virements (encore qu'il soit parfois possible de recevoir un virement sur un compte d'épargne mais pas d'en émettre à partir de celui-ci). Dans certains pays les dépôts à vue disponibles par chèques sont rémunérés. Les dépôts à terme et les dépôts à vue non disponibles par chèques sont toujours rémunérés (sans quoi le titulaire du compte n'aurait aucune incitation à admettre la restriction correspondante dans l'usage des fonds déposés).

La part des dépôts rémunérés dans l'ensemble des dépôts est aujourd'hui très importante dans les passifs des banques des pays développés. Pour l'essentiel trois type d'instruments financiers y contribuent : les gros dépôts, les certificats de dépôt et les dépôts rémunérés de la petite clientèle.

Les **gros dépôts** des agents non financiers présentent pour les banques des caractéristiques proches des dépôts interbancaires et ont tendance à être rémunérés à des taux voisins ou égaux à ceux du marché interbancaire.

Cet état de fait est le résultat de l'aboutissement de trois évolutions. Premièrement les pouvoirs publics ont déréglementé les conditions de rémunération des dépôts des agents non financiers, du moins lorsqu'ils sont supérieurs à un certain montant. Deuxièmement l'intensification de la concurrence entre banques ne pouvait laisser subsister deux rémunérations différentes de produits voisins (les dépôts interbancaires et les gros dépôts d'agents non financiers). Troisièmement, les grandes entreprises ont pris l'habitude de gérer leur trésorerie de façon beaucoup plus efficace que par le passé ; elles y ont été incitées par la hausse des taux d'intérêt, la déréglementation et l'évolution des techniques de gestion de trésorerie (en particulier sous l'impulsion des progrès de la micro-informatique).

Les **certificats de dépôt** sont des titres représentatifs de dépôts en banque à court terme (rarement à moyen terme) et de montant important. À la différence des gros dépôts, non accompagnés de l'émission d'un certificat de dépôt, ce dernier est négociable. Sa négociabilité est un avantage pour l'emprunteur, ce qui explique que le taux d'intérêt servi sur les certificats de dépôt soit souvent légèrement inférieur (mais de peu) à celui des gros dépôts.

Émis par les banques, ils peuvent être achetés aussi bien par des agents non bancaires que par d'autres banques ; ils sont ainsi un substitut très proche des gros dépôts dans le premier cas, des dépôts interbancaires dans le second.

À la suite du développement de la rémunération des dépôts de montant élevé à des conditions voisines de celles du marché monétaire, les banques ont cherché à développer les **dépôts rémunérés de la petite clientèle** à des taux qui restent inférieurs à ceux du marché mais qui tendent à s'en rapprocher ou du moins à suivre leur évolution.

Les conditions sont d'autant plus proches de celles du marché monétaire que l'échéance du dépôt est lointaine. Dans la plupart des pays les comptes-chèques sont peu ou pas rémunérés, mais il existe de plus en plus des systèmes de virement automatique des comptes-chèques vers des comptes non disponibles par chèques ou virements permettant de maintenir à un niveau minimal le solde des comptes-chèques.

Les petits dépôts sont cependant rarement bien rémunérés. Leur coût de gestion est élevé et la gratuité fréquente des services qui leur sont souvent associés (chèques, virements, ...) est nécessairement compensée par une rémunération faible ou nulle.

19.2.3. Le renforcement des fonds propres et des capitaux permanents

Au cours de la décennie écoulée certaines banques ont rencontré des difficultés qui ont été amplifiées par une structure inadaptée de leur bilan. Les plus connues sont liées à la crise de la dette des pays en développement mais sont loin d'être les seules ; on peut mentionner par exemple les difficultés rencontrées par les caisses d'épargne américaines.

Des événements liés à l'environnement économique ont ainsi eu des conséquences négatives dont l'ampleur aurait été beaucoup plus limitée par des structures de bilan plus prudentes. Ainsi les défaillances des emprunteurs, généralement publics, des pays en développement auraient suscité moins d'inquiétude si les fonds propres des banques prêteuses avaient été plus importants au regard des pertes probables. De même, les caisses d'épargne américaines qui avaient prêté à long terme à une époque de taux d'intérêt faible n'auraient pas subi de plein fouet la hausse du coût de leurs ressources si elles avaient pris soin de rechercher des ressources longues à taux fixe.

Pour limiter les effets de la montée des risques, les autorités monétaires et certains organismes internationaux (Banque des règlements internationaux et Communauté économique européenne en particulier) ont édicté des règles de contrôle prudentiel qui seront examinées dans le chapitre 21. Indépendamment de l'obligation de les respecter, les banques ont été amenées, de leur propre initiative, à chercher à limiter les risques encourus. Ces efforts, contraints ou spontanés, ont tendu à accroître dans le bilan la part des fonds propres et des capitaux permanents.

Les **capitaux permanents** sont les ressources à long terme de la banque. Une fois défini le long terme, il n'y a plus guère d'ambiguïté sur la mesure de ceux-ci. En revanche, le partage entre fonds propres et autres capitaux permanents est plus délicat et sujet à des divergences entre les réglementations des différents pays. L'encadré « Les capitaux permanents » précise le contenu de ceux-ci.

La définition des fonds propres cherche en général à faire apparaître la richesse nette de la banque, c'est-à-dire ce qui reste en cas de liquidation, une fois les créanciers désintéressés. Dans la plupart des pays, le capital, les réserves et les fonds pour risques bancaires généraux sont inclus dans les fonds propres. Les réglementations nationales divergent

quant à l'inclusion des dettes subordonnées. Celles-ci ont été contractées vis-à-vis de créanciers conscients de ce que, en cas de liquidation, ils seraient les derniers à recouvrer leurs créances. On peut donc considérer qu'ils ont choisi de courir un risque supérieur aux autres créanciers (en contrepartie d'une rémunération supérieure), qu'il n'y a pas lieu de les protéger, et qu'il faut par conséquent considérer leurs fonds comme du capital.

LES CAPITAUX PERMANENTS

Ils comprennent principalement :

1. Les **dettes à long terme** autres que les dettes subordonnées.
2. Les **provisions pour risques et charges** destinées à couvrir des risques et des charges que des événements survenus ou en cours rendent probables, nettement précisés quant à leur objet, mais dont la réalisation est incertaine (du moins pour leur part estimée à long terme).
3. Les **provisions réglementées**, qui ont été dotées en application de dispositions réglementaires, notamment fiscales.
4. Les **fonds pour risques bancaires généraux**, qui sont des provisions non liées à des pertes identifiées ou attendues mais constituées en couverture de risques éventuels.
5. Les **dettes subordonnées**, dont le remboursement en cas de liquidation n'est possible qu'après désintéressement des autres créanciers.
6. Le **capital souscrit** égal à la valeur des apports des actionnaires lors de la création de la banque ou lors d'une augmentation de capital (généralement accompagnée de nouveaux apports).
7. Les **réserves** dans lesquelles s'accumulent les résultats non distribués aux actionnaires.

Pour satisfaire aux obligations de fonds propres, les banques ont évité de verser des dividendes trop importants, procédé à des augmentations de capital et émis des dettes subordonnées.

Pour satisfaire aux obligations de capitaux permanents les banques ont, au-delà de l'augmentation des fonds propres, recherché des ressources à long terme, principalement sous la forme d'émissions d'**obligations**. Celles-ci sont soit à taux fixe, soit à taux variable. Dans ce dernier cas elles ne protègent pas contre le risque de taux, à moins que les emplois ne soient également à taux variable.

19.3. VERS UNE PLUS GRANDE FLEXIBILITÉ DE L'ACTIF

La recherche d'une plus grande flexibilité de l'actif s'est réalisée essentiellement par le développement de quatre types d'instruments financiers : les actifs négociables, les crédits groupés négociés, les taux variables et les mises en pension.

19.3.1. Les actifs négociables

À côté de la distribution des crédits, actifs non négociables, les banques ont recherché des placements plus ou moins négociables.

Parmi ceux-ci on trouve tout naturellement les passifs négociables émis par les banques et qui, pour une bonne part, sont achetés par d'autres banques : certificats de dépôt et obligations.

Les banques détiennent également des titres émis par des agents non financiers, qu'il s'agisse d'obligations ou de **billets de trésorerie,** titres représentatifs de prêts à court terme émis par les entreprises et qui peuvent être achetés par les banques ou des agents non financiers. Ces actifs, négociables, sont analogues aux bons du Trésor émis par l'État.

19.3.2. Les cessions de crédits groupés

Les crédits consentis aux entreprises, aux banques ou aux États (en particulier à ceux des pays en voie de développement) demeurent le noyau le plus rigide de l'actif. Cependant des tentatives limitées ont été faites pour les rendre plus liquides. Les crédits consentis par une banque peuvent, dans certaines situations, être groupés et cédés à une autre banque.

19.3.3. Les taux d'intérêt variables

La variabilité accrue des taux d'intérêt depuis la fin des années 60, conjuguée avec l'augmentation de la part des ressources rémunérées, a conduit à une élévation du niveau du risque de taux d'intérêt. Les banques ont alors cherché une connexion partielle entre les taux des crédits et les taux des ressources (en moyenne plus courtes que les emplois). C'est ainsi qu'une part de plus en plus importante des crédits a été consentie à taux variables, révisables à intervalles réguliers (souvent tous les trois ou six mois) et indexés soit sur un taux court observé sur le marché, soit sur un taux fixé par la banque.

Dans le second cas, la banque qui consent le crédit applique souvent une marge à son **taux de base**, défini comme le taux minimum, consenti à ses meilleurs clients (qu'on appelle aussi parfois taux débiteur privilégié).

19.3.4. Les mises en pension

Une mise en pension (ou vente à réméré) consiste en la cession d'un titre à revenu fixe, à court ou à long terme, assortie d'un engagement de rachat à une date ultérieure et à un prix convenus aujourd'hui. La différence entre le montant prêté en échange de la cession et le prix de rachat est la rémunération du prêteur.

La mise en pension s'analyse donc comme un prêt assorti d'une garantie puisque, en cas de non remboursement, le prêteur conserve le titre mis en pension.

Les mises en pension sont pratiquées soit entre banques soit entre une banque et un agent non financier prêteur.

Avant d'être pratiquées par les banques commerciales, les mises en pension l'ont été par les banques centrales qui refinancent les banques en partie contre mises en pension de titres, en particulier de bons du Trésor.

Le développement des mises en pension accroît la liquidité de l'actif d'une façon très souple puisque le détenteur des titres mis en pension évite de s'en dessaisir.

19.4. LES OPÉRATIONS HORS BILAN ET LES OPCVM

Un volume de plus en plus grand d'opérations ne conduit pas à inscription au bilan. Ces opérations sont de nature très diverse ; elles sont parfois proches d'opérations de bilan, parfois éloignées.

Les opérations à terme et les swaps peuvent être mentionnées en premier lieu ; elles sont en effet (voir plus loin) équivalentes à des opérations de bilan. En second lieu, tout un ensemble d'opérations peut être regroupé compte tenu de ce qu'elles donnent naissance à des créances et dettes potentielles. Les prestations de service constituent la troisième catégorie d'opérations hors bilan. Enfin les OPCVM, bien que recensés au bilan, sont proches d'une prestation de service : la gestion de portefeuille pour compte de client.

19.4.1. Les opérations à terme de taux d'intérêt

Une opération à terme est la conclusion d'un contrat par lequel le vendeur du contrat s'engage à livrer à l'acheteur un bien (physique ou financier) à une date future, l'échéance, et à un prix payable à l'échéance, fixés au jour de la conclusion du contrat.

Les opérations à terme peuvent être négociées de gré à gré ou sur des marchés organisés. Dans le premier cas (on parle alors souvent de contrat **forward**), les co-contractants négocient directement entre eux les conditions de l'opération. L'avantage des contrats de gré à gré est qu'ils sont adaptés aux souhaits des opérateurs. Leurs inconvénients tiennent à des coûts de transaction supérieurs, liés à la non standardisation, et à la non négociabilité du contrat ainsi conclu.

Les contrats négociés sur des marchés organisés (souvent qualifiés de contrat de **futur**) sont standardisés au sein d'une organisation analogue à une bourse de valeurs qui s'interpose entre les contractants qui ne connaissent que cet organisme de centralisation. L'intervention de celui-ci permet une négociabilité aisée, les contrats achetés pouvant être facilement revendus.

Sur les marchés à terme de taux d'intérêt (marchés de gré à gré ou marchés organisés) s'achètent et se vendent des instruments financiers livrables et payables à une échéance future. Ceci signifie qu'il est possible de prêter ou d'emprunter aujourd'hui à une date future, pour une durée et à un taux fixés aujourd'hui. Les opérations à terme de taux d'intérêt permettent aux banques de diminuer le risque de taux d'intérêt qui provient du désajustement qui existe entre les structures par échéance de l'actif et du passif. L'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés à terme » précise ce point et montre que, selon la gestion adoptée, les opérations à terme peuvent réduire le risque ou l'accroître (dans ce dernier cas au profit d'une rentabilité anticipée supérieure).

En pratique, les emprunteurs et prêteurs à terme ne « livrent pas le physique » c'est-à-dire n'empruntent ni ne prêtent effectivement la somme convenue au taux convenu pendant la durée convenue. À l'échéance du contrat, l'emprunteur à terme verse au prêteur la différence entre le taux à terme et le taux comptant à la date de l'échéance si elle est positive, la reçoit si elle est négative (la différence, bien sûr, s'applique au montant et à la durée fixés par le contrat).

Sur les marchés de gré à gré les contrats à terme de taux sont souvent appelés FRA (**Forward Rate Agreement**). Sur les marchés organisés le versement et la réception de la différence des taux a lieu entre l'organisme de centralisation et chaque participant.

Aussi bien les banques que les agents non financiers concluent des contrats à terme et ce, aussi bien sur les marchés organisés que sur les marchés de gré à gré. Dans ce dernier cas il y a intervention d'une banque ou d'un courtier. Le courtier équilibre les offres et les demandes qui s'adressent à lui ou recherche une contrepartie ; il demeure donc un simple intermédiaire. La banque, au contraire, se porte contrepartie de son client, quitte éventuellement à se couvrir par une opération de sens inverse avec une autre banque ou sur un marché organisé.

COUVERTURE ET PRISE DE RISQUE SUR LES MARCHÉS À TERME DE TAUX D'INTÉRÊT

On considère une banque qui, à la date 0, prête 1 à deux ans alors que la ressource qu'elle obtient pour financer son prêt est à un an. À la date 0 le taux d'intérêt sur les prêts à deux ans vaut r_2, le taux sur les prêts à un an vaut r_1 (on néglige l'écart entre taux prêteur et emprunteur). La première année la banque réalise un résultat égal à $r_2 - r_1$, connu avec certitude à la date 0. La deuxième année son résultat sera $r_2 - {}_1r_1$, où ${}_1r_1$ est le taux qui prévaudra à la date 1 pour les prêts d'une période et qui est inconnu aujourd'hui. Par contre, le taux auquel on peut aujourd'hui s'engager à emprunter dans un an pour un an est connu ; c'est le taux à terme ${}_1f_1$. Si la banque, plutôt que d'attendre un an pour refinancer son prêt à deux ans au taux qui prévaudra alors, décide de s'engager aujourd'hui dans un contrat dont les conditions sont fixées aujourd'hui mais qui ne sera dénoué que dans un an, elle rend certain le résultat à venir la deuxième année : $r_2 - {}_1f_1$. La banque a ainsi réalisé sur le marché à terme une opération de couverture par laquelle tout risque de taux d'intérêt a été éliminé.

Au lieu d'éliminer le risque par des opérations de couverture, les marchés à terme permettent aux opérateurs qui le souhaitent de prendre des risques en contrepartie d'un bénéfice attendu. L'exemple qui précède peut être poursuivi en imaginant un opérateur qui, à la date 0, anticipe le taux qui prévaudra à la date 1 pour les prêts d'une période : ${}_1r^a_1$. Selon que ${}_1r^a_1 < {}_1f_1$ ou ${}_1r^a_1 > {}_1f_1$ cet opérateur, s'il est suffisamment indifférent au risque, a intérêt à entrer dans un contrat à terme par lequel il prête ou emprunte aujourd'hui dans un an pour un an. Dans le premier cas, par exemple, si ses anticipations se réalisent, il lui suffira, dans un an, d'emprunter pour un an au taux qui prévaudra alors et qui est supposé être égal à ${}_1r^a_1$, et d'honorer l'engagement à terme avec les fonds ainsi obtenus qui seront donc prêtés au taux ${}_1f_1$. Le résultat attendu de l'opération est ${}_1f_1 - {}_1r^a_1$, incertain mais anticipé positif.

Les opérations à terme, bien que comptablement non recensées au bilan, sont équivalentes à des créances et dettes certaines qui figurent au bilan. C'est le cas des contrats à terme de taux d'intérêt ; l'encadré « Les contrats à terme de taux d'intérêt sont équivalents à des opérations au comptant » précise ce point.

LES CONTRATS À TERME DE TAUX D'INTÉRÊT SONT ÉQUIVALENTS À DES OPÉRATIONS AU COMPTANT

À la date 0 le taux d'intérêt sur les prêts et emprunts vaut r_2 à deux ans et r_1 à un an. Le taux à terme, auquel il est possible aujourd'hui de prêter ou emprunter dans un an pour un an, est ${}_1f_1$. L'emprunteur à terme s'assure le droit et l'obligation d'emprunter dans un an pour un an au taux ${}_1f_1$. Il parvient au même résultat si, aujourd'hui, il emprunte à deux ans et prête à un an. Plus précisément, il est équivalent d'emprunter à terme 1 ou de réaliser l'opération de prêt-emprunt ci-dessus pour un montant de $1 / (1 + r_1)$. Dans les deux cas l'agent reçoit à la date 1 un cash flow de 1. À la date 2, il verse un cash flow qui vaut $(1 + {}_1f_1)$ dans le premier cas et $(1 + r_2)^2 / (1 + r_1)$ dans le second. Ces cash flows alternatifs étant tous deux certains, ils sont de même valeur de sorte que :

- premièrement : $(1 + {}_1f_1) = (1 + r_2)^2 / (1 + r_1)$
- deuxièmement : l'opération à terme est équivalente à deux opérations au comptant.

19.4.2. Les swaps de taux d'intérêt

De façon générale **un swap est un contrat par lequel sont échangés deux séries de cash flows futurs.**

Un swap de taux d'intérêt est un échange entre deux parties des cash flows d'intérêt de deux emprunts qui leur ont été consentis ou de deux emprunts qui ne leur ont pas été consentis mais dont les caractéristiques sont définies dans le seul but de procéder à l'échange des intérêts ; dans cette deuxième hypothèse, les deux emprunts, qui n'ont pas d'existence réelle, sont qualifiés de **notionnels.**

Les swaps de taux d'intérêt échangent généralement un taux fixe contre un taux variable, parfois deux taux variables indexés différemment. L'encadré « Swap taux fixe contre taux variable » précise la nature de l'opération dans le cas de deux emprunts réalisés dès l'origine pour être échangés.

Comme les opérations à terme de taux d'intérêt, les swaps de taux peuvent être utilisés pour couvrir ou prendre des risques. Ainsi l'opérateur créancier à taux fixe et débiteur à taux variable peut-il entrer dans un swap par lequel il échange sa dette à taux variable contre une dette à taux fixe ; il se couvre contre le risque qui résultait du désajustement de taux de son bilan. Inversement, un opérateur en taux variable des deux côtés du bilan peut néanmoins réaliser le swap ci-dessus s'il anticipe une hausse des taux ; il court alors le risque que, ses anticipations étant erronées, les taux diminuent ; la valeur de sa dette augmente tandis que celle de son actif reste inchangée.

SWAP TAUX FIXE CONTRE TAUX VARIABLE

Deux agents, L et M, ont des possibilités d'accès différentes aux marchés des emprunts à taux fixe et à taux variables. Ils peuvent emprunter au taux suivant* :

	taux fixe	*taux variable*
L	10 %	PIBOR + 0,5 %
M	12 %	PIBOR + 1 %

L souhaite emprunter à taux variable et M à taux fixe des montants identiques pour des durées identiques. S'ils s'adressent directement au marché correspondant, L obtient PIBOR + 0,5 % et M obtient 12 %. Il leur est possible de réaliser une économie. En effet, bien que L soit le mieux placé sur les deux marchés, L détient un « avantage comparatif » sur le marché à taux fixe et M sur le marché à taux variable.

Un accord entre les deux parties est alors possible aux termes duquel L emprunte à taux fixe (10 %) et M à taux variable (PIBOR + 1 %), les services des deux emprunts étant échangés par la suite entre les deux agents. À ce stade, l'accord n'est pas complet ; en effet, si L s'engage à verser à M le taux variable et M s'engage à verser à L le taux fixe, M est gagnant puisque l'accord équivaut pour lui à emprunter à 10 % (contre 12 % par accès direct au marché) mais L est perdant puisqu'il emprunte à PIBOR + 1 % (contre PIBOR + 0,5 % par accès direct au marché).

Cependant le gain de M (12 % - 10 %) étant supérieur à la perte de L (1 % - 0,5 %), il y a manifestement la possibilité d'un versement de M à L qui rende l'échange profitable pour les deux parties. Il suffit que M verse à L, à chaque période, un montant, en pourcentage du nominal, supérieur à 0,5 % et inférieur à 2 %. Un versement de 1,5 %, par exemple, conduit à des taux effectifs de 11,5 % pour M et PIBOR - 1 % pour L, tous deux plus avantageux que ceux qu'ils auraient obtenus par accès direct au marché.

* PIBOR (Paris Interbank Offered Rate) est le taux interbancaire offert à Paris.

Le swap de taux d'intérêt peut s'analyser comme un ensemble de contrats à terme de taux d'intérêt. À chaque date t de versement d'intérêt, l'acheteur du taux fixe contre le taux variable reçoit la différence taux fixe-taux variable si elle est positive et la verse dans le cas contraire. Le taux fixe a été déterminé à la date 0 de la conclusion du contrat ; le taux variable est celui qui est observé à la date t. On retrouve donc exactement les versements correspondant à un contrat à terme de taux d'échéance t conclu à la date 0.

Compte tenu de l'équivalence contrat à terme de taux / prêt et emprunt au comptant, il faut donc conclure à l'équivalence entre un swap de taux d'intérêt et un ensemble de prêts et d'emprunts tous conclus à la date 0.

Les swaps sont négociés sur le marché de gré à gré avec intervention d'une banque ou d'un courtier.

19.4.3. Les créances et dettes potentielles

La deuxième catégorie d'opérations hors bilan est constituée d'engagements donnés et reçus de diverse nature qui conduisent à des **créances et dettes potentielles**. Celles-ci sont susceptibles de se matérialiser mais peuvent aussi bien ne jamais voir le jour. On peut mentionner, dans cette catégorie, les garanties de financement et les options.

L'expression **garantie de financement** est très générale. La garantie peut consister en la promesse par la banque d'assurer le financement d'une entreprise ou d'une autre banque dans le cas où celle-ci le solliciterait ou dans le cas où les titres émis ne trouveraient pas preneurs sur le marché. Elle peut aussi revêtir la forme d'une **acceptation de banque** par laquelle la banque appose sur un effet de commerce sa garantie de paiement. En cas de défaillance de l'émetteur de l'effet le détenteur a la possibilité de se retourner contre la banque qui a donné sa garantie.

Par un contrat d'**option, l'acheteur de l'option paye une prime au vendeur pour le droit d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un montant donné d'un bien (physique ou financier), à un prix et à une date ou jusqu'à une date fixés aujourd'hui.**

Comme les opérations à terme, les options peuvent être négociées de gré à gré ou sur des marchés organisés. Dans le premier cas elles font intervenir une banque ou un courtier.

Sur les marchés d'option de taux d'intérêt s'achètent et se vendent des droits de livrer ou de recevoir à une date future des instruments financiers. Ceci signifie que l'acheteur de l'option peut s'assurer aujourd'hui le droit de prêter (option d'achat) ou d'emprunter (option de vente) à une date future, pour une durée et à un taux fixés aujourd'hui. Il n'exercera ce droit que si la comparaison entre le taux fixé dans le contrat d'option et le taux prévalant sur le marché du comptant à la date d'échéance le conduit à le faire. L'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés d'options » précise ce point et montre que, comme dans le cas des opérations à terme, selon la gestion adoptée, les achats et ventes d'options peuvent réduire le risque ou l'accroître.

Un achat ou une vente d'option conduit à une créance et une dette potentielles dans la mesure où, jusqu'à la date d'échéance, son exercice est aléatoire.

COUVERTURE ET PRISE DE RISQUE SUR LES MARCHÉS D'OPTIONS DE TAUX D'INTÉRÊT

On considère à nouveau l'exemple de l'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés à terme ». La banque souhaite réduire l'incertitude qui pèse sur le résultat de la deuxième année en recourant au marché des options et non plus au marché à terme. Elle choisit d'acheter un contrat d'option par lequel elle obtient le droit de vendre un instrument financier, plus précisément d'emprunter dans un an pour un an au taux fixé aujourd'hui r_1^*. Si, dans un an, le taux ${}_1r_1$ est inférieur au taux r_1^*, la banque n'exercera pas son option. Dans le cas contraire, elle l'exercera. Le résultat de la deuxième année est dans le premier cas $r_2 - {}_1r_1$ - prime, dans le second $r_2 - r_1^*$ - prime (*pour simplifier, on a fait comme si la prime était payée la deuxième année alors qu'en réalité elle* l'est au moment de la conclusion du contrat d'option, c'est-à-dire la première année). En tout état de cause le résultat ne peut être inférieur à $r_2 - r_1^*$ - prime. La prime apparaît ainsi comme le coût d'une assurance qui garantit que le taux d'intérêt effectif payé sur l'emprunt de la deuxième année ne sera pas supérieur à r_1^* + prime.

À la différence de l'opération à terme, l'option ne fixe pas le taux d'intérêt de la deuxième année mais seulement son plafond.

Au lieu d'être utilisées à des fins de couverture, les options peuvent l'être pour accroître le risque (au profit d'un bénéfice anticipé supérieur). Là encore l'exemple du marché à terme peut être poursuivi en imaginant un opérateur qui, à la date 0, anticipe le taux qui prévaudra à la date 1 pour les prêts d'une période : ${}_1r^a_1$. Selon que ${}_1r^a_1 < r_1^*$ - prime ou ${}_1r^a_1 > r_1^*$ + prime cet opérateur, s'il est suffisamment indifférent au risque, a intérêt à acheter une option lui permettant de prêter ou d'emprunter dans un an pour un an au taux r_1^*. Dans le premier cas par exemple si ses anticipations se réalisent il lui suffira dans un an d'emprunter pour un an au taux qui prévaudra alors et qui est supposé être égal à ${}_1r^a_1$, et d'exercer l'option, c'est-à-dire de prêter au taux r_1^* les fonds empruntés. Le résultat attendu de l'opération est r_1^* - prime - ${}_1r^a_1$, incertain mais anticipé positif. Dans le cas où ${}_1r^a_1$ est compris entre r_1^* - prime et r_1^* + prime, il n'y a pas de gain à espérer, le coût de l'option, c'est-à-dire la prime, étant supérieur à la différence des taux ${}_1r^a_1 - r_1^*$ ou $r_1^* - {}_1r^a_1$ selon que ${}_1r^a_1$ est supérieur à r_1^* - prime ou inférieur à r_1^* + prime.

19.4.4. Les prestations de service

Les prestations de service se distinguent du reste de l'activité bancaire en ce qu'elles ne conduisent pas à la naissance d'encours de créances et de dettes, que ces dernières soient effectives ou potentielles. Ces services peuvent être de nature très diverse ; ainsi la location de coffre, la fourniture et la gestion des cartes de crédit, la convocation d'assemblées générales d'actionnaires en sont quelques exemples. Plus significatif est un ensemble de prestations de service que l'on peut classer sous l'intitulé général de **gestion de portefeuille pour compte de client**. Il y a là pour les banques un enjeu important, celui de la gestion de la **désintermédiation**. On dit qu'il y a désintermédiation lorsque les agents non financiers détiennent des créances les uns vis-à-vis des autres et non sur les banques qui s'interposent à titre de contrepartie comme débiteur de l'agent financier créancier, et créancier de l'agent financier débiteur. Les banques perdent, dans le développement de ce processus, les marges d'intérêt qui résultent de la différence entre les intérêts reçus et versés.

Cependant, si les banques ne sont pas contrepartie, elles peuvent mettre en contact les agents non financiers qui resteront engagés directement les uns vis-à-vis des autres. C'est le cas par exemple de l'émission des titres (actions ou obligations) d'une société, souvent suivie de la gestion de la dette (paiements des coupons, ...). Les achats et les ventes de

titres sur le marché secondaire pour le compte de la clientèle en sont un deuxième exemple ; ils s'accompagnent généralement de la conservation des titres en compte à la banque. Parfois la banque propose de gérer le portefeuille au sens large, c'est-à-dire non seulement de se charger des transactions sur titres et de leur conservation, mais également de procéder de sa propre initiative aux achats et ventes qu'elle juge souhaitables. La banque, cependant, ne détient en aucun cas des créances ou des dettes vis-à-vis des clients ou des émetteurs des titres achetés. Elle fournit un service.

Depuis quelques années s'est développée, dans le cadre de ce que l'on peut encore appeler la gestion de portefeuille pour le compte de client, l'activité d'ingénierie financière qui consiste à assister les entreprises dans la gestion du haut de leur bilan (fonds propres) : fusions, acquisitions, offres publiques d'achat...

Si les prestations de service n'apparaissent pas au bilan, elles génèrent bien entendu des charges et des produits (commissions) et participent à la formation du résultat de la banque.

19.4.5. Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

Les OPCVM, pour reprendre l'abréviation couramment utilisée en France, sont très répandus dans la plupart des pays industrialisés. Ils ont été définis dans l'encadré « Les agrégats monétaires de la Banque de France » du chapitre 8. Un OPCVM est généralement localisé dans une banque dont il est un département.

À l'actif de l'OPCVM apparaissent les titres détenus, au passif les parts des déposants qui sont en fait les actionnaires de l'OPCVM dont l'objet social est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. La proximité est très grande entre les OPCVM, qui sont recensés au bilan des banques, et la gestion de portefeuille pour compte de client, qui ne l'est pas.

Chapitre 20

L'activité bancaire internationale

Le chapitre précédent proposait une vision de l'activité bancaire moderne en excluant les activités spécifiquement liées à l'ouverture des frontières. Le passage d'un système bancaire domestique à un système bancaire international conduit à une démultiplication des opérations bancaires ; le premier paragraphe illustre ce point. Le second traite de l'activité internationale traditionnelle, c'est-à-dire celle qui étend à la sphère internationale les activités traditionnelles de la banque : dépôts, crédits, gestion de portefeuille pour compte de client. Le troisième paragraphe analyse un instrument financier international qui reste proche des activités traditionnelles de crédit et des émissions de titres pour compte de client : « les euro-notes facilités ». Le quatrième paragraphe recense les autres opérations hors bilan ; certaines sont relativement anciennes, d'autres ont pour support ce qu'il est convenu d'appeler « les nouveaux instruments financiers ».

20.1. D'UN SYSTÈME BANCAIRE DOMESTIQUE À UN SYSTÈME BANCAIRE INTERNATIONAL

Le passage d'une économie fermée à une économie ouverte conduit à un système bancaire, et plus généralement financier, beaucoup plus complexe ainsi que permet de le conclure la comparaison entre le tableau 1 du chapitre 11 et le tableau 1 ci-après, qui est une généralisation du précédent.

Les dépôts et les crédits bancaires sont en effet subdivisés en quatre catégories. Un dépôt d'un agent non financier, par exemple, peut être en monnaie nationale ou en devises ; dans les deux hypothèses, il peut être auprès d'une banque du pays ou auprès d'une banque étrangère (conformément à l'usage, les banques sont domestiques ou étrangères en fonction de leur lieu d'implantation et non de celui de la maison-mère ; ainsi une filiale allemande d'une banque américaine est une banque allemande).

Les réserves en devises de la Banque centrale peuvent être détenues en dépôt auprès de banques étrangères mais aussi auprès de banques nationales.

On appelle **euro-dépôt** ou **euro-crédit** un dépôt reçu ou un crédit consenti par une banque située hors du pays d'émission de la monnaie du libellé du dépôt ou du crédit. Ainsi un dépôt en Deutsche Mark auprès d'une banque française est un euro-dépôt (ou dépôt en euro-devises) indépendamment de la nationalité du détenteur du dépôt. Un petit problème de terminologie se pose lorsqu'il s'agit d'un encours interbancaire. Ainsi, un prêt en francs d'une banque française à une banque allemande serait, compte tenu de ce qui vient d'être dit, un euro-dépôt reçu par la banque allemande mais non un euro-crédit consenti par la banque française. On considérera qu'il s'agit dans les deux cas d'euro-devises.

Les crédits bancaires au reste du monde sont appelés **crédits externes**, qu'il soient en monnaie nationale ou en devises (euro-crédits dans ce dernier cas). Les crédits bancaires

en devises aux résidents sont appelés **crédits internes en devises** (ce sont aussi des euro-crédits). La Banque des Règlements internationaux (BRI), qui est sans doute l'institution qui fournit les meilleures statistiques sur l'activité bancaire internationale, appelle **crédit bancaire international net** la somme des deux crédits ci-dessus à laquelle elle retranche les encours interbancaires.

Les dépôts peuvent faire l'objet de définitions similaires.

Tableau 1. – Bilans des agents bancaires et non bancaires

	Banques		*Banque centrale*	*Agents non financiers*		*Reste du monde*	
billets			Bil	Bill			
réserves	Res		Res				
refinancement		Ref	Ref				
dépôts en monnaie nationale							
dans les banques du pays		$D_p^{mn} + D_{rm}^{mn}$		D_p^{mn}		D_{rm}^{mn}	
à l'extérieur	D_b^{mn*}			D_p^{mn*}			$D_b^{mn*}+D_p^{mn*}$
dépôts en devises							
dans les banques du pays		$D_B^{dv} + D_p^{dv} + D_{rm}^{dv}$	D_B^{dv}	D_p^{dv}		D_{rm}^{dv}	
à l'extérieur	D_B^{dv*}		D_B^{dv*}	D_p^{dv*}			$D_b^{dv*} + D_B^{dv*} + D_p^{dv*}$
crédits en monnaie nationale							
par banque du pays	$C_p^{mn} + C_{rm}^{mn}$				C_p^{mn}		C_{rm}^{mn}
par l'extérieur		C_b^{mn*}			C_p^{mn*}	$C_b^{mn*}+C_p^{mn*}$	
crédits en devises							
par banque du pays	$C_p^{dv} + C_{rm}^{dv}$				C_p^{dv}		C_{rm}^{dv}
par l'extérieur		C_b^{dv*}			C_p^{dv*}	$C_b^{dv*}+C_p^{dv*}$	
titres en monnaie nationale	T_b^{mn}			T_p^{mn}			$T_b^{mn} + T_p^{mn}$
titres en devises	T_b^{dv}			T_p^{dv}			$T_b^{dv} + T_p^{mn}$

Note : les notations sont à peu près évidentes à la lecture du tableau. $_{rm}$ note le reste du monde, ^{mn} un encours en monnaie nationale, ^{dv} un encours en devises, * un dépôt reçu ou un crédit consenti par une banque du reste du monde. Les agents non financiers hors reste du monde (public et État) sont notés $_p$ alors qu'en toute rigueur cette notation concernait jusqu'ici le public seul.

Le compte des banques est consolidé (l'interbancaire n'y apparaît donc pas), de même que celui du reste du monde.

Les titres apparaissent dans le bilan de chaque agent pour leur montant net (détenus-émis pour les banques et les agents non financiers, émis-détenus pour le reste du monde ; les montants peuvent être positifs ou négatifs).

On appelle **euro-obligation** une obligation émise sur un grand nombre de marchés tandis qu'une **obligation étrangère** est émise dans le seul pays d'émission de la monnaie de libellé du titre par des émetteurs non-résidents.

Les euro-obligations et les obligations étrangères forment les **obligations internationales**. Si l'on y ajoute les titres à court terme internationaux, on obtient les titres internationaux de sorte que l'on dispose de l'encours des **financements internationaux nets** qui est l'agrégat le plus large (excluant l'interbancaire). La BRI fournit dans chacun de ses rapports annuels un tableau récapitulatif de cet agrégat. Le tableau 2 en donne un exemple.

Pour juger de la place des financement internationaux dans l'ensemble des financements, il faudrait disposer du total des financements reçus par les agents non financiers

dans le monde. Celui-ci n'est pas connu. La somme des masses monétaires est un agrégat qui lui est nettement inférieur. Pour les seuls sept plus grands pays industriels elle vaut 6 333 milliards de dollars. L'activité bancaire et le financement des économies reste donc encore majoritairement domestiques. Néanmoins la part du financement international croît rapidement.

Tableau 2. – Financements nets sur les marchés internationaux
(en milliards de dollars)

		Encours fin 1990
1	Crédits externes	5 907,2
2	Crédits internes en devises	1 309,4
3	Duplication sur l'interbancaire	3 866,6
4 = 1 + 2 - 3	Crédit bancaire international net	3 350,0
5	Titres internationaux	1 025,0
6 = 4 + 5	Financements internationaux nets	4 375,0

Source : BRI.

Note . dans les faits les statistiques disponibles ne concernent que les banques des pays industrialisés et des grands centres financiers (que l'on appelle les banques déclarantes à la BRI) ; la quasi-totalité de l'activité bancaire internationale est cependant ainsi recensée. Dans les crédits internationaux des banques figurent des obligations internationales émises et souscrites par elles et qui, par conséquent, ne sont pas reprises à la ligne 5.

20.2. L'ACTIVITÉ INTERNATIONALE TRADITIONNELLE

Recevoir des dépôts, consentir des crédits et émettre des obligations pour le compte de clients constitue l'activité bancaire traditionnelle dans le cadre domestique. On peut continuer à la qualifier ainsi dans un environnement international, même si elle est alors plus récente.

20.2.1. Dépôts et crédits à court terme en devises

Le marché des dépôts et crédits en devises à court terme date des années 1960. C'est essentiellement un marché d'euro-devises. En effet, compte tenu des définitions données plus haut, seuls les crédits externes en monnaie nationale à des agents non financiers et les dépôts externes de ceux-ci ne seraient pas en euro-devises ; dans les faits il est rare que, par exemple, une banque française prête à court terme en francs à une entreprise allemande.

D'autre part, le marché du court terme est majoritairement interbancaire. Les banques des grands centres de l'euro-marché (en particulier Londres) affichent simultanément leurs taux offerts et demandés en monnaie nationale et en devises. Parmi ceux-ci un taux sert fréquemment de référence dans les contrats, le LIBOR (London Inter Bank Offered Rate).

Le marché des dépôts et crédits à court terme est considéré comme un compartiment du marché des changes à côté de celui des transactions sur lequel s'échangent les devises les unes contre les autres ; ceci provient de ce que, on le verra plus loin, trois marchés sont fortement intégrés : le marché des dépôts et crédits en devises à court terme, le marché des changes au comptant et le marché des changes à terme.

20.2.2. Financements internationaux longs

Eux aussi se sont développés dans les années 1960. Ils incluent les émissions d'obligations internationales (euro-obligations ou obligations étrangères) et les crédits internationaux (crédits externes en devises ou en monnaie nationale et crédits internes en devises).

Parmi ceux-ci les crédits externes en devises (euro-crédits) occupent une part prédominante. Leur développement s'est accompagné de celui de techniques spécifiques de la banque internationale, en particulier celui de la syndication ; le syndicat est un ensemble de banques (souvent plusieurs dizaines) qui se regroupent pour consentir un prêt de montant important. L'internationalisation de l'activité bancaire a donné lieu à des collaborations entre les banques beaucoup plus intenses que celles qui ont pu voir le jour dans le cadre domestique, sans doute en liaison avec l'échelle des opérations et la nécessité de diversifier les risques. L'échelle des opérations est elle-même liée à ce que la finance internationale ne s'accompagne pas du même type de relations personnalisées entre un banquier et son client que celles qui prévalent dans un cadre domestique. Seuls ont accès aux financements internationaux des agents non financiers de notoriété bien établie (généralement confirmée par une agence de rating) et, par conséquent, de grande taille.

Beaucoup de ces crédits sont à taux variables, indexés sur un taux de référence qui est souvent le LIBOR.

Le développement des obligations internationales, et surtout des euro-obligations, doit beaucoup à la déréglementation. Pendant longtemps, les autorités monétaires nationales ont imposé des restrictions à l'émission d'obligations internationales dans leur monnaie. Ceci peut paraître étonnant dans le cas des euro-obligations puisque celles-ci sont émises par des banques et placées auprès d'emprunteurs hors du contrôle du pays de la monnaie. Il est cependant très gênant pour un émetteur d'euro-obligation en euro-Deutsche Mark, par exemple, de savoir qu'il ne pourra les placer en Allemagne, même si elles sont destinées au marché mondial. Les préférences des investisseurs pour leur monnaie font qu'une grosse part des euro-émissions est achetée par les résidents du pays de la monnaie du libellé.

Bien que les banques puissent émettre et surtout acheter des obligations internationales pour leur propre compte, elles interviennent essentiellement sur ce marché comme prestataires du service de placement et teneurs du marché secondaire pour lequel les bourses où sont cotés les titres jouent un rôle secondaire (même si la cotation est souvent obligatoire pour des raisons juridiques).

20.3. LES EURO-NOTES FACILITÉS

Les euro-notes facilités se sont développées dans les années 1980. Dans leur principe il s'agit d'une garantie de financement qui, au moment où elle est accordée, apparaît hors bilan, mais qui peut par la suite donner lieu à inscription à l'actif du bilan.

Avant de préciser la nature de ce produit, il faut considérer l'extension internationale des billets de trésorerie et des certificats de dépôt. Les **euro-billets de trésorerie** sont des billets de trésorerie émis par des agents non financiers tandis que les **euro-certificats de dépôts** sont des certificats de dépôts émis par les banques ; ces deux catégories de titres, généralement courts, sont destinées à être placées sur le marché mondial (auprès d'autres agents non financiers ou de banques).

Les deux catégories de titres sont rassemblées sous le vocable d'**euro-notes** ou d'euro-effets.

L'innovation cependant ne s'est pas arrêtée à l'internationalisation. Ces euro-notes ont été combinées avec une **facilité**. Ce terme, traduction sans doute discutable du mot anglais facility, désigne une ligne de crédit de substitution. Dans le cadre d'un programme d'**euro-notes facilités**, l'emprunteur bénéficie de la part de la banque de l'engagement soit de placer les effets auprès d'investisseurs, soit de lui procurer un financement de montant équivalent à celui des titres non placés.

Sans doute le terme innovation est-il quelque peu excessif dans la mesure où des facilités d'émission de billets de trésorerie existaient déjà sur le marché américain.

La facilité est généralement à moyen et long terme alors que les euro-notes sont à court terme. Le procédé est donc semblable, pour l'emprunteur, à celui d'un euro-crédit à taux variable. Il présente cependant, aussi bien pour les emprunteurs que pour les banques, quelques avantages qui en ont assuré le développement.

Pour la banque, tant que la facilité n'est pas tirée, rien n'apparaît au bilan et ne nécessite la disposition du supplément de fonds propres que les réglementations prudentielles imposent pour tout accroissement de l'actif ; cet argument doit cependant être nuancé, les autorités monétaires imposant de plus en plus l'inclusion des éléments hors bilan dans le calcul des risques encourus (voir chapitre 21). Sans doute est-ce là une des raisons du regain d'intérêt, depuis la fin des années 1980, des émissions d'euro-notes non adossées à une facilité, c'est-à-dire pour lesquelles les banques sont de simples placeurs sans obligation de fournir un financement de substitution.

L'emprunteur bénéficie d'un taux d'intérêt versé sur les effets placés légèrement inférieur à celui d'un euro-crédit, eu égard à la négociabilité des effets, et simultanément d'une garantie en cas de non placement ou même dans le simple cas où le placement ne pourrait se faire qu'à un taux supérieur à celui contractuellement déterminé de la ligne de crédit de substitution.

Comme les euro-crédits et les euro-obligations, les euro-notes facilités sont émises par un syndicat regroupant de nombreuses banques.

20.4. LES OPÉRATIONS HORS BILAN

Les euro-notes facilités sont inscrites au hors-bilan tant que la facilité n'est pas tirée. Elles le sont comme n'importe quelle garantie de crédit. Le reste du hors-bilan peut, comme dans le chapitre précédent, être analysé en distinguant des opérations qui sont équivalentes à des opérations de bilan, c'est-à-dire les opérations à terme et les swaps de devises, et les opérations qui donnent naissance à des créances et dettes potentielles, les options.

20.4.1. Les opérations à terme de devises

Le marché des changes au comptant est essentiellement un marché de gré à gré au sein duquel les banques, dans le monde entier, échangent des devises entre elles ou avec leurs clients. Les échanges de devises à terme ont lieu sur des marchés organisés ou sur les marchés de gré à gré. Le change à terme répond à la définition générale d'une opération à terme. L'acheteur d'une devise A contre une devise B s'engage à livrer à une date future au vendeur un certain nombre de devises B contre réception de la contrevaleur en devises A, évaluée à un cours qui est le cours à terme. Les caractéristiques du contrat, quantités échangées, cours à terme et date du dénouement (échéance), sont déterminées le jour de la conclusion du contrat.

Le change à terme est largement utilisé par les entreprises impliquées dans le commerce international et qui souhaitent couvrir un risque de change auprès de leurs banques. L'entreprise exportatrice qui va recevoir dans un mois le paiement d'une marchandise vendue est en position de change longue sur la devise de règlement (en admettant que celle-ci ne soit pas sa monnaie nationale). L'importateur qui bénéficie de la part de son fournisseur d'un crédit de trois mois est en position courte durant ce délai.

Ces opérateurs peuvent couvrir le risque de change en fixant dès aujourd'hui le cours auquel ils échangeront les devises contre leur monnaie nationale ou inversement le jour du règlement. Sur le marché de gré à gré, l'entreprise fait appel à sa banque ou à un courtier.

Le marché des changes à terme n'échappe pas à deux principes déjà mentionnés à propos des opérations à terme de taux d'intérêt : il peut être utilisé pour couvrir ou prendre des risques (voir l'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés à terme de devises » ; une opération de change à terme est équivalente à une combinaison d'opérations au comptant (voir l'encadré « Équivalence change à terme / change au comptant plus prêts et emprunts »).

COUVERTURE ET PRISE DE RISQUE SUR LES MARCHÉS À TERME DE DEVISES

On considère un agent qui sait, à la date 0, qu'il va recevoir à la date 1 des devises B alors qu'il évalue son patrimoine en devises A (en général sa monnaie nationale). Au lieu d'attendre la date 1 pour les vendre au cours au comptant de la date 1, qu'il ne connaît pas, il peut les vendre aujourd'hui (à la date 0) à un cours fixé aujourd'hui mais pour une livraison à la date 1. De la sorte il élimine tout risque de change lié aux fluctuations du cours entre les dates 0 et 1

Là encore, au lieu d'éliminer un risque existant, l'échange à terme de devises peut permettre aux opérateurs de prendre un risque (en vue d'un gain anticipé).

Notations
e : taux de change au comptant à la date 0 ; 1 devise B = e devises A
e^f : taux à terme à la date 0 pour une livraison à la date 1
e^a : taux comptant à la date 1 anticipé à la date 0

L'opérateur qui envisage, à la date 0, d'acheter à terme une unité de devise B pour la revendre au comptant à la date 1, anticipe un résultat à la date 1 (exprimé dans sa monnaie A) égal à $e^a - e^f$. Il réalise l'opération s'il anticipe un cours comptant futur supérieur au cours à terme, plus précisément si la différence entre les cours est suffisante pour compenser le risque d'une perte éventuelle dans le cas où, ses prévisions étant déjouées, le cours comptant futur viendrait à être inférieur au cours à terme.

ÉQUIVALENCE CHANGE À TERME / CHANGE AU COMPTANT PLUS PRÊTS ET EMPRUNTS - DÉTERMINATION DU TAUX À TERME

L'acheteur à terme d'une unité d'une devise B contre des devises A s'est mis dans la position de recevoir dans une période 1 devise B contre livraison de e^f devises A. Il est donc créancier d'une devise B et débiteur de e^f devises A.

Il peut parvenir au même résultat au moyen de la suite des opérations suivantes réalisées à la date 0 :

1. emprunt de $e^f / (1 + r)$ devises A
2. change au comptant contre $(e^f / e)[1 / (1 + r)]$ devises B
3. placement de $(e^f / e)[1 / (1 + r)]$ devises B

Notations
r : taux d'intérêt à la date 0 sur les devises A pour une durée d'une période
r* : taux d'intérêt à la date 0 sur les devises B pour une durée d'une période

Les cash flows sont nuls dans les deux cas à la date 0. À la date 1 les cash flows en devise A sont identiques. Ils le sont également en devises B à condition que :

$$(e^f / e)\,[(1 + r^*) / (1 + r)] = 1 \text{ soit encore :}$$

$$e^f = e[(1 + r) / (1 + r^*)]$$

que l'on écrit souvent sous la forme approchée :

$$e^f = e(1 + r - r^*)$$

Le raisonnement qui précède d'une part démontre l'équivalence opération à terme / opérations au comptant, d'autre part détermine le cours du terme en fonction du cours au comptant et des taux d'intérêt. Si le cours du terme était différent de ce qui est indiqué ci-dessus, des arbitrages se produiraient qui le conduiraient à cette valeur, puisqu'il serait possible de réaliser des gains sans risque en opérant simultanément sur le marché à terme et sur les marchés du comptant et des prêts et dépôts (on appelle arbitrage toute opération permettant de réaliser un gain certain à partir d'un investissement nul).

20.4.2. Les swaps de devises

Un swap de devises est un échange entre deux parties des cash flows ou d'une partie des cash flows de deux emprunts en deux devises différentes. Il n'est pas nécessaire d'échanger le principal à la date de la conclusion de contrat puisqu'à cette date le principal de l'emprunt en devises A est égal à la contrevaleur du principal de l'emprunt en devises B au cours du jour du contrat ; le marché des changes au comptant fait l'affaire. Par la suite les versements d'intérêts sont échangés. Selon les stipulations du contrat, le principal à rembourser à la date de fin des emprunts peut être échangé ou ne pas l'être ; la question a un sens puisqu'à cette date, compte tenu de l'évolution du cours du change depuis la conclusion du contrat, les deux montants à rembourser ne sont pas équivalents, au cours du jour.

L'encadré « Un exemple de swap de devises » suppose que le swap est conclu en même temps que les emprunts sont contractés. Comme dans le cas des swaps de taux d'intérêt, il est possible de conclure un swap de devises en l'absence d'emprunts existants ou sur le point d'exister. Les montants sur lesquels sont calculés les intérêts à échanger et éventuellement le principal sont alors notionnels.

Le swap de devises peut s'analyser comme un ensemble de contrats à terme conclus à la date 0 de conclusion du contrat de swap et venant à échéance aux dates t prévues pour les échanges d'intérêt et de capital. En effet, les parties ont convenu à la date 0 d'échanger aux différentes dates t un montant de la devise A contre un montant de la devise B, ce qui est la définition d'une opération à terme de devises. Il faut donc conclure, comme on l'a fait dans le cas des opérations à terme, à l'équivalence entre un swap de devises et un ensemble d'opérations au comptant de change, de prêts et d'emprunts.

Les swaps de devises, comme les swaps de taux d'intérêt, sont négociés sur le marché de gré à gré. Ils peuvent, eux aussi, être utilisés pour couvrir un risque (de change) ou pour en créer un.

UN EXEMPLE DE SWAP DE DEVISES

Deux agents L et M souhaitent emprunter des montants identiques pour des durées identiques l'un en francs, l'autre en Deutsche Mark. L'agent L a un accès privilégié au marché des emprunts en Mark (par exemple parce qu'il s'agit d'une entreprise allemande) tandis que M a un accès privilégié au marché des emprunts en francs (par exemple parce que c'est une entreprise française).

À la date 0 les deux agents empruntent sur leur marché privilégié, par exemple L emprunte 1 DEM au taux i* et M emprunte e_0 FRF au taux i. Simultanément, ils échangent les produits des emprunts.

À chaque date de versement d'intérêt les deux parties échangent entre elles les intérêts à verser aux prêteurs. Ainsi L verse à M i x e_0 FRF tandis que M verse à L i*DEM. Dans la pratique, seule la différence entre les deux versements est réellement versée.

À l'échéance des emprunts, les deux emprunteurs échangent à nouveau le principal.

Par ce mécanisme les deux agents ont échangé leurs emprunts et tout se passe comme si L avait emprunté e_0 FRF au taux i et M 1 DEM au taux i*.

Les conditions du swap peuvent se négocier un peu moins simplement.

Supposons que les conditions que sont susceptibles d'obtenir les deux agents par accès direct aux marchés soient les suivantes :

	emprunts en DEM	*emprunts en FRF*
L	8 %	14 %
M	10 %	12 %

L emprunte en DEM à 8% tandis que M emprunte en FRF à 12 %. À l'issue d'un échange conforme au schéma précédent, L a effectivement emprunté en FRF à 12 % tandis que M a emprunté en DEM à 8 %. Compte tenu de l'état du marché des swaps au moment du contrat, les parties peuvent s'écarter du principe consistant à échanger les taux d'intérêt nominaux. Par exemple, L peut échanger non pas 8 % en DEM contre 12 % en francs, mais 9 % en DEM contre 12 % en francs. Dans ces conditions M a échangé un emprunt à 12 % en francs contre un emprunt en DEM au taux de 9 %, inférieur à ce qu'il aurait pu obtenir par accès direct. L a échangé l'emprunt à 8 % en DEM auquel il a accès contre un emprunt à 12 % en francs auquel il faut ajouter une série de cash flows en DEM tous égaux à 9 % - 8 % = 1 % par DEM emprunté.

20.4.3. Les options de devises

Les achats et ventes d'options de devises ont lieu sur des marchés organisés ou sur le marché de gré à gré. Là encore, ces opérations répondent à la définition générale des contrats d'option. Le bien livrable est ici une devise au comptant ou à terme. Dans le cas d'une option de devises à terme, l'acheteur de l'option a la possibilité à ou jusqu'à l'échéance, d'acheter ou de vendre des devises à terme, c'est-à-dire à recevoir ou à livrer à une date future. L'encadré « Couverture et prise de risque sur les marchés d'options de devises » est limité aux options de devises au comptant.

Par rapport au change à terme, l'option permet de fixer un cours maximum à l'achat, ou minimum à la vente, tout en laissant la possibilité de profiter d'une dépréciation de la devise à l'achat, ou d'une appréciation à la vente.

Les options de devises, comme le change à terme ou les swaps peuvent être utilisées par les banques pour couvrir des risques de change nés par ailleurs ou pour prendre des risques dans l'attente d'une rentabilité supérieure.

COUVERTURE ET PRISE DE RISQUE SUR LES MARCHÉS D'OPTION DE DEVISES

L'exemple de l'encadré correspondant au cas des marchés à terme de devises peut être poursuivi.

L'agent qui sait, à la date 0, qu'il va recevoir à la date 1 des devises B alors qu'il évalue son patrimoine en devises A (en général sa monnaie nationale) a le choix entre plusieurs solutions :

- ne rien faire ; il encourt alors un risque de perte de change mais également de gain de change,
- vendre aujourd'hui à terme les devises qu'il recevra à la date 1 ; il fixe alors le cours auquel il réalisera l'échange et supprime tout risque de perte mais aussi tout risque de gain,
- acheter une option d'achat de devises A contre devises B (qui pourrait être qualifiée de façon équivalente d'option de vente de devises B contre devises A).

Dans ce dernier cas, moyennant le paiement d'une prime au vendeur de l'option, l'acheteur acquiert le droit, mais non l'obligation, d'acheter à ou jusqu'à une échéance déterminée, un montant donné de devises à un prix fixé lors de la conclusion du contrat d'option ; on appelle ce prix le prix d'exercice. Si, à l'échéance (en considérant pour simplifier les seules options exerçables à l'échéance), le cours de la devise A contre la devise B est inférieur au cours au comptant, l'acheteur de l'option exerce celle-ci, c'est-à-dire achète les devises A contre B au vendeur de l'option.

Les options de devises peuvent aussi être l'objet de prise de risque. Indépendamment de toute rentrée ou sortie futures de devises, l'agent qui, à la date 0, anticipe pour la période 1 un cours du change de la devise A contre la devise B égal à e^a (une unité de devise A = e^a unités de devise B) peut acheter une option d'achat (par exemple) de A contre B au prix d'exercice e*. Le résultat de l'opération, à la date 1, est (en supposant pour simplifier que la prime est payée à la date 1 alors qu'en général elle l'est à la date 0) :

- - prime, c'est-à-dire un résultat négatif si l'option n'est pas exercée, ce qui a lieu dans le cas où le cours au comptant à la date 1, e_1, est inférieur au prix d'exercice e*.
- e_1 - e* - prime, si l'option est exercée, c'est-à-dire si $e_1 > e^*$ (achat d'une devise A au cours e* et revente au cours e_1). Dans ce cas, le résultat est positif à condition que e_1 - e* > prime. Il faut donc anticiper un cours comptant futur supérieur au prix d'exercice de plus du montant de la prime. Si l'agent est averse au risque, il ne réalisera l'opération que si le résultat anticipé est supérieur à ce qu'il considère être la rémunération minimale du risque encouru, c'est-à-dire si e_1 - e* > prime de l'option + prime de risque. La prime de l'option et la prime de risque de l'agent sont bien sûr deux concepts différents.

Chapitre 21

Les nouvelles conditions de l'activité bancaire

L'activité bancaire moderne dans les pays industrialisés diffère fondamentalement de celle de la banque traditionnelle qui est celle des banques africaines aujourd'hui. La gestion bancaire traditionnelle est essentiellement passive à la fois parce que contrainte par la réglementation et compte tenu de la faible diversité des actifs et passifs disponibles.

Au contraire, la disparition des contraintes, ou plus précisément leur changement de nature (obligation de respecter des normes prudentielles), la multiplication des instruments financiers et la concurrence imposent aux banques modernes une gestion active de leur bilan aussi bien à long qu'à court terme.

Ce point fait l'objet d'un premier paragraphe. Comme toujours en matière financière, les responsables de la banque ont à arbitrer entre risque et rentabilité. Les quatre paragraphes qui suivent analysent, plus en détail que dans certains des chapitres précédents, les différentes catégories de risques encourus par la banque moderne. La montée des risques a conduit les autorités monétaires des grands pays industriels à rechercher un consensus international sur des mesures de contrôle prudentiel des banques ; celles-ci font l'objet du paragraphe six.

21.1. LA NÉCESSITÉ D'UNE GESTION DYNAMIQUE DU BILAN

À long terme des décisions stratégiques doivent être prises, essentiellement compte tenu des potentialités de la banque et de sa situation par rapport à la concurrence. Les décisions de long terme portent sur les activités à entreprendre et celles qu'il convient d'abandonner. Elles sont lourdes de conséquences car elles impliquent des coûts très importants : ouvrir de nouveaux guichets, former ou embaucher du personnel, s'orienter vers une forme ou une autre d'internationalisation, augmenter les fonds propres...

À court terme des décisions doivent être prises à tout instant quant à la structure du bilan, et c'est là l'essence même de l'activité moderne de la banque.

En effet une grande partie du bilan de la banque peut être remise en question à intervalles très rapprochés.

Les actifs et passifs courts font l'objet de décisions très fréquentes de renouvellement, non pas, comme dans la gestion traditionnelle, à l'identique, mais portant sur des choix à l'intérieur d'une gamme très diversifiée d'instruments financiers.

Les actifs longs sont à classer en deux catégories selon qu'ils sont négociables ou non.

S'ils sont négociables, la question se pose à tout instant de savoir s'il convient de les conserver ou de les céder.

Les actifs longs non négociables, de même que les passifs, peuvent être transformés par l'un des procédés suivants : swaps de taux d'intérêt (taux fixe contre taux variable), swaps de devises, opérations à terme de taux ou de devises, achat et vente d'options de taux ou de devises.

Les swaps et les opérations à terme sont de même nature. Il a été montré qu'elles sont équivalentes à un prêt et un emprunt ou, pour les swaps, à un ensemble de couples prêt plus emprunt. Les caractéristiques des deux encours diffèrent soit par les devises (pour les swaps et les opérations à terme de devises), soit par les échéances (les swaps et les opérations à terme de taux sont équivalents à emprunter court pour prêter long ou inversement).

Il est donc possible en théorie de transformer à tout instant la structure du bilan et d'obtenir n'importe quelle structure désirée par devises et par échéances. La nouvelle structure des créances et des engagements s'entend bilan et hors-bilan réunis, la gestion séparée du bilan et du hors-bilan n'ayant pas de sens.

L'utilisation des options est plus complexe puisqu'elles ne sont pas équivalentes à des prêts et emprunts. Plutôt que d'opérer des transformations de devises ou d'échéances, elles conduisent, moyennant le paiement d'une prime, au bénéfice d'une assurance quant à la valeur minimale d'un actif ou maximale d'un engagement.

MARCHÉS ORGANISÉS ET MARCHÉS DE GRÉ À GRÉ

Il existe deux différences principales entre les marchés organisés et les marchés de gré à gré qui tiennent l'une à la standardisation, l'autre au risque de contrepartie.

Les contrats négociés sur les marchés organisés sont **standardisés**. Il portent nécessairement sur des multiples d'un montant unitaire élevé. Les échéances sont également fixées, généralement une seule par trimestre ou par semestre. Il est alors difficile de couvrir une position à une échéance assez éloignée de celles du marché organisé.

Les montants négociés de gré à gré, de même que les échéances, sont adaptés aux souhaits des parties. Plus précisément, les banques acceptent de conclure un contrat correspondant aux besoins du client.

Dans la pratique cependant, on observe un rapprochement entre les deux types de marchés dans la mesure où les associations de banques et de courtiers qui opèrent sur les marchés de gré à gré ont cherché une relative standardisation des instruments, destinée à réduire les coûts de transaction, nécessairement élevés lorsqu'il y a négociation individualisée. Néanmoins la fixation des échéances échappe à la standardisation contraignante des marchés organisés.

Sur les marchés de gré à gré, les co-contractants ne versent ni ne reçoivent rien jusqu'à l'échéance du contrat. Sur les marchés organisés, au contraire, les intervenants versent un dépôt de garantie. D'autre part, au fur et à mesure que le prix du contrat évolue, le bénéficiaire d'une évolution favorable reçoit de l'organisme de centralisation la différence entre le cours du jour et le cours au jour de la conclusion du contrat ; simultanément, les intervenants victimes d'une évolution défavorable des cours sont amenés à combler la différence (on dit qu'ils répondent à un **appel de marge** de l'organisme de centralisation). Ces versements ont lieu quotidiennement.

Considérons par exemple un échange conclu le 1er mars de 1 dollar contre 5 francs livrable fin mars. Si, le 2 mars, le cours à terme est 5,1 francs pour un dollar, l'organisme de centralisation appelle auprès des vendeurs de dollars à terme qui ont conclu un contrat le 1er mars 0,1 franc par dollar et verse la même somme aux acheteurs de dollars à terme. En effet, si un vendeur devait dénouer sa position ce jour par un achat à terme, il subirait une perte égale à 0,1 franc.

La gestion dynamique de leurs actifs et passifs par les banques les amène à d'adresser soit à d'autres banques (marchés de gré à gré) soit aux marchés organisés. Par certains côtés ces deux marchés tendent à se rapprocher ; néanmoins, le risque de crédit qui est éliminé sur les marchés organisés demeure sur les marchés de gré à gré (voir l'encadré « Marchés organisés et marchés de gré à gré »).

Bien sûr la gestion du bilan a un coût, d'autant plus élevé que les restructurations sont fréquentes et portent sur une partie importante des créances et engagements. Il est nécessaire de soustraire le coût de la gestion du bilan du résultat qui peut en être attendu en termes de rentabilité. Ces coûts de transaction sont d'autant plus importants que la gestion dynamique du bilan et du hors-bilan place la banque en position d'appel au marché, en particulier au marché interbancaire ; la banque se voit alors imposer les taux du marché au lieu d'être à même de proposer les siens lorsqu'elle est appelée.

Ces choix de structuration des créances et engagements consistent à arbitrer entre risque et rentabilité. Il convient à ce propos de revenir sur trois grands risques bancaires, tels qu'ils ont été brièvement évoqués au chapitre 2, auxquels il convient d'ajouter le risque de change, et de montrer comment ils sont modifiés ou, au contraire, laissés inchangés dans l'activité de la banque moderne. Pour chacun d'entre eux seront successivement examinés le bilan et le hors-bilan.

21.2. LE RISQUE DE CRÉDIT

Contrairement au risque de liquidité et au risque de taux, la nature du risque de crédit et sa gestion ne sont pas fondamentalement modifiées par rapport à ce qu'elles étaient dans la banque traditionnelle pour ce qui est des opérations de bilan, même si les crédits internationaux sont apparus revêtir des risques plus importants que les crédits domestiques. Aux opérations hors bilan, en revanche, sont associés des risques de crédit spécifiques.

21.2.1. Les créances du bilan

Quelle que soit la diversification des actifs bancaires, la distribution du crédit aux particuliers ou aux entreprises reste une des activités essentielles de la banque, et la capacité de déceler les emprunteurs qui présentent un fort risque d'insolvabilité demeure fondamentale.

Une mention particulière doit être faite de la crise qui a affecté les créances bancaires sur les pays en développement. C'est en effet là que, jusqu'ici, le risque lié à l'internationalisation s'est manifesté avec le plus d'ampleur, beaucoup plus que dans les compartiments des nouveaux instruments financiers. Pour des raisons qu'il n'y a pas lieu de traiter ici, un grand nombre de pays en développement n'ont pas été à même d'honorer leurs engagements.

Pour classique qu'il soit, ce risque est cependant lié à la nature internationale des crédits consentis. En effet, il y a peu de chose à voir entre un crédit consenti à un client relativement connu par la banque ou à un client dont la notoriété est reconnue par la place, et un crédit consenti à un emprunteur lointain, souvent mal connu, mais bénéficiant de la garantie de l'État, quand ce n'est pas à l'État lui-même.

Dans ce dernier cas en effet, le risque de crédit revêt une forme particulière qui est celle du **risque pays**, c'est-à-dire du risque que l'État ne puisse plus assurer le transfert des devises nécessaires au remboursement des banques créancières, pour des raisons liées à une situation de crise macroéconomique qui affecte l'ensemble de l'économie du pays.

Jusqu'en 1988, les banques ont été très réticentes à admettre le principe d'une annulation partielle de leurs créances. Jusqu'à cette date, elles se sont cantonnées dans l'acceptation de rééchelonnements, c'est-à-dire du report des échéances. Jusqu'en 1987, en particulier, les banques américaines, anglaises et japonaises avaient très peu provisionné leurs créances sur les pays en développement (pour environ 5 % seulement de leurs valeurs). À partir de cette date, elles provisionnent massivement, admettant implicitement l'éventualité de pertes sur créances irrécouvrables. Naturellement, la possibilité de déduire les provisions des bénéfices imposables a joué un rôle dans ce comportement, mais il n'est pas le seul puisque les provisions auraient pu être comptabilisées plus tôt.

À partir de là, un certain nombre d'innovations financières sont apparues ou, si elles existaient déjà, ont pris de l'ampleur.

Le marché secondaire de la dette des pays en voie de développement prend son essor à partir de 1988.

Les pays endettés et les banques concluent, dans le cadre du club de Londres, des accords aux termes desquels les banques ont le choix entre différentes solutions qui toutes se traduisent pour elles par des pertes de valeur de leurs créances, mais qui parfois y associent des garanties quant au remboursement d'une partie du restant dû ; la garantie est généralement en grande partie le fait d'une organisation internationale. Les banques ont en général peu le choix d'entrer ou de ne pas entrer dans ce genre d'accord, négocié sous l'égide de la communauté internationale dans le cadre de plans proposés par le FMI, la Banque Mondiale et les grands pays industrialisés.

D'autres solutions sont ouvertes aux banques sans que celles-ci soient plus ou moins contraintes d'y adhérer. Il en est ainsi des « Debt equity swaps » dans lesquels la dette est échangée contre un investissement dans le pays dont la valeur est intermédiaire entre le cours sur le marché secondaire et le montant dû. La banque peut ainsi acquérir des participations dans des entreprises du pays endetté, mais le plus souvent c'est une entreprise qui a acheté des créances sur le marché secondaire qui réalise l'échange, c'est-à-dire qui les échange à la Banque centrale du pays endetté contre un investissement qui est nécessairement de valeur supérieure à celui de la créance sur le marché secondaire, afin d'inciter l'investisseur à réaliser un achat qu'il n'aurait pas souhaité hors de l'avantage de prix qui lui est ainsi consenti.

21.2.2. Le hors-bilan

Le risque de crédit des garanties de financement, qui sont hors bilan, est tout à fait de même nature que celui qui résulte des crédits consentis, d'autant plus que, souvent, les garanties de financement sont destinées à être mises en œuvre par le bénéficiaire après qu'il ait épuisé d'autres possibilités de financement telles que l'émission de titres sur le marché financier. C'est donc souvent une entreprise en difficulté financière à laquelle la banque sera tenue de verser des fonds en exécution de sa garantie.

Pour ce qui est des opérations à terme, des swaps et des options, le risque de crédit demeure mais fortement amoindri. Il convient tout d'abord d'élargir la notion de risque de

crédit à celle de **risque de contrepartie**, qui n'est plus simplement le risque qu'un débiteur soit défaillant mais, de façon plus générale, que la contrepartie à un contrat refuse ou ne soit pas en mesure d'honorer ses engagements. Lors de la conclusion sur un marché de gré à gré d'un contrat à terme, par exemple, les deux parties ne versent aucun cash flow. Lors du dénouement du contrat, dans les faits, l'emprunteur à terme ne reçoit pas les fonds portant intérêt mais seulement la différence entre le taux d'intérêt du marché à l'échéance du contrat et le taux à terme prévu au contrat, si elle est positive. Si elle est négative, il procède à un versement. Le risque de défaillance de la contrepartie ne porte donc pas sur le principal mais sur une différence de taux d'intérêt ; c'est un risque du troisième ordre (on qualifie de risque du premier ordre ceux qui portent sur un encours, du deuxième ordre ceux qui portent sur des intérêts et de troisième ordre ceux qui portent sur une différence de taux d'intérêt).

Le risque de contrepartie est inexistant sur les marchés organisés (voir encadré p. 260).

21.3. LE RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité se matérialise lorsque la banque ne peut honorer une exigibilité.

Les conditions nouvelles de l'activité bancaire ont largement transformé la gestion de ce risque.

On convient parfois, en bonne orthodoxie financière, que pour faire face à des passifs relativement exigibles il est souhaitable de détenir des actifs relativement liquides. Cette règle ne repose pas sur des fondements suffisamment rigoureux. Un exemple permet de le comprendre : des dépôts à un jour d'échéance, s'ils sont renouvelés tous les jours, ne nécessitent pas, pour être honorés, des actifs de même montant à un jour. Le renouvellement de certains passifs assure leur remboursement.

De façon générale, la banque opère une transformation des échéances plus courtes au passif vers des échéances plus longues à l'actif et ce point n'a jamais été contesté.

Néanmoins, la régularité avec laquelle se renouvellent les passifs n'est jamais totalement assurée et il convient que la banque détienne suffisamment d'actifs liquides pour faire face aux diminutions aléatoires du passif.

Sans aller jusqu'à nier la nécessité de cette règle de prudence, il faut convenir que la quantité des actifs liquides destinés à participer à la gestion du risque de liquidité est beaucoup plus réduite dans la banque moderne qu'elle ne l'était dans la banque traditionnelle.

Aujourd'hui en effet, la banque peut très rapidement mobiliser des fonds, soit en vendant des actifs négociables (ou en les mettant en pension), soit en empruntant sur le marché monétaire, en particulier sur le marché interbancaire. La liquidité n'est donc plus liée à la « détention de liquidité » mais à la capacité à obtenir rapidement des financements à un coût raisonnable. C'est alors la notoriété de la banque qui détermine sa liquidité, c'est-à-dire la perception par les autres banques de la solidité de l'établissement emprunteur sur le marché interbancaire. Cette notoriété résulte en partie de la structure du bilan de la banque, notamment de l'importance de ses fonds propres, garants de sa solvabilité, mais aussi d'un ensemble de facteurs plus subjectifs et également de sa présence sur le marché. C'est la raison pour laquelle il est important d'intervenir régulièrement sur le marché monétaire afin d'entretenir des relations d'affaires suivies avec les autres banques.

21.4. LE RISQUE DE TAUX

Par risque de taux on entend généralement le risque lié à une variation indifférenciée de tous les taux d'intérêt. De façon plus générale, trois types de risques de taux peuvent être distingués : le risque de taux au sens strict, le risque de marge et le risque de structure des taux.

Un bilan de banque peut être considéré schématiquement comme une suite de cash flows futurs à recevoir à l'actif et à verser au passif. L'actif net de la banque est alors égal à la différence entre les valeurs actuelles des cash flows à recevoir et celles des cash flows à verser.

Le **risque de taux** (au sens strict) consiste en la variation éventuelle de la valeur de l'actif net à la suite de modifications des taux d'intérêt.

On suppose dans un premier temps que tous les actifs et passifs sont à taux fixe. La valeur actuelle de chaque cash flow varie alors avec le taux d'intérêt relatif à l'instrument financier correspondant, dans une mesure d'autant plus grande que son échéance est éloignée. Plus précisément, la sensibilité de la valeur d'un cash flow à une variation du taux est égale à l'opposé (une baisse du taux d'intérêt augmente la valeur actuelle) de la maturité, la sensibilité étant définie comme le rapport de la variation relative de la valeur actuelle à la variation du taux d'intérêt. Ainsi, une augmentation de 1 point de pourcentage du taux d'intérêt d'un cash flow à dix ans conduit à une diminution de sa valeur de 10 %. L'encadré « Sensibilité aux taux d'intérêt du bilan d'une banque » précise ce point et montre que l'actif ou le passif d'un bilan sont d'autant plus sensibles aux variations de taux d'intérêt que l'échéance moyenne des cash flows qui les composent est éloignée. En première approximation la sensibilité de l'actif net aux variations du taux d'intérêt est égale à la différence entre l'échéance moyenne du passif et celle de l'actif.

Dans la mesure où, généralement, les actifs bancaires sont plus longs que les passifs, une augmentation du taux d'intérêt dégrade l'actif net et inversement.

Les actifs ou passifs à taux variables doivent être traités comme des actifs ou passifs dont l'échéance serait celle de la prochaine révision du taux.

La gestion du risque de taux consiste pour la banque à arbitrer entre le rendement et le risque en fonction des anticipations des gestionnaires et de leur aversion au risque. Dans l'hypothèse d'une aversion totale, il conviendrait de structurer le bilan de sorte que l'échéance moyenne des instruments financiers qui composent l'actif soit égale à celle du passif. Ceci est difficilement réalisable dans la mesure où le métier de banquier est précisément d'opérer une transformation d'échéances. L'absence de risque qui résulterait d'une telle politique se paierait d'une très faible rentabilité.

Si le risque est inhérent au métier de banquier, il peut être plus ou moins limité selon l'aversion au risque et contrôlé en fonction des anticipations de taux. Dans le cas où, par exemple, le banquier anticipe une hausse des taux, il cherche à réduire l'échéance moyenne de l'actif et à augmenter celle du passif.

Les possibilités de modifier ces échéances moyennes sont cependant limitées aussi bien à court qu'à long terme, tant que l'on se limite aux encours du bilan.

Ainsi un banquier qui, anticipant une hausse des taux, cherche à s'endetter long pour acheter des actifs courts peut rencontrer deux obstacles.

En premier lieu, il se trouve en position d'appel au marché et subit les taux proposés par les contreparties. Comme il a été vu, cette situation n'est pas favorable à la réalisation de marges. Dans l'hypothèse de taux indépendants des échéances, cette politique est nécessairement coûteuse puisque la banque s'endette plus cher qu'elle ne prête. Néanmoins, si la hausse anticipée des taux est suffisante, les gains liés aux évolutions de taux peuvent compenser les pertes sur les marges.

En second lieu, les marchés rapidement accessibles (le marché monétaire et particulièrement le marché interbancaire) ne proposent que des échéances relativement courtes. Une émission d'obligations est une opération longue.

Le hors-bilan, en revanche, permet une restructuration des créances et engagements relativement rapide. Le marché à terme des taux ne permet pas de se placer en position longue dans la mesure où il ne s'y traite guère de durées supérieures à un an, mais, au-delà, le marché des swaps peut s'étendre jusqu'à 10 ans ou plus.

Dans la mesure où les opérations hors bilan de taux d'intérêt (options exclues) sont équivalentes à des encours de bilan, le calcul de l'encadré « Sensibilité au taux du bilan d'une banque » s'applique à l'ensemble du bilan et du hors-bilan.

SENSIBILITÉ AU TAUX DU BILAN D'UNE BANQUE

Pour simplifier il est préférable de supposer que, pour un instrument financier donné, il n'y a pas de structure à terme de taux, c'est-à-dire que la suite des taux d'intérêt $r_1, r_2, ..., r_t, ...$ auxquels il est possible d'emprunter ou de prêter une somme d'argent (dans le contexte de l'instrument financier concerné) remboursable en une seule fois à une date convenue 1, 2, ..., t, ... se réduit à un seul taux r.

Dans ces conditions, un cash flow F_t à recevoir ou à verser à la date t vaut aujourd'hui, à la date 0, $F_t / (1 + r)^t$. Si le taux d'intérêt avec lequel le marché évalue ce cash flow varie de Δr, sa valeur est modifiée de $-t[1 / (1 + r)]\Delta r F_t / (1 + r)^t$ ou, en variation relative, de $-t[1 / (1 + r)]\Delta r$. Ainsi, une augmentation de 1 % du taux d'intérêt conduit à une diminution de 10 % (si l'on considère $1 / (1 + r)$ voisin de 1) de la valeur actuelle d'un cash flow à dix ans.

La valeur d'une suite de cash flows $F_1, F_2, ..., F_t, ..., F_n$ qui sont (pour simplifier) tous évalués au même taux r est modifiée de

$- [1 / (1 + r)]\Delta r \sum_{t=1}^{n} tF_t / (1 + r)^t$ ou, en variation relative, de

$- [1 / (1 + r)]\Delta r \sum_{t=1}^{n} tF_t / (1 + r)^t / [\sum_{t=1}^{n} tF_t / (1 + r)^t]$,

c'est-à-dire, à $1 / (1 + r)$ proche de 1 près, de $- \Delta r$ fois l'échéance moyenne des cash flows, la moyenne des échéances 1 à n étant pondérée par la part de chaque cash flow dans la valeur actuelle de la suite de tous les cash flows ($F_t / (1 + r)^t / [\sum_{t=1}^{n} tF_t / (1 + r)^t]$ pour le cash flow F_t). Cette échéance moyenne s'appelle la duration.

Si l'on admet que, à l'exception de l'actif net, l'actif et le passif d'une banque sont chacun une suite de cash flows de valeur actuelle respective A et P, une variation du taux d'intérêt r provoque une variation de la valeur de l'actif net égale à

$$(P \times D_P - A \times D_A) \Delta r / (1 + r)$$

ou, dans l'hypothèse simple où l'actif net est nul,

$$B \times (D_P - D_A) \Delta r / (1 + r)$$

où B note le total du bilan, D_A et D_P les durations de l'actif et du passif.

$D_P - D_A$ mesure ainsi (à $1 / (1 + r)$ près) la sensibilité de l'actif net aux variations du taux d'intérêt.

En troisième lieu, il est possible que l'ensemble des banques ait formé les mêmes anticipations et que toutes cherchent à s'endetter long pour prêter court. Il s'ensuit alors une hausse des taux longs et une baisse des taux courts qui rend la tentative de restructuration du bilan non rentable.

Enfin, même dans le long terme, les conditions des opérations avec certains segments de la clientèle sont difficilement modifiables. Ainsi les prêts longs aux ménages sont presque toujours à taux fixe, et quand un élément de variabilité est incorporé au taux, il est marginal.

Les garanties de financement, au hors-bilan, portent en elles des risques de taux à l'instar des crédits consentis. Elles sont cependant, plus souvent que les crédits ordinaires, assorties de taux variables ; dans cette hypothèse, le risque de taux est faible.

LA STRUCTURE À TERME DES TAUX

À la date 0 le taux d'intérêt sur les prêts à deux ans vaut r_2, le taux sur les prêts à un an vaut r_1 et le taux anticipé par les agents pour prévaloir à la date 1 pour une maturité d'une période est ${}_1r^a_1$. Les résultats issus de cet exemple à deux périodes sont représentatifs de ceux que l'on peut obtenir en considérant un nombre quelconque de périodes. Pour généraliser, on appellera r_1 le taux court et r_2 le taux long.

La structure à terme des taux est la relation qui existe à une date donnée (ici à la date 0) entre les échéances des cash flows et les taux d'intérêt correspondants (dans cet exemple entre les deux échéances 1 et 2 et les taux r_1 et r_2). Celle-ci dépend des anticipations des agents et de leur aversion au risque.

Considérons une somme égale à 1 placée pour un an de deux façons différentes :

- soit dans un actif à un an d'échéance, ce qui conduit à : $1 + r_1$;
- soit dans un actif à deux ans d'échéance pour être revendu au bout d'un an, ce qui permet d'obtenir $(1 + r_2)^2 / (1 + {}_1r^a_1)$, valeur anticipée à la date 0 de la valeur de revente à la date 1 du cash flow promis à la date 2.

Ces deux placements ne sont pas, en règle générale, directement comparables ; le cash flow à recevoir du premier est certain alors que le celui du second ne l'est pas (le taux anticipé peut ne pas se réaliser, il n'est que la valeur moyenne des éventualités prévues par les agents).

Néanmoins, lorsque les agents sont neutres vis-à-vis du risque, ils sont indifférents entre les deux placements et, à l'équilibre du marché :

$$(1 + r_2)^2 / (1 + {}_1r^a_1) = (1 + r_1)$$

La pente de la courbe des taux dépend alors des anticipations d'évolution du taux court. Si une augmentation du taux court est anticipée (${}_1r^a_1 > r_1$) alors $r_2 > r_1$, la structure à terme est ascendante ; dans le cas contraire elle est descendante.

Si les agents sont averses au risque, l'égalité ci-dessus doit être remplacée par :

$$(1 + r_2)^2 / (1 + {}_1r^a_1) = (1 + r_1) + \text{prime de risque}$$

La prime de risque rémunère un placement risqué relativement à un placement sans risque de même échéance.

Dans le cas d'anticipations stables (${}_1r^a_1 = r_1$), alors $r_2 > r_1$. On comprend alors que, en moyenne sur une période suffisamment longue pour que les anticipations à la baisse et à la hausse du taux court se compensent, la structure des taux soit plus souvent ascendante que descendante.

Le **risque de marge** vient de l'incertitude qui règne sur les marges entre taux offerts et demandés sur les différents instruments financiers. La marge d'intérêt, différence entre les intérêts et commissions reçus et versés, peut évoluer indépendamment de toute variation des taux, simplement du fait du rétrécissement ou de l'élargissement des marges. De telles variations peuvent toucher l'ensemble des banques si elles affectent l'ensemble du marché d'un instrument financier. Une banque peut en être victime individuellement si le marché considère que son risque d'insolvabilité a augmenté. Ou bien encore un groupe de banques peut se voir imposer des marges importantes du fait de son appartenance à un pays à risque. Ceci a été le cas des pays en développement lors de la crise de leur endettement ; les banques de ces pays qui ont continué à recevoir des prêts se sont vues imposer des marges nettement au dessus de la moyenne.

Le **risque de structure des taux** vient de ce que, contrairement à l'hypothèse faite plus haut dans l'analyse du risque de taux, les taux aux différentes échéances ne sont pas identiques et, surtout, leurs évolutions ne sont pas nécessairement parallèles. La structure à terme des taux se déforme en fonction des anticipations des agents quant aux taux d'intérêt futurs ; l'encadré « La structure à terme des taux » précise ce point.

À titre d'exemple, on peut imaginer qu'à partir d'une structure des taux plate, il n'y ait pas d'augmentation générale des taux mais un pivotement de la courbe des taux autour d'une valeur moyenne, par exemple une diminution des taux courts et une augmentation des taux longs. Il n'est pas possible, sans autre précision sur la nouvelle structure des taux et sur la structure par échéance des actifs et des passifs, d'en déduire les sens de variation de la valeur de l'actif et de celle du passif. En revanche, si l'échéance moyenne des actifs est supérieure à celle des passifs, il est possible de conclure. En effet, l'actif net long (actif long - passif long) est positif, l'augmentation des taux longs dégrade sa valeur actuelle ; l'actif net court est négatif, la diminution des taux courts conduit à une augmentation de sa valeur actuelle en valeur absolue et donc à une diminution de sa valeur actuelle déjà négative. Au total, l'actif net, toutes échéances confondues, diminue.

21.5. LE RISQUE DE CHANGE, RISQUE SPÉCIFIQUE DE L'ACTIVITÉ BANCAIRE INTERNATIONALE

Le risque de change est celui qui est lié aux fluctuations des taux de change. Il affecte les agents qui sont en position de change non nulle. La position de change en une devise donnée peut être définie comme le solde des créances et dettes d'un agent dans cette devise. Il y a risque de change parce que n'est pas connu le taux comptant futur auquel le produit des créances pourra être converti en monnaie nationale et auquel des fonds en monnaie nationale pourront être convertis en devises au fin de remboursement des dettes.

Seule importe la position de change et non séparément les créances et les dettes puisque les plus et moins-values réalisées à la suite d'une évolution de change se compensent lorsqu'elles affectent des créances et des dettes de même montant.

Pour que la position de change soit un bon indicateur du risque de change encouru, il est nécessaire d'y inclure les créances et les dettes auxquelles sont équivalentes les opérations hors bilan. La position de change ainsi définie ne recense cependant pas tous les risques de change dans la mesure où certains éléments hors bilan n'y sont pas intégrés, notamment les options de change.

Jusqu'à une date relativement récente, la plupart des pays industrialisés imposaient à leurs résidents un contrôle des changes. Fréquemment les banques se voyaient interdire la possibilité d'être en position de change. Ces mesures ont été dans une large mesure rapportées mais les banques sont restées relativement prudentes en matière de prise de position de change.

En conclusion de l'analyse des risques, aussi bien le rendement que les risques doivent être appréciés sur l'ensemble des opérations, au bilan ou hors bilan. Pour les opérations à terme et les swaps, il est facile d'établir un bilan corrigé de ce type d'opérations puisque, comme on l'a vu, chacune d'entre elles est équivalente à deux opérations de bilan. Pour ce qui est des autres opérations les méthodes à mettre en œuvre sont plus complexes et ce n'est pas le lieu ici d'en traiter.

Il convient encore de noter que le risque attaché à une opération isolée n'est pas significatif, mais que seul importent les risques du bilan et du hors-bilan considérés dans leur globalité. En particulier, les opérations hors bilan sont souvent réalisées en couverture du risque d'opérations du bilan. Ainsi la banque qui se porte emprunteur à terme dans un an pour un an peut le faire pour compenser le risque de taux lié à un désajustement d'échéances entre des emprunts à un an et des prêts à deux ans.

21.6. LA RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE DES BANQUES : VERS UN ACCORD INTERNATIONAL

La déréglementation a accru les possibilités offertes aux banques de prendre des risques, parfois sans commune mesure avec les fonds investis par le banquier lui-même. Il ne serait pas exact de dire qu'elle a accru les risques puisque certains nouveaux instruments financiers, tels que les contrats à terme et les options, peuvent être utilisés soit pour couvrir un risque existant, soit pour prendre un risque nouveau.

La montée des risques est largement liée à l'internationalisation (risque pays) et aux nouveaux instruments financiers. Ces derniers sont en effet caractérisés par un très fort effet de levier. Il faut entendre par là qu'ils peuvent conduire à des gains ou des pertes très élevés relativement à l'investissement consenti. Ce dernier est nul sur les marchés de gré à gré, très faible sur les marchés organisés (dépôt de garantie et appel de marge).

Aussi, après le mouvement de déréglementation qui a conduit à l'émergence des nouveaux instruments financiers et à l'internationalisation des financements, on assiste au retour d'une certaine forme de réglementation. Il ne convient pas de parler de retour en arrière dans la mesure où il ne s'agit pas d'une remise en vigueur des règles anciennes, mais de la mise en place de mesures prudentielles. Il faut entendre par là que les nouvelles règles édictées ne visent pas à autoriser ou à interdire telle où telle activité mais à conduire les banques à mettre en œuvre une gestion prudente de l'ensemble de leur bilan et de leur hors-bilan.

Cette réglementation prudentielle, qui cherche à rendre exceptionnel le dépôt de bilan, vise un double objectif. Le premier est de protéger les créanciers de la banque, en particulier les déposants. Le second est de limiter les risques d'une défaillance de l'ensemble du système bancaire. La faillite d'une banque pourrait en effet entraîner, par un enchaînement fatal, celle d'un grand nombre d'autres banques ; c'est tout le système qui s'en trou-

verait fragilisé. Une telle transmission reposerait sur deux effets. En premier lieu, les banques sont imbriquées dans un réseau de relations financières qui les lient les unes aux autres que ce soit par le biais du marché interbancaire ou par celui des participations au capital. En second lieu, le non remboursement des déposants par une banque pourrait susciter chez les déposants des autres banques des craintes qui les conduiraient à des retraits massifs.

Il est difficile qu'une réglementation prudentielle ne soit pas d'emblée internationale. En effet, le respect d'une réglementation, quelle que soit sa nature, est susceptible de peser sur la rentabilité de l'activité bancaire de sorte que l'application de mesures dans certains pays et non dans d'autres conduirait à des distorsions de concurrence. Ces dernières sont, dans le secteur bancaire plus qu'ailleurs, lourdes de conséquences compte tenu de l'exiguïté des marges.

Aussi, après quelques tentatives nationales de réglementation prudentielle à partir de 1985, un consensus international est apparu pour aligner les réglementations nationales (ou celles de la Communauté économique européenne) sur des propositions formulées au sein de la BRI par le « Comité des règles et pratiques de contrôle des opérations bancaires » plus souvent appelé « Comité Cooke » du nom de son président.

La recommandation principale de ce comité est simple dans son principe, même si dans sa mise en œuvre pratique, elle peut receler quelques difficultés.

Elle énonce que les banques doivent disposer d'un minimum de fonds propres calculé en fonction des risques qu'elles encourent. Ce qui suit est un résumé très succinct des règles pratiques d'application.

Les fonds propres sont constitués d'un capital de base et de fonds propres complémentaires.

Le capital de base comprend, pour l'essentiel, le capital souscrit et les réserves (voir l'encadré « Les capitaux permanents » du chapitre précédent). Les fonds complémentaires sont essentiellement constitués des fonds pour risques bancaires généraux et des dettes subordonnées. Ces dernières ne peuvent être prises en compte pour plus de 50 % du capital de base.

Les actifs du bilan et les engagements qui résultent d'opérations hors bilan sont additionnés après pondération par un coefficient censé mesurer le risque attaché à l'élément concerné.

Ainsi au bilan les créances sur la clientèle sont affectées de la pondération 100 %, alors que les créances sur les banques centrales des pays de l'OCDE sont affectées de la pondération 0 %. Entre ces deux extrêmes se situe toute la gamme des divers actifs du bilan.

Les engagements de crédits sont affectés d'une double pondération. La première, qui tient compte de ce qu'ils ne sont pas des crédits mais seulement des crédits potentiels, les transforme en équivalent crédit (par exemple tel engagement est équivalent à un crédit égal à 20 % du montant de l'engagement). La seconde est identique à celle qui est appliquée aux crédits en fonction de la nature du débiteur.

Les risques liés aux fluctuations de change et de taux d'intérêt sont calculés selon des méthodes qu'il serait trop long d'exposer ici.

Il convient alors de calculer le ratio « fonds propres/somme des risques pondérés ». La proposition Cooke est que, à partir du début de 1993, ce ratio ne soit pas inférieur à 8 %.

Le rôle des fonds propres dans la détermination de la rentabilité et du risque de l'activité bancaire a été traité dans le chapitre 9. Il apparaissait alors que l'augmentation des fonds propres relativement aux autres passifs réduisait le risque de faillite mais également la rentabilité. C'est bien sûr pour limiter la tentation des banques d'aller vers la rentabilité au prix d'un accroissement excessif du risque qu'il est apparu nécessaire d'édicter une réglementation contraignante.

Notations

Les encours à l'actif ou au passif des agents font l'objet d'une notation en trois éléments, l'un qui désigne la nature de l'encours (titres, monnaie, ...), un autre qui précise si le titre est offert ou demandé ou figure à l'actif ou au passif du bilan (indices supérieurs) et un troisième qui indique la nature de l'agent concerné (indices inférieurs). Lorsqu'il n'y a pas d'ambiguïté, un indice peut être omis. La période relative à un encours peut être précisée par un indice inférieur.

Les flux (épargne, investissement, ...) peuvent faire l'objet d'une notation analogue.

^{d} : indice d'un encours demandé

^{o} : indice d'un encours offert

$_{B}$: Banque centrale

$_{b}$: banques commerciales

$_{Bb}$: système bancaire (banques + Banque centrale)

$_{p}$: public

$_{g}$: gouvernement

$_{M}$: ménages

$_{E}$: entreprises

$_{rm}$: reste du monde

^{a} : encours de l'actif ou variable anticipée

^{p} : encours du passif

$_{moy}$: indique un encours moyen sur la période

A : total de l'actif

P : total du passif

Res : réserves détenues par les banques auprès de la Banque centrale

Ref : refinancement des banques par la Banque centrale

IB^{a}, IB^{p} : encours interbancaires à l'actif (a) ou au passif (p) des banques

Aex : avoirs extérieurs

C : crédit consenti par les banques

C_B : crédit consenti par la Banque centrale

D : dépôts auprès des banques

Bil : billets

BM : base monétaire

B : base monétaire non empruntée

T : encours net de titres (à l'actif ou au passif selon que les titres détenus l'emportent sur les titres émis ou inversement) lorsqu'on ne distingue pas l'actif du passif

T^{a}, T^{b} : encours de titres lorsqu'on distingue les titres à l'actif et les titres au passif

M_T : encaisse de transaction
W_T : richesse de transaction
T_T : encours de titres destinés à financer des transactions
Q : transactions
M_S : encaisse hors encaisse de transaction
M : encaisse totale
W : richesse totale
Def : déficit cumulé du gouvernement

E : épargne
I : investissement
G : investissement public
C : consommation des ménages
Y : revenu
Y_{pe} : revenu de plein emploi

h : taux des réserves obligatoires

i : taux d'intérêt nominal, indicé par l'encours auquel il s'applique
r : taux d'intérêt des titres (taux du marché, généralement différent du taux nominal)
μ : taux de rendement moyen (anticipé) d'un portefeuille

c : coût d'une transaction, achat ou vente de titres contre monnaie ; c peut être indépendant ou non du nombre de titres.

Dev : devises détenues par les résidents non bancaires
OC : déficit cumulé des opérations courantes de la balance des paiements

* : note soit le taux d'intérêt étranger, soit les dépôts reçus ou les crédits consentis par les banques étrangères, soit encore le prix d'exercice d'une option
^{mn} : monnaie nationale
^{dv} : devises
e : taux de change

Imprimé en France par l'Imprimerie Carlo Descamps à Condé-sur-l'Escaut - n° d'impression: 7696
Dépôt légal · 1571-11/92 - collection n° 46 - édition n° 01
59/4362/6

Universités francophones est la collection de l'Université des réseaux d'expression française (UREF). Cette dernière, qui fonctionne au sein de l'AUPELF comme une Université sans murs, a été choisie par le Sommet des Chefs d'État et de gouvernement des pays ayant en commun l'usage du français comme l'opérateur privilégié du Sommet en matière d'enseignement supérieur et de recherche.

Cette collection de manuels universitaires et d'ouvrages de référence s'adresse à tous les étudiants francophones. Elle est appelée à constituer une bibliothèque universitaire en langue française dont les ouvrages sont proposés à des prix modérés.

La compréhension des systèmes bancaires en Afrique francophone nécessite à la fois celle d'un certain nombre d'éléments de théorie bancaire et monétaire et celle du contexte institutionnel dans lequel ces systèmes opèrent. Cet ouvrage cherche à faire alterner l'analyse institutionnelle et l'analyse théorique de façon à ce que chacune éclaire l'autre.

Les comportements des banques sont analysés aussi bien que ceux des agents non financiers. Leur confrontation conduit à la détermination de l'équilibre du système bancaire. Un soin particulier est attaché à la prise en compte des spécificités africaines (champ restreint de l'activité bancaire, contraintes réglementaires, nature essentiellement monétaire de l'épargne financière...) et à l'analyse de l'histoire récente (la crise de solvabilité de la plupart des banques d'Afrique francophone).

L'effet de la politique monétaire sur l'équilibre du système bancaire est développé en insistant sur la contrainte extérieure imposée par l'appartenance à la zone franc.

Au-delà du système bancaire, l'ouvrage propose une ouverture dans deux directions : la première vers les relations financières qui ne transitent pas par les banques (en Afrique francophone, essentiellement le financement extérieur et la finance informelle), la seconde vers les systèmes bancaires des pays développés.

Tout au long de l'ouvrage, une attention particulière est portée à la compréhension des statistiques bancaires et monétaires publiées en Afrique francophone qui, seule, permet de prolonger la lecture du livre par un travail personnel.

★
★ ★

Jean Mathis est professeur aux Universités de Niamey et de Paris-Nord après avoir été Administrateur de l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques. Il est consultant auprès du Programme des Nations Unies pour le Développement.

France, DOM-TOM, Europe occidentale, Amérique du Nord et Japon : 140 FF • Autres pays : 70 FF (Prix préférentiel UREF)

9 782850 697869

I.S.S.N. 0993-3948
Diffusion HACHETTE, EDICEF ou ELLIPSES selon pays

Imprimé en France
S.S.Q.I. - PARIS
59.4362.6