

011-30
G
6
(2)

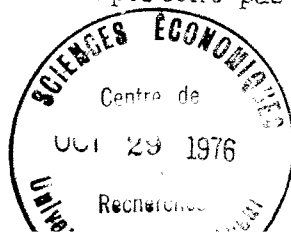
RESUME

INTERMEDIATION FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT:
LE CAS DE L'AFRIQUE AVEC REFERENCE PARTICU-
LIERE AU CAMEROUN

BENJAMIN BADJECK II

EN VUE DE L'OBTENTION DU
PHILOSOPHIAE DOCTOR (ECONOMIQUE)

L'intermédiation financière peut être un instrument efficace dans la mobilisation et l'utilisation optimale de l'épargne, stimulant ou favorisant le développement économique. L'objet de la présente thèse a été d'étudier ses déterminants dans le contexte africain. L'approche adoptée comporte deux aspects complémentaires: l'un quantitatif et l'autre descriptif. L'analyse quantitative est faite pour un échantillon de seize pays africains pour la période de 1965 à 1970. Comme déterminants de l'intermédiation financière, nous avons retenu les variables traditionnellement considérées importantes: le revenu per capita, son taux de variation et le taux d'inflation. A cela, nous avons ajouté les facteurs suivants: 1) le taux d'urbanisation que nous considérons comme proxy pour le degré de spécialisation des agents économiques, leur éducation ou aptitude à transiger avec les institutions financières par rapport aux épargnants; 2) le déficit de la balance commerciale; 3) le degré d'ouverture de l'économie qui constitue un autre indice de spécialisation. Nos résultats indiquent que le revenu par capita et son taux de variation ne se comportent pas comme espéré, leur in-



fluence sur l'intermédiation financière étant très souvent négative et peu significative. En revanche, les quatre autres variables se comportent comme anticipé: le taux d'inflation et le déficit de la balance commerciale ont généralement un effet négatif et significatif; le taux d'urbanisation a un effet positif et significatif tout comme le degré d'ouverture de l'économie, bien que dans ce dernier cas, le degré de signification soit souvent faible.

Comme notre échantillon comprend six pays de la zone franc liés à la France par des accords monétaires spéciaux, nous avons effectué des tests comparant ces pays aux dix autres (dont les systèmes monétaires sont en principe autonomes) quant à l'influence de nos variables explicatives sur l'intermédiation financière. Les résultats obtenus indiquent qu'en général, ces variables explicatives ont sensiblement le même comportement qu'il s'agisse des pays de la zone franc ou des autres.

Pour l'aspect descriptif de notre étude, nous avons examiné le contexte monétaire et financier d'un pays de notre échantillon, le Cameroun, qui est assez représentatif des pays africains de la zone franc. Le sous-développement financier au Cameroun est caractérisé par des taux d'intérêt réels négatifs sur les dépôts bancaires, des frais de service trop élevés, et des sommes minimum plutôt prohibitives requises à l'ouverture des comptes. Ceci freine l'expansion de l'épargne financière qui, du fait de ses sources peu diversifiées, demeure volatile et ne peut généralement pas être utilisée pour les investissements à moyen et à long terme si nécessaires au développement économique du pays.

La pénurie de l'épargne financière fait que les autorités ont recours au contrôle du crédit, ce qui réprime davantage le développement financier. La politique douanière et le Code des investissements, conçus pour attirer les capitaux étrangers, sont de nature à rendre le prix du capital artificiellement bas, décourageant ainsi son accumulation au niveau local. Par ailleurs, le marché informel de capital qui accomode la majorité de la population est constitué par des associations éphémères à caractère familial qui de ce fait ne peuvent pas jouer le rôle de véritables intermédiaires financiers.

Pour une expansion rapide de l'intermédiation financière au Cameroun, nous préconisons le paiement d'un intérêt réel positif sur les dépôts bancaires, l'abolition ou une réduction substantielle des sommes minimum requises à l'ouverture des comptes, la libéralisation du système de crédit, l'instauration dans les districts ruraux des unités financières chargées de la collecte de l'épargne et de l'octroi des crédits. Ces unités financières seraient conjointement dirigées par des techniciens de l'Etat et des volontaires parmi les notables des districts en qui la population locale a confiance.

UNIVERSITE DE MONTREAL

INTERMEDIATION FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT:
LE CAS DE L'AFRIQUE AVEC REFERENCE PARTICULIERE AU
CAMEROUN

PAR

BENJAMIN BADJECK II

DEPARTEMENT DE SCIENCES ECONOMIQUES
FACULTE DES ARTS ET DES SCIENCES

THESE PRESENTEE A LA FACULTE DES ETUDES SUPERIEURES
EN VUE DE L'OBTENTION DU
PHILOSOPHIAE DOCTOR (ECONOMIQUE)

MAI 1975



REMERCIEMENTS

Je suis redevable à nombre de personnes qui directement ou indirectement m'ont aidé dans l'élaboration de cette thèse. Je remercie particulièrement le Professeur André Martens pour l'avoir dirigée avec une patience soutenue, les Professeurs Rodrigue Tremblay, Benjamin Higgins et Jacques Henry pour les conseils et les encouragements qu'ils m'ont prodigués tout au cours de mon travail, le Professeur Marcel Dagenais et Monsieur Paul Forest pour leur précieux concours dans l'aspect économétrique. Je suis également reconnaissant envers le Professeur Leonard Dudley qui a lu et commenté la première version de cet ouvrage et envers Mademoiselle Céline Laprise pour ses services de dactylographie.

TABLE DES MATIERES

		Pages
	SOMMAIRE	viii
CHAPITRE <u>I</u>	INTRODUCTION	1-18
CHAPITRE <u>II</u>	REVUE DES ETUDES ANTERIEURES SUR LES MESURES ET LES DETERMINANTS DE L'INTERMEDIATION FI- NANCIERE	19-40
	<u>I</u> - Mesures de l'intermédiation financière	19
	<u>II</u> - Déterminants de l'intermédiation financière: études empiriques	23
CHAPITRE <u>III</u>	ETUDE QUANTITATIVE DES DETERMINANTS DE L'IN- TERMEDIATION FINANCIERE EN AFRIQUE	41
	<u>I</u> - Spécification des fonctions structurelles	41
	<u>II</u> - Aspect "régionalisation" des zones monétaires	46
	<u>III</u> - Le modèle économétrique	50
	<u>IV</u> - Les données	54
	<u>V</u> - Résultats et commentaires	55
	ANNEXE AU CHAPITRE <u>III</u> : DONNEES BRUTES	81
CHAPITRE <u>IV</u>	PRESENTATION GENERALE DU CAMEROUN	92
	<u>I</u> - Situation géographique	92
	<u>II</u> - Situation politique	94
	<u>III</u> - Situation démographique	95

	Pages
<u>IV</u> - Situation économique	96
Le Produit national brut	96
L'agriculture	97
Les industries extractives	99
Les industries de transformation	101
Les transports	102
Le commerce extérieur	103
Objectifs économiques et plans de développement	104
 CHAPITRE <u>V</u>	
ANALYSE DES INSTITUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES	108
<u>I</u> - Institutions à caractère central	109
1. La Banque centrale	109
2. Le Conseil national du crédit	114
<u>III</u> - Institutions d'épargne	115
1. Les banques de dépôts	115
Le réseau bancaire	115
Les ressources bancaires	117
Emploi de ressources bancaires	125
2. Caisse d'épargne et chèques postaux	130
3. Autres institutions de mobilisation d'épargne	132
Les caisses de stabilisation	132
Les compagnies d'assurances	133

	Pages
<u>III</u> - Organismes de crédit	134
1. La Banque camerounaise de développement	134
2. Autres organismes de crédit	135
Le Fond national de développement rural	135
La Société camerounaise de crédit auto- mobile	138
La Société camerounaise d'équipement	138
<u>IV</u> - Organisme d'investissement	139
La Société nationale	139
CHAPITRE <u>VI</u>	
POLITIQUE DU CREDIT ET AUTRES MESURES VISANT A ACCROITRE LA DISPONIBILITE DU CAPITAL	149
<u>I</u> - Le rationnement du crédit et les taux d'in- térêt actifs des institutions financières	150
<u>II</u> - Politique fiscale et douanière	155
Impôts sur les sociétés	156
Le régime douanier	157
Le code des investissements	159
CHAPITRE <u>VII</u>	
LE MARCHÉ INFORMEL DU CAPITAL ET SON INTE- GRATION AU MARCHÉ INSTITUTIONNEL	169
<u>I</u> - Caractéristiques du marché informel du capital	169
L'aspect non-commercial	170
L'aspect commercial	174
<u>II</u> - Intégration du marché informel du capital au marché institutionnel	178

	Pages
CHAPITRE <u>VIII</u> RESUME DES CONCLUSIONS	187
BIBLIOGRAPHIE	193

SOMMAIRE

L'intermédiation financière peut être un instrument efficace dans la mobilisation et l'utilisation optimale de l'épargne. Cette thèse a pour objet d'étudier ses déterminants dans le contexte africain. L'approche adoptée comporte deux aspects: l'un quantitatif et l'autre descriptif. L'aspect quantitatif utilise un échantillon de seize pays pour la période de 1965 à 1970. Six de ces pays sont membres de la zone franc et les dix autres ont des systèmes monétaires en principe autonomes. Outre le revenu per capita, son taux de variation et le taux d'inflation traditionnellement reconnus comme influençant l'intermédiation financière, trois nouveaux déterminants sont proposés: le taux d'urbanisation, le déficit de la balance commerciale et le degré d'ouverture de l'économie. Les résultats indiquent que le revenu per capita et son taux de variation ne se comportent pas comme espéré, leur influence étant souvent négative et peu significative. En revanche, les quatre autres variables se comportent comme anticipé: le taux d'inflation et le déficit de la balance commerciale ont généralement un effet négatif et significatif; le taux d'urbanisation a un effet positif et significatif tout comme le degré d'ouverture de l'économie dont le degré de signification est pourtant faible. Le comportement des variables explicatives est sensiblement le même qu'il s'agisse des pays de la zone franc ou des autres.

L'aspect descriptif de la thèse se borne à l'examen d'un pays de l'échantillon, le Cameroun, où le sous-développement financier est caractérisé par des taux d'intérêt réels négatifs sur les dépôts bancaires, des sommes minimum plutôt prohibitives exigées à l'ouverture des comptes, la volatilité des ressources bancaires, le contrôle du crédit etc. Diverses mesures sont proposées pour élargir la base financière de ce pays.

CHAPITRE I

INTRODUCTION

Il y a unanimité parmi les économistes que l'accumulation du capital est un facteur clé dans le processus du développement et qu'elle nécessite ordinairement un certain potentiel d'épargne. Arthur Lewis par exemple préconise que les pays en voie de développement doivent épargner 12% de leur revenu pour s'assurer le décollage économique. Il maintient aussi qu'aucun pays n'est si pauvre qu'il ne puisse réaliser ce taux d'épargne en faisant remarquer que "la pauvreté n'a jamais empêché les nations de déclarer des guerres ou de gaspiller leurs richesses d'autres manières"⁽¹⁾. Des études empiriques dans des pays pauvres corroborent cette assertion. Ainsi par exemple, Panikar trouve que le fermier Indien épargne près de 20% de son revenu (12% sous forme monétaire et 8% en investissements directs)⁽²⁾. De même, Poly Hill⁽³⁾ et Barbara Ingham⁽⁴⁾ constatent une forte propension à épargner chez l'agriculteur ouest-africain.

Pourtant, cette forte propension à épargner dans certaines régions sous-développées ne correspond généralement pas à un taux élevé de formation de capital ou de croissance économique. De ce fait, l'épargne n'est

(1) A. Lewis, La théorie de la croissance économique, Payot, 1963, p. 245.

(2) P.G.K. Panikar, "Rural Savings in India". Economic Development and Cultural Change, Vol. 9, Oct. 1961, pp. 65-84. Dans ces études, il s'agit habituellement de la propension marginale à épargner, plutôt que de la propension moyenne qui reste basse.

(3) Poly Hill, The Migrant Cocoa Farmer in Souther Ghana, London, Cambridge University Press, 1963, pp. 21-29.

(4) Barbara Ingham, "Ghana Cocoa Farmers - Income Expenditure relationships", The Journal of Development Studies, Vol. 9, No. 13, 1973, pp. 366-372.

pas toujours affectée à des activités productives. Elle est plus souvent thésaurisée ou utilisée pour la consommation ostentatoire (achat de bijoux, festivités, construction somptuaire etc.). Panikar dans son étude note que seulement 25% de l'épargne monétaire accumulée par l'agriculteur Indien était investie à des fins productives. Iyengar dans une étude préalable sur l'Inde rapporte des résultats semblables⁽⁵⁾. La faible proportion de l'épargne affectée à des fins productives dans ce contexte indique certes la limitation d'opportunités d'investissements à laquelle se butent certains épargnants individuels. Mais si on considère que dans une économie il y a toujours des groupes ou des secteurs déficitaires qui pourraient utiliser plus efficacement l'épargne des groupes excédentaires, la faible proportion de l'épargne consacrée à des activités productives s'expliquerait en grande partie par un mécanisme inefficace ou pratiquement inexistant de transfert de ressources des groupes excédentaires aux groupes déficitaires⁽⁶⁾. Plus spécifiquement, l'absence ou le faible degré d'intermédiation financière dans les régions sous-développées est un des principaux obstacles à la mobilisation et à l'utilisation optimale de l'épargne⁽⁷⁾.

-
- (5) S.K. Iyengar, Rural Economic Enquiries in Hyderabad State, Hyderabad, Government Press 1949-51. L'épargne ex-ante, comme refléter par le potentiel d'épargne ne correspond pas à l'épargne ex-post que représente les investissements effectifs.
- (6) Gilbert Abraham-Frois, "Epargne, Intérêt et Sous-développement Economique", dans Structures Traditionnelles et Développement, Editions Eyrolles, Paris, 1968, p. 192.
- (7) Ce point de vue est fortement présenté par des auteurs comme R.I. McKinnon, Money and Capital in Economic Development, (The Brookings Institution, Washington D.C., 1973) et E.S. Shaw, Financial Deepening in Economic Development (Oxford University Press, New York 1973). L'intermédiation financière n'est cependant pas la seule méthode de mobilisation des ressources. Il existe des techniques alternatives comme la (suite à la page suivante)

Pour apprécier l'importance de l'intermédiation financière dans le processus du développement, il est utile de brosser un tableau bref des conditions régissant l'épargne et l'investissement d'un système a-monétaire à un système financier développé. Dans une société a-monétaire traditionnelle⁽⁸⁾, l'épargne se fait directement sous forme de biens qui sont produits, tels que les récoltes, le bétail ou les objets artisanaux. Le crédit se pratique et l'individu peut offrir des biens et des services à un autre contre un remboursement futur avec ou sans taux d'intérêt. Mais l'épargne (comme le crédit et l'investissement) est limitée par la capacité de stockage et la périssabilité des produits qui servent de moyen de réserve. L'absence d'un étalon crée des problèmes d'évaluation qui aggravent l'incertitude de gain dans les transactions, augmente leurs coûts et incite les agents économiques à les éviter et à s'adonner à l'auto-consommation et à l'auto-financement. Les biens et les services sont en conséquence marqués par un haut degré d'illiquidité. Les relations commerciales - particulièrement celles s'appliquant au crédit - peuvent même prendre un caractère essentiellement per-

(7) suite de la page précédente
la fiscalité ou l'inflation (qui n'est qu'une taxation déguisée). Mais ces techniques impliquent un contrôle central de l'économie et sont par conséquent peu appropriées aux systèmes qui accordent beaucoup de valeur à l'initiative privée. En outre, elles se sont généralement avérées inefficaces dans les pays en voie de développement: la fiscalité à cause surtout d'une structure administrative défective, et l'inflation (comme nous le verrons dans le présent ouvrage) à cause des distortions coûteuses qu'elle entraîne dans l'allocation des ressources. Quand même les ressources sont mobilisées par ces méthodes, l'expérience indique qu'elles sont souvent affectées au budget de fonctionnement ou à des projets ostentatoires, plutôt qu'à des activités productives. A ce sujet, voir par exemple N. Krul, Epargne Financière et Développement Economique (Les Editions de l'Epargne, Paris 1970), pp. 9-13, et M. Meir, International Economic Reform, Collected Papers of Emile Dosprés (Oxford Univ. Press 1973, N.Y.) p. 190.

(8) Pour plus de détails sur les pratiques de l'épargne et de l'investissement dans les sociétés traditionnelles voir, par exemple, R. Firth et B.S. Yamey, Capital, Saving and Credit in Peasant Societies, London, George Allen and Unwin, 1964; C.S. Belshaw, Traditional Exchange and Modern Markets, Princtice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, 1965.

sonnel basé sur des sentiments comme l'affection ou la haine qui déterminent alors quelles personnes (et quels biens) font partie ou non du circuit des échanges. Ces caractéristiques de l'économie a-monnaire réduisent la valeur de l'épargne et de l'investissement réalisés et découragent l'accumulation potentielle des ressources ainsi que le déploiement de l'effort productif qu'elle nécessiterait.

La situation se trouve améliorée avec l'introduction dans le système de la monnaie avec ses attributs comme étalon, moyen de transaction et réserve de valeur parfaitement liquide, i.e., immédiatement réalisable sans coût. Ces attributs, en temps de stabilité monétaire, réduisent considérablement le haut degré d'illiquidité qui caractérisait les biens et les services dans l'économie a-monnaire. En sa qualité d'étalon, la monnaie facilite la question d'évaluation et permet une intensification des échanges. Comme réserve de valeur ou moyen d'épargne, la monnaie est encore, en temps de stabilité des prix, supérieure à d'autres formes d'actifs tels que les récoltes ou le bétail. Sa valeur ne varie pas et son coût de conservation est généralement négligeable. Mais en l'absence d'institutions financières spécialisées autre que l'Institut d'émission de l'étalon dans le système, la spécialisation parmi les agents économiques n'est que très partielle. L'auto-financement prime encore, le crédit se faisant sur une base personnelle, et le rendement du capital d'un entrepreneur à l'autre n'est pas homogène. L'épargne est souvent thésaurisée, ce qui a des effets déflationnistes: le marché de capital dans ces conditions n'indique pas complètement la disponibilité des fonds prêtables et en conséquence, les investissements et la consommation sont planifiés à un niveau plus bas que si les ressources mobilisables étaient à la portée des agents économiques intéressés.

Dans une économie à système financier développé, il existe, en plus de l'Institut d'émission de l'étalon, des institutions spécialisées dont la fonction est de recueillir et de réinvestir les dépôts des épargnants. Le prix des fonds prêtables (i.e., le taux d'intérêt) devient un indice plus fiable de leur rareté (ou abondance) relative, ce qui permet aux agents économiques de mieux planifier leurs investissements et leur consommation. Un tel système donne aussi lieu à une meilleure spécialisation non seulement entre le producteur et le consommateur, mais aussi entre l'épargnant et l'entrepreneur-emprunteur. Il présente un nombre d'avantages tant pour l'épargnant que pour l'entrepreneur-investisseur à cause des économies d'échelle qu'il comporte. Du côté de l'épargnant, il permet d'acquérir des actifs financiers tels que les dépôts bancaires dont les prix ne présentent généralement pas de grandes discontinuités, du moins dans les systèmes financiers des pays développés. Ceci permet à l'épargnant de mettre sous forme d'épargne financière presque toute quantité d'épargne qu'il désire⁽⁹⁾. En outre, les actifs financiers sont habituellement très liquides, d'où leur nom de proches-monnaies; ils portent souvent un taux d'intérêt pour leur détenteurs et sont, dans la majorité des cas, exempts des risques de défaut.

Quant à l'entrepreneur-emprunteur (ou consommateur-emprunteur), il peut obtenir des institutions financières des prêts à des montants désirés (i.e., même des sommes élevées) repayables à moyen ou long terme. Les institutions financières se permettent de telles opérations puisqu'elles comptent pour ce genre de financement, sur des épargnants nombreux et variés et dont les activités de dépôts-retraits ne sont pas synchronisés. L'absence de syn-

(9) I.G. Gurley and E.S. Shaw, Money in a Theory of Finance (The Brookings Institution, Washington D.C. 1960), p. 194.

chronisation de ces activités fait que les institutions financières ont toujours à leur disposition des ressources qu'elles peuvent affecter à des emplois de long terme, tout en garantissant aux déposants individuels la liquidité presque totale de leurs épargnes. Elles sont aussi en mesure, toujours à cause de leurs économies d'échelle, de souffrir des défauts de paiements de certains emprunteurs sans pour autant courir le risque de banqueroute, d'octroyer des prêts plus risqués mais autrement rentables⁽¹⁰⁾.

Les institutions financières permettent aussi aux épargnants-prêteurs et aux emprunteurs d'économiser - surtout en terme de temps et d'effort - puisqu'elles constituent en quelque sorte le point de rencontre idéal pour ces deux catégories d'agents économiques: le prêteur n'a pas à chercher lui-même qui voudrait emprunter son argent, et l'emprunteur non plus ne fait d'effort spécial pour trouver l'épargnant bienveillant qui pourrait lui octroyer un prêt. Tous deux d'adressent simplement à l'institution financière dont la présence est habituellement évidente et qui normalement fonctionne selon des critères objectifs, impersonnels. En fait, les institutions financières sont, selon l'expression de Michèle Saint-Marc⁽¹¹⁾ des "pool-écrans" où les activités des épargnants et des emprunteurs ne sont pas conditionnées par leur connaissance mutuelle ou toute autre relation personnelle.

(10) Voir par exemple H.T. Patrick "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries" Economic Development and Cultural Change (Jan. 1966) p. 133; J.G. Gurley and E.S. Shaw, op. cit., p. 194; E. Balstensperger, "Economics of Scale, Firm size, and Concentration in Banking", Journal of Money, Credit and Banking (Vol. IV, no. III, Aug. 1972), p. 457.

(11) M. Saint-Marc, "Notes sur la Monétarisation et la mesure de ses relations avec le Développement", Revue Economique, (Vol. XXI, No. 3, Mai 1970) p. 472.

Tous ces avantages de l'intermédiation financière servent d'incitation à l'épargne et permettent une meilleure allocation des ressources dans le système économique. Comme dit Goldsmith⁽¹²⁾, une économie sans intermédiation financière peut fonctionner, mais bien moins efficacement que si elle était dotée d'un bon système financier.

Dans le processus du développement économique, Hugh F. Patrick⁽¹³⁾ précise que le rôle des institutions financières peut revêtir deux aspects: un qu'il appelle "demand-following" et l'autre "supply-leading". Les institutions financières sont "demand-following" quand leur création est simplement une réponse à la demande des services qu'elles offrent, demande qui est instiguée par des activités associées au processus du développement lui-même. Dans ces conditions, leur fonction est de favoriser ces activités plutôt que de les créer. Les institutions financières sont "supply-leading" quand elles servent à déclencher le processus du développement, leur présence contribuant à la création d'activités de production. De l'avis de Patrick, c'est ce second aspect du rôle des institutions financières qui serait prépondérant dans les pays en voie de développement. Ce point de vue semble corroboré par l'étude empirique de U Tun Wai⁽¹⁴⁾ qui, pour un échantillon de cinquante et un pays (dont trente sous-développés et vingt et un développés), montre que l'épargne financière influence davantage l'accumulation du capital dans les pays sous-développés que dans les pays développés. La technique utilisée dans cette étude con-

(12) R.W. Goldsmith, Financial Institutions (Random House, New York, 1968), p. 22.

(13) H.T. Patrick, op. cit., pp. 174-177

(14) U Tun Wai, Financial Intermediaries and National Savings in Developing Countries (Praeger Publishers, New York, 1972), pp. 105-117.

siste à comparer la sensibilité, par rapport au revenu, de l'épargne financière et de l'épargne non financière et à déterminer laquelle de ces deux composantes de l'épargne nationale influence le plus l'autre. Les résultats obtenus montrent que pour les pays sous-développés, l'épargne financière est plus sensible au revenu et que dans l'ensemble, son influence sur l'épargne non financière est plus grande. Ce qui amène l'auteur à conclure que pour le groupe des pays sous-développés de son échantillon, l'intermédiation financière est "supply-leading" et qu'elle favorise la formation de l'épargne nationale.

Ainsi, l'intermédiation financière apparaît comme instigatrice du développement économique. Nombre d'autres auteurs dont McKinnon⁽¹⁵⁾, Shaw⁽¹⁶⁾ et Wallich⁽¹⁷⁾ adhèrent à ce point de vue, sans toutefois beaucoup insister sur la distinction entre les aspects "supply-leading" et "demand-following" du rôle de l'intermédiation financière. En fait, une telle distinction ne semble pas toujours nécessaire car rien en théorie n'indique que ces deux aspects s'excluent mutuellement dans le processus du développement. On est même porté à croire que l'impact de l'intermédiation financière sera d'autant plus grande qu'elle pourra non seulement permettre la création d'activités nouvelles (aspect "supply-leading") mais aussi faciliter leur développement (aspect "demand-following").

(15) R.I. McKinnon, op. cit.

(16) E.S. Shaw, op. cit.

(17) H.C. Wallich, "Money and Growth", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 1, no.2, May 1969, pp. 289-96.

On voit donc, par les arguments qui précèdent quels peuvent être les avantages de l'intermédiation financière dans le processus épargne-investissement. Mais comme nous l'avons énoncé plus haut, la monétarisation dans la plupart des pays sous-développés est encore en un stade élémentaire. En effet, le secteur monétaire et financier dans ces pays n'échappe pas au dualisme ou à la fragmentation sectorielle qui caractérisent le sous-développement. Non seulement le troc et l'auto-consommation affecte encore une bonne partie des activités économiques surtout dans le secteur agricole traditionnel, mais l'importance de la monnaie fiduciaire comme instrument de réserve est de loin plus importante que celle d'autres actifs financiers qui sont habituellement peu diversifiés et hors de portée de la majorité des agents économiques. Ainsi comme dans les systèmes a-monétaires ou semi-monétarisés que nous avons décrits plus haut, ces économies éprouvent des difficultés à constituer une épargne productive. L'auto-financement y prédomine et les prêts ou les emprunts, quand ils ont lieu, se font sur une base de relations personnelles plutôt qu'anonymes, ce qui limite leur portée. Il en résulte des disparités souvent considérables dans le rendement du capital, signe manifeste d'une utilisation non optimale des ressources⁽¹⁸⁾. L'absence d'un marché financier unifié fait que les unités excédentaires dans l'économie se voient obligées d'utiliser leur capital même dans des activités à faible rentabilité alors que les unités déficitaires ne peuvent entreprendre des projets plus valables faute de crédit.

(18) Voir par exemple, R.I. McKinnon, *op. cit.*, pp. 8-9; D.R. Khatkhate "Analytic Basis of the Working of Monetary Policy in Less Developed Countries" International Monetary Fund Staff Papers, (Vol. XIX, no. 3, Nov. 1972), p. 548.

En somme, l'économie fonctionne au ralenti, prise dans une sorte de dépression perpétuelle.

Pour pallier à la rareté de capital dans les secteurs déficitaires de leurs économies, notamment le secteur moderne industriel, les pays sous-développés ont généralement recours à un arsenal de mesures qui relèvent de l'"intervention syndrome" pour reprendre l'expression de McKinnon⁽¹⁹⁾. Ces mesures comprennent des concessions tarifaires et des licences exclusives visant à protéger les industries "naissantes", l'octroi des crédits à bon marché grâce au contingentement des fonds disponibles (incluant les devises étrangères) et aux taux d'intérêt administrés. Malheureusement, l'intervention des autorités sous ces différentes formes a habituellement pour résultat de créer ou de renforcer des distortions dans l'économie tant au niveau de la production que de la consommation, distortions qui peuvent freiner le développement et diminuer le bien-être social. Maintenir le prix du capital artificiellement bas c'est réduire, chez les épargnants, la motivation de l'accumuler, du moins à travers le système financier moderne sujet aux régulations. Du même coup, la croissance de l'intermédiation financière se trouve limitée, ainsi que les bénéfices qu'en dérive l'économie. Le prix du capital artificiellement bas encourage aussi l'adoption des techniques à forte intensité de capital même dans les conditions où il est désirable, du point de vue social, d'utiliser des techniques à forte intensité de travail. Loin de les mener à l'efficacité et à l'auto-suffisance, les diverses mesures de protection et de subvention génèrent souvent l'esprit de complaisance et de dépendance continuelle dans les sec-

(19) R.I. McKinnon, op. cit. pp. 22-26

teurs auxquels elles s'appliquent. Les profits privés dans ces structures dépendent presque invariablement de l'aptitude des entrepreneurs à négocier avec le fisc, les bureaux de contrôle et les agences de crédit que de leur perspicacité à détecter et à exploiter les opportunités d'investissements rentables⁽²⁰⁾.

Un autre artifice fréquemment utilisé dans les pays sous-développés pour procurer du capital à bon marché aux secteurs déficitaires (i.e. gouvernement et industrie) est l'inflation qui comme instrument de développement trouve sa justification dans une certaine interprétation des théories keynésiennes. Selon une première interprétation faite par des auteurs comme Kurihara⁽²¹⁾, le "cheap money policy" en faisant baisser le taux d'intérêt augmente l'intensité du capital, réduit son coefficient, accroît la productivité de la main-d'oeuvre et accélère la croissance économique. La seconde interprétation basée sur les modèles de Lewis⁽²²⁾ et de Kaldor⁽²³⁾ prévoit que l'inflation entraînerait une redistribution des revenus en faveur des entrepreneurs dont la propension à épargner est supérieure à celle des ouvriers, redistribution résultant de la disparité des capacités d'anticipation entre les deux groupes sociaux. Ceci augmenterait l'épargne et ac-

(20) E.S. Shaw, op. cit. p. 76

(21) K.K. Kurihara, The Keynesian Theory of Economic Development (George Allen and Unwin, London, 1959), pp. 135-152, surtout p. 143.

(23) Nicholas Kaldor, "Alternative Theories of Distribution" The Review of Economic Studies, Vol. XXIII, No. 2 (1955-56), pp. 94-100.

croîtrait la production. Certains partisans du financement inflationniste se fondent aussi sur la théorie quantitative pour dire que l'inflation produirait des transferts de ressources vers les secteurs déficitaires - principalement le Gouvernement - par le biais des encaisses réelles que les ménages s'efforceraient de rétablir, après une hausse de prix, à leur niveau initial en demandant davantage de la monnaie émise par l'Etat⁽²⁴⁾.

Mais tous ces arguments en faveur du financement inflationniste ne cadrent pas souvent avec les réalités des pays sous-développés. On sait en effet que l'inflation ne peut favoriser la croissance ou le développement que dans la mesure où la capacité productive de l'économie s'adapte aisément à la demande globale. Mais quand l'économie fonctionne à pleine capacité ou quand les efforts sont très inélastiques comme on en rencontre dans les pays sous-développés, l'inflation, qui est alors qualifiée de structurelle⁽²⁵⁾ ou de sous-développement⁽²⁶⁾, crée des distortions coûteuses dans l'emploi des ressources et freîne le développement et la croissance économiques. Avec des offres inélastiques, une baisse du taux d'intérêt par un accroissement de la masse monétaire n'est qu'éphémère: le taux d'intérêt suit éventuellement la hausse du niveau général des prix et les autorités doivent continuellement recourir à l'inflation pour le maintenir artificiellement bas. Les effets de redistribution que les partisans du finan-

(24) Nicholas Krul, op. cit., p. 10

(25) Voir par exemple V. Corbo Lioi, Inflation in Developing Countries: An Econometric Study of Chilian Inflation, (North Holland, Amsterdam, 1974), p. 7.

(26) Marcel Rudloff, Economie Monétaire Nationale et Développement, éditions Cujas, Paris, 1969), pp. 506-507.

ement inflationniste font valoir ne se réalisent que s'il y a illusion monétaire dans certains secteurs de l'économie et que les anticipations quant aux mouvements des prix sont diversifiées. Or, comme le signalent Després⁽²⁷⁾, Rudloff⁽²⁸⁾ et Corbo⁽²⁹⁾ entre autres, ces conditions ne prévalent pas dans des situations d'inflation chronique. Les divers groupes sociaux apprennent vite à calculer et cherchent tous à protéger ou à augmenter leur part de revenu national par les moyens à leur disposition: les syndicats font des grèves, les entrepreneurs augmentent les prix de leurs produits et le gouvernement imprime davantage d'argent, les recettes fiscales étant inélastiques ou s'amenuisant avec l'inflation, etc. Il se développe une désaffection pour la détention de la monnaie ou d'autres actifs financiers qui se déprécient avec l'inflation et auxquels se substituent des biens aux valeurs plus stables ou croissantes, tels que les terrains, les immeubles ou les titres à l'étranger. Mais de tels biens sont généralement peu rentables pour l'économie en général, quoique pour le particulier, ils puissent représenter le meilleur placement dans des conditions d'inflation galopante. La désaffection pour les avoirs financiers empêche le développement d'un marché de capital de long terme. En raison des incertitudes que l'inflation projette dans l'avenir, les prêteurs de fonds et les investisseurs préfèrent les activités de court terme, alors que les projets de moyen et long terme si nécessaires au développement économique sont négligés⁽³⁰⁾. Thirlwall dans une étude empirique sur les relations entre l'in-

(27) Dans G.M. Meir (collected Papers of Emile Després), op. cit. pp. 188-89.

(28) Marcel Rudloff, op. cit., p. 504.

(29) Corbo Lioi, op. cit., p. 7

(30) G.M. Meir (collected Papers of Emile Després), op. cit. pp. 191-95.

flation et la formation de capital conclut que :

"For those who believe that most less developed countries have been overcautions in financing capital formation by inflationary means, and that more capital formation could be financed by less conservative financial policies, the results are disappointing"(31).

En effet, cette étude révèle une relation négative entre l'épargne et l'inflation pour le groupe de pays sous-développés.

Ainsi on peut dire que l'inflation comme moyen de mobilisation de l'épargne est généralement peu appropriée aux pays en voie de développement: tout comme les diverses mesures d'intervention dont il a été question antérieurement, elle entraîne des distortions coûteuses dans l'emploi des ressources et empêche le développement d'un marché efficient de capital.

* * *

Etant donné le rôle crucial que l'intermédiation financière peut jouer dans le processus du développement comme nous l'avons indiqué plus haut dans notre discussion, nous nous proposons d'étudier ses déterminants dans le contexte africain. Notre approche comporte deux aspects complémentaires: le premier traite des variables qui sont quantifiables ou qui peuvent être représentées par des proxies quantifiables, et le second des facteurs aussi importants pour l'intermédiation financière mais qui, par

(31) A.P. Thirlwall, "Inflation and the Savings Ratio Across Countries" The Journal of Development Studies, (Vol. 10, Jan. 1974, No.2), p. 170.

leur nature ou par l'absence de données concrètes, se prêtent peu aux méthodes quantitatives et requièrent, pour être compris, une analyse plutôt qualitative comme le suggèrent Bhatia et Khatkhate⁽³²⁾.

L'analyse quantitative est faite pour un échantillon de seize pays africains sur lesquels les données sont disponibles pour la période allant de 1965 à 1970. La méthode économétrique utilisée est le pooling des données chronologiques et en coupe transversales avec variables auxiliaires. Les variables que nous cherchons à expliquer sont essentiellement des variantes du "quotient d'interrelations financières" et du "quotient d'intermédiation financière" proposés par Goldsmith⁽³³⁾. Comme variables explicatives, nous retiendrons celles qui, dans des études antérieures, se sont avérées le plus souvent significatives dans la détermination de l'intermédiation financière. Il s'agit du revenu, son taux de variation, et le taux d'inflation. A ces facteurs, nous en ajouterons d'autres que nous croyons importants dans le contexte africain et même dans celui d'autres pays en voie de développement: ce sont 1) le taux d'urbanisation que nous considérons comme proxy pour le degré de spécialisation des agents économiques, leur éducation ou aptitude à transiger avec les institutions financières, et la proximité de ces institutions par rapport aux épargnants; 2) le déficit de la balance commerciale dont les composantes

(32) R.J. Bhatia and D.R. Khatkhate, "Financial Intermediation, Savings Mobilization, and Entrepreneurial Development: The African Experience", I.C.F. Staff Papers (Vol. XXII, No. 1, March 1975), p. 148.

(33) R.W. Goldsmith, Financial Structure and Development (Yale Univ. Press, New Haven, 1969), pp. 86-318.

sont les exportations qui entraînent une entrée de devises causant une expansion de la masse monétaire, et les importations dont l'effet est contraire; 3) le degré d'ouverture de l'économie qui constitue un autre indice de spécialisation.

Nous trouverons qu'en ce qui concerne notre échantillon pour la période considérée, le taux d'inflation et le déficit de la balance commerciale ont une influence négative sur l'intermédiation financière et que le taux d'urbanisation et le degré d'ouverture de l'économie ont une influence positive, comme espéré. Les résultats pour le niveau de revenu per capita et son taux de croissance sont plutôt décevants, étant généralement peu significatifs et souvent de signe contraire (i.e. négatif) à celui attendu; ils s'accordent avec les conclusions de l'étude récente de Bhatia et Khatkhate sur l'Afrique⁽³⁴⁾.

Comme notre échantillon comprend six pays de la zone CFA (Communauté financière Africaine), nous vérifierons si nos variables explicatives ont un comportement significativement différent selon qu'il s'agit des pays de cette zone ou des autres. Ceci est important à cause des accords spéciaux qui lient la zone CFA au système monétaire français. Nous trouverons cependant que nos variables explicatives n'ont pas un comportement significativement différent.

Quant à l'aspect qualitatif ou descriptif de notre étude, nous avons opté d'examiner, à titre d'illustration, le contexte monétaire et financier d'un pays de notre échantillon, le Cameroun, qui est assez représentatif des pays de la zone CFA et pour lequel nous possédons le plus

(34) R.I. Phatia and D.R. Khatkhate, op. cit.

d'informations. Les éléments qui nous intéresseront le plus dans cet examen sont les pratiques des institutions financières quant à la mobilisation de l'épargne, le genre d'activités auxquelles leurs ressources sont affectées et la conséquence qui en découle pour le développement économique; les politiques régissant le crédit ainsi que les mesures fiscales et douanières visant à rendre le capital "bon marché", politiques et mesures souvent néfastes qui se résument à ce que McKinnon appelle "intervention syndrome"⁽³⁵⁾ dans un cadre de "répression financière" selon une autre de ses expressions. Nous verrons qu'au Cameroun les principales entraves à l'intermédiation financière sont les taux d'intérêt réels négatifs sur les actifs financiers, l'exigence à l'ouverture des comptes bancaires de dépôts minimum trop élevés par rapport au revenu de l'épargnant moyen, le manque de diversification d'actifs financiers, le rationnement du crédit, un Code d'investissements et des mesures douanières propres à causer des distortions dans les prix des facteurs de production, rendant le capital artificiellement bon marché et par là, décourageant son accumulation au niveau local. Ce dernier point est important dans la mesure où les taux d'intérêt servis sur les actifs financiers sont positivement associés au prix du capital. Nous parlerons aussi du marché informel de capital qui implique la majeure partie de la population surtout dans les zones rurales mais qui malheureusement n'est pas d'envergure à encourager la mobilisation de l'épargne de façon substantielle et permanente. Nous suggérerons alors des mesures pour l'intégrer au marché financier moderne, mesures essentiellement basées sur certains facteurs représentés par la variable proxy "taux d'urbanisation" mentionnée plus haut. Une telle in-

(35) R.I. McKinnon, op. cit., pp. 22-36.

tégration permettra non seulement d'accroître les ressources des institutions financières modernes, mais aussi elle pourra les rendre moins volatiles en diversifiant leurs sources. Avec des ressources accrues et plus stables, ces institutions seront en mesure de contribuer davantage aux investissements à moyen et à long terme si nécessaires au développement économique.

Le plan du reste de cet ouvrage se précise comme suit: la première partie comprend les chapitres 2 et 3. Le chapitre 2 fait une revue des études antérieures sur les mesures et les déterminants de l'intermédiation financière. Ces études dont certaines ont déjà été mentionnées dans la présente Introduction ont un caractère essentiellement quantitatif. Le chapitre 3 qui utilise certains éléments du chapitre 2 est l'aspect quantitatif, selon les lignes indiquées plus haut, de notre étude sur l'intermédiation financière en Afrique. La deuxième partie qui va du chapitre 4 à 8 est consacrée à l'examen du contexte monétaire et financier du Cameroun dont le but est surtout de faire ressortir certains facteurs qui influencent l'intermédiation financière mais qui sont d'ordre qualitatif ou qui, faute de données pertinentes, ne se prêtent pas à une analyse strictement quantitative. Le chapitre 4 est une brève introduction à l'économie camerounaise; le chapitre 5 fait une analyse des institutions monétaires et financières; le chapitre 6 traite de la politique du crédit et d'autres mesures visant à "accroître" la disponibilité du capital; le chapitre 7 examine le marché institutionnel moderne. Le chapitre 8 résume les principales conclusions de l'ouvrage.

CHAPITRE II

REVUE DES ETUDES ANTERIEURES SUR LES MESURES ET LES DETERMINANTS DE L'INTERMEDIATION FINANCIERE

Comme indiqué à l'Introduction, le but du présent chapitre est de faire ressortir des travaux antérieurs des éléments dont nous nous servirons dans notre étude subséquente sur l'intermédiation financière dans le contexte africain. Plus précisément, il s'agit d'identifier, dans cette revue de travaux, les mesures d'intermédiation financière les plus appropriées à notre étude ainsi que les déterminants le plus souvent significatifs.

I Mesures de l'intermédiation financière

L'intermédiation financière peut être mesurée par le stock des actifs financiers ou les variations dans ces stocks. Pour Goldsmith⁽¹⁾ comme pour McKinnon⁽²⁾ ou Gurley et Shaw⁽³⁾, le stock des actifs financiers est constitué de la monnaie strictement définie comme les billets et les pièces hors banque, de dépôts à vue, et de toutes les créances émises par les institutions financières. Mais parlant d'intermédiation

(1) R.W. Goldsmith, Financial Institutions (Random House, New York, 1968) p. 11; Financial Structure and Development (Yale Univ. Press, 1969), p. 8; "The Development of Financial Institutions during the Post War Period" Center Paper No. 174 (Yale U. Economic Growth Center, 1972), p. 11.

(2) R.I. McKinnon, Money and Capital in Economic Development (The Brookings Institution, Washington D.C., 1973), p. 91.

(3) J.E. Gurley and E.S. Shaw, Money in a Theory of Finance (The Brookings Institution, Washington D.C., 1960).

financière, certains auteurs comme U Tun Waf⁽⁴⁾ excluent la monnaie hors banque (billets et pièces) de l'ensemble des instruments financiers.

Pour leur donner plus de signification, les économistes préférèrent présenter le stock des actifs financiers ou leurs variations en rapport avec d'autres variables telles que le patrimoine ou richesse de la nation à une date donnée, le revenu national etc. Ainsi Goldsmith⁽⁵⁾ propose que l'importance des actifs financiers dans une économie est définie par le rapport $\frac{F_t}{W_t}$ qu'il appelle "quotient d'interrelations financières" et où F_t représente la valeur du stock des actifs financiers en un temps t et W_t la richesse nationale. mais ce quotient, simple d'apparence, se décompose en des formules mathématiques plus lourdes que nous ne jugeons pas nécessaire de reproduire ici. Le lecteur intéressé pourra se référer à l'ouvrage cité, pages 80 à 83. Ce qu'il faut retenir de ce quotient en ce qui nous concerne, c'est que pour le calculer, il faut une série d'années extrêmement longue — théoriquement une période infinie et en pratique une période allant de 50 à 100 ans et des statistiques qui ne sont pas disponibles pour la plupart des pays même développés.

Goldsmith propose donc d'autres mesures de l'importance de la superstructure financière. C'est notamment les quotients $\Phi = F_t/Y_t$ et $\phi = \Delta F_t/Y_t$ où F_t est le stock des actifs financiers dans l'économie en un moment t , ΔF_t sa variation et Y_t le revenu national⁽⁶⁾.

(4) U Tun Waf, Financial Intermediaries and National Savings in Developing Countries (Praeger Publishers, N.Y. 1972), p. 53.

(5) R.W. Goldsmith, Financial Structure and Development, op. cit., p. 58.

(6) R.W. Goldsmith, Financial Structure and Development, op. cit., pp. 206-214. L'auteur est bien conscient que pour le quotient Φ , les variables F_t et Y_t ne sont pas de même dimension, mais il trouve leur rapport quand même utile.

Ces formules, plus simples à calculer, ont été par la suite adoptées par d'autres auteurs comme McKinnon⁽⁷⁾, Tun Waf⁽⁸⁾, Adelman et Morris⁽⁹⁾. Généralement, plus les quotients Φ et ϕ sont élevés, plus la structure financière du pays est développée. Goldsmith⁽¹⁰⁾ note que pour les pays développés dans l'ensemble, le quotient Φ est demeuré autour de 1.5 entre 1938 et 1963, alors que pour les pays sous-développés il est resté bien plus bas pendant cette période malgré une légère progression (allant de 0.50 à 0.65). De même pour le quotient ϕ , la moyenne pour les pays développés est restée stable autour de 0.13 de 1939 à 1963. Pour les pays sous-développés, il a quelque peu augmenté, passant de 0.065 à 0.08.

Outre les quotients Φ et ϕ définis comme variantes du "quotient d'interrelations financières", Goldsmith suggère une autre mesure de développement financier: le "quotient d'intermédiation financière"⁽¹¹⁾.

(7) R.I. McKinnon, op. cit., p. 91.

(8) U Tun Waf, op. cit., p. 58.

(9) Irma Adelman et Cynthia Taft Morris, Economic Growth and Social Equity in Developing Countries (Stanford University Press, 1973) pp. 96-100.

(10) R.W. Goldsmith, Financial Structure and Development, op. cit., pp. 190-203.

(11) Ibid., pp. 317-18.

Ce quotient indique à quel degré les créances émises par le secteur non financier national et le secteur étranger sont absorbés par les institutions financières domestiques. C'est un indice du degré d'institutionnalisation de la structure financière et de l'importance relative du financement direct et du financement intermédié. Goldsmith donne l'expression approximative de ce quotient comme suit $\phi / (\delta + \xi)$ où ϕ est la variation dans le stock des créances ou actifs des institutions financières domestiques divisée par le revenu national, δ la variation de stock des créances du secteur non financier domestiques divisée par le revenu national, et ξ la variation des stocks des créances étrangères divisée également par le revenu national. Mais l'auteur indique bien que pour calculer un tel quotient, il faut des états de flux de fonds pour les différents secteurs de l'économie. Or ce genre de données n'est disponibles jusqu'alors que pour quelques pays développés, et généralement inexistant pour les pays sous-développés, l'Inde étant une des rares exceptions.

Des mesures d'intermédiation financière que nous croyons apparentées au "quotient d'intermédiation financière" de Goldsmith sont proposées par U Tun Wai⁽¹²⁾. Il s'agit des quotients $\Delta F/S$ et $\Delta F/I$ où ΔF représente l'épargne financière privée, excluant la monnaie hors banque, S l'épargne nationale et I l'investissement total (ou formation brute de capital composée de l'épargne nationale et de l'épargne d'origine étrangère). Ces deux quotients indiquent respectivement la proportion de l'épargne nationale qui est transformée en épargne financière (ce que nous aimerions appeler le degré de mobilisa-

(12) U Tun Wai, op. cit., pp. 58-65.

tion de l'épargne nationale) et la proportion des investissements réalisés avec l'épargne financière, si on suppose que toute l'épargne financière est investie, ce que l'auteur ne précise pas. L'avantage de ce quotient par rapport au quotient d'intermédiation financière de Goldsmith est qu'un plus grand nombre de pays incluant les pays sous-développés, disposent des données permettant de les estimer. Pour le quotient $\Delta F/S$ par exemple, Tun Wai estime qu'il se situe en dessous de 0.15 pour beaucoup de pays en voie de développement et qu'il est de 0.35 ou plus pour les pays développés.

II Déterminants de l'intermédiation financière: études empiriques.

Il convient de signaler que les travaux dont il sera question ci-après utilisent, pour la plupart, des variantes du "quotient d'interrelations financières" de Goldsmith comme variables dépendantes. Mais occasionnellement, nous ferons état de quelques études où les variables dépendantes ont une composante de l'épargne non financière (i.e., l'épargne nationale constituée par l'épargne financière et non financière).

Commençons notre revue par les études de Goldsmith de 1969 et de 1971. Celle de 1969⁽¹³⁾ comprend 35 pays pour lesquels les données étaient disponibles. Ce sont pour la plupart les pays développés et quelques pays sous-développés de l'Amérique Latine et de l'Asie. Les périodes considérées sont 1881-1900 (exclusivement pour les pays développés), 1901-1913, 1914-1929, 1930-1938, 1939-1948, 1949-1963 pour l'ensemble des pays. Les quotients $\Phi = F_t/Y_t$ et $\phi = \Delta F_t/Y_t$ étant des variables dépendantes

(13) R.W. Goldsmith, Financial Structure and Development, op. cit., pp. 461-489.

où F_t = stock des actifs financiers, ΔF_t sa variation et Y le revenu, Goldsmith choisit comme variables indépendantes le revenu nominal par tête $\frac{Y}{N}$, le revenu réel par tête $\frac{Y}{P \cdot N}$, les taux de variation du revenu global (\dot{Y}), du revenu par tête (\dot{Y}/N), du niveau général des prix (\dot{P}) et de la population (\dot{N}). Ce qui peut s'écrire succinctement:

$$(1) \quad \phi \text{ ou } \Phi = f \left(\frac{Y}{N}, \frac{Y}{P \cdot N}, \dot{Y}, \frac{\dot{Y}}{N}, \dot{P}, \dot{N} \right)$$

En utilisant d'abord la méthode de corrélation simple et multiple pour chaque pays et pour chaque période où les données étaient disponibles, il trouve que pour le quotient ϕ , les coefficients de corrélation les plus élevés ($R = .60$) s'appliquent, pour tous les pays, au taux de croissance du revenu réel per capita pour la période 1901-1913; pour les pays développés, aux taux de croissance du produit global et du revenu par tête pour la période 1949-1963, et au taux de variation du niveau général des prix pour les périodes 1914-1929 et 1939-1948; pour les pays sous-développés, au niveau du revenu par tête pour la période 1914-1929, au taux de croissance du produit et per capita pour la période 1901-1913, au taux de variation du niveau général des prix pour les périodes 1914-1929, 1930-1938, 1949-1963, et au taux de croissance de la population pour la période 1901-1913. Pour l'ensemble des pays et pour la plupart des équations les variables indépendantes dont les coefficients (les R^2) sont significatifs à 1 ou 5% de degré de confiance sont le revenu réel par tête, son taux de croissance, et le taux de variation du niveau général des prix, et l'effet combiné de ces trois variables expliquent en moyenne 5/9 des variations du quotient ϕ pour la période 1949-1963.

De même, en utilisant la méthode de régression pour ces trois variables indépendantes et pour les différentes périodes et les groupes de pays ci-dessus indiqués, l'auteur note que huit des dix-huit équations estimées ont des coefficients de corrélation multiple significatifs à 1 ou à 5% de degré de confiance, et qui en moyenne expliquent la moitié des variations en ϕ . (Ces coefficients de corrélation sont un peu plus élevés pour les pays développés). Quant aux coefficients individuels des variables, celui du revenu réel par tête n'est significatif que pour quatre de seize équations, celui du taux de variation du niveau général des prix pour sept. Mais pour la période 1949-1963 et pour l'ensemble des pays, les R^2 et tous les coefficients de chacune des trois variables sont significatifs à 1% de degré de confiance, leur contribution au quotient ϕ est de 38% pour le niveau du revenu réel par tête, de 55% pour son taux de croissance, et 22% pour le taux de variation du niveau général des prix. Le total de ces pourcentages est diminué de 15 par le terme constant qui est négatif.

Quant au quotient Φ (i.e. stocks des actifs financiers/revenu national), les résultats sont en général semblables à ceux obtenus pour ϕ (i.e. variations des stocks des actifs financiers/revenu national) sauf que dans ce cas-ci, les coefficients de corrélation sont plus élevés pour les pays développés que pour les pays sous-développés. En outre, le revenu réel par tête joue un rôle prépondérant dans la détermination de Φ , et son coefficient est significatif à 1% de degré de confiance pour l'ensemble des pays pour les périodes comprises entre 1913 et 1963. La raison en est, d'après Goldsmith, que le stock

des actifs financiers inclus dans le quotient Φ et le niveau du revenu sont plus "contemporains" (i.e., résultant d'un processus cumulatif dans le passé) que le stock de ces actifs et les variations occasionnelles dans le revenu ou le niveau général des prix⁽¹⁴⁾.

Dans l'étude de 1971⁽¹⁵⁾, Goldsmith examine encore les déterminants des quotients ϕ et Φ . Comme dans l'étude de 1969, l'équation de régression inclut le revenu par tête $\frac{Y}{N}$, le taux de variation du revenu national (\dot{Y}), le taux de variation du niveau général des prix (\dot{P}), et le taux de croissance de la population (\dot{N}). L'auteur laisse tomber le taux de variation du revenu par tête $\dot{\frac{Y}{N}}$, mais ajoute à son équation trois nouvelles variables, à savoir le niveau du revenu global (Y), les rapports formation brute de capital/revenu national ($I/Y=k_1$) et variation des stocks/revenu national (k_2). Succinctement, la fonction s'écrit:

$$(2) \quad \phi \text{ ou } \Phi = f \left(Y, \frac{Y}{N}, \dot{Y}, \dot{P}, \dot{N}, k_1, k_2 \right)$$

Pour estimer cette fonction, Goldsmith utilise deux approches: a) la méthode de coupe instantanée pour dix-huit pays développés pour les années 1957 et 1967; et b) l'analyse en série chronologique pour chacun des pays d'un échantillon de trente et un (dont dix-huit développés et treize sous-développés) pour la période de 1949 à 1967. Dans l'analyse à coupe instantanée, l'auteur considère dans un premier temps l'équation de régression (2) avec toutes les sept variables indépendantes, et dans un second temps, il ne conserve que quatre de ces variables: le revenu par tête (Y/N) le taux de variation du revenu national (\dot{Y}), le taux de

(14) Ibid., p. 479

(15) R.W. Goldsmith, "The Development of Financial Institutions during the Post war Period", op. cit., pp. 55-66.

variation du niveau général des prix (\dot{P}), et le taux de croissance de la population (\dot{N}). Pour les années 1957 et 1967 et les quatre équations qui en résultent, les variations explicatives sont responsables pour 50% des variations du quotient ϕ . Mais l'auteur précise que très peu de variables sont individuellement significatives. En général, les R^2 et les valeurs "t" sont plus élevés pour l'année 1957 que pour 1967. L'intercept est positif (variant entre 4.8 et 7.9%) pour toutes les quatre équations, dans lesquelles on note une corrélation positive entre le taux de croissance du revenu (\dot{Y}) à prix constant et ϕ . Trois des quatre équations montrent une corrélation négative entre ϕ et le taux de variation du niveau des prix (\dot{P}) d'une part, et le taux de croissance de la population (\dot{N}) de l'autre. Les équations de régression pour le quotient Φ présentent des résultats semblables, mais le degré de signification des coefficients est beaucoup plus bas que celui observé dans les équations de régression de ϕ .

Dans la seconde approche - celle de l'analyse des données en série chronologique de chacun des trente et un pays considérés - l'auteur retient les mêmes variables que celles utilisées dans l'analyse à coupe instantanée. Pour l'équation du quotient ϕ , le terme constant est positif pour vingt-cinq pays et négatif pour les six autres; le coefficient du revenu national à prix courant est positif pour vingt-deux pays et négatif pour les neuf autres; celui du taux de variation des prix est négatif pour vingt et un pays et positif seulement dans dix autres. L'auteur remarque la fréquence plus prononcée de l'influence négative du taux de variation des prix sur le quotient ϕ dans les pays

développés que dans les pays sous-développés. Quant aux signes du revenu réel par tête, il est négatif (ou positif) dans 50% des cas. Il en est de même pour les rapports des deux quotients de formation de capital k_1 et k_2 . Le signe du coefficient du taux de croissance de la population est positif dans 55% des cas quand tous les pays sont considérés ensemble mais seulement dans 38% des cas quand les pays sous-développés de l'échantillon sont pris séparément. Cependant, le R^2 pour ce dernier coefficient n'est significatif que dans 20% des cas. Quant à l'estimation de l'équation du quotient Φ , les résultats sont généralement semblables à ceux obtenus pour l'équation de ϕ . Pour deux tiers de l'ensemble des pays considérés, le terme constant est positif alors que le coefficient du taux de changement du niveau des prix est négatif. Cependant, l'influence positive du revenu national semble diminuer quelque peu dans le cas de Φ .

La méthode de coupe instantanée et l'analyse en série chronologique considérées ensemble ont donné lieu à quatre-vingt équations. L'auteur constate que si on prend comme critère de signification minimale la valeur du coefficient de détermination $R^2 = .40$, celle du test Durbin-Watson = 1 et celle du test $F = 2,27$ seulement de ces équations sont significatives (soit un tiers du total). De ce nombre, douze s'appliquent au quotient ϕ , et quinze au quotient Φ .

Tant de l'étude de 1969 que celle de 1971, il ressort que les variables proposées par Goldsmith comme déterminant les quotients ϕ et Φ ont des degrés de signification et des influences variables se-

lon les périodes et les pays considérés. Trois variables se distinguent cependant dont on peut généraliser l'effet. Ce sont le revenu global et per capita, leur taux de variation et celui du niveau général des prix. Leur deux premières variables citées sont plus souvent significatives et ont une influence positive sur ϕ et Φ , alors que la dernière variable significative aussi a une influence négative.

Des travaux empiriques d'autres économistes confirment le rôle dans l'intermédiation financière du revenu et du taux de variation du niveau des prix. Ainsi par exemple, U Tun Waï (16), maintenant sa définition d'actifs financiers comme mentionnée plus haut (i.e. excluant la monnaie hors banque) préconise que leur variation $\frac{\Delta F}{P}$ ou l'épargne financière est déterminée par le revenu national réel $\frac{Y}{P}$ et le taux de variation du niveau des prix (\dot{P}) ajusté du taux d'intérêt (i) servi par les actifs financiers. En d'autres termes :

$$(3) \quad \frac{\Delta F}{P} = f \left[\frac{Y}{P}, (i - \dot{P}) \right]$$

Dans son étude en séries chronologiques de vingt et un pays développés et de trente pays sous-développés, Tun Waï trouve une relation généralement positive et significative entre l'épargne financière et le revenu, mais le coefficient de la variable $(i - \dot{P})$ est significatif pour la plupart des pays.

(16) U Tun Waï, op. cit., pp. 105-110.

Cependant, McKinnon⁽¹⁷⁾ et Shaw⁽¹⁸⁾ soutiennent que la variable $(i-P)$ a une influence déterminante sur la valeur réelle du stock ou de l'accroissement des actifs financiers, incluant la monnaie hors banque. Sans faire d'étude statistique rigoureuse, McKinnon note que les réformes monétaires qui ont eu lieu en Corée, en Indonésie et en Taïwan dans les années soixante et qui consistaient en un accroissement des taux d'intérêt payés sur les dépôts combiné d'un contrôle de la masse monétaire avaient considérablement augmenté le volume réel des actifs financiers dans ces pays⁽¹⁹⁾.

Thirlwall⁽²⁰⁾ dans son étude de soixante-huit pays (dont dix-huit développés et quarante-trois sous-développés) mentionnée dans notre Introduction trouve que l'inflation dans les pays sous-développés a généralement une influence négative sur la formation de l'épargne (incluant implicitement l'épargne financière). Les équations qu'il a estimées pour le groupe des pays de l'Amérique Latine sont:

$$(4) \frac{S}{Y} = 16.189 - 1.588 \left(\frac{\Delta Y}{Y} \right) - 0.391 \left(\frac{\Delta P}{P} \right) + 0.0202 \left(\frac{Y}{N} \right)$$

(0.592) (0.128) (0.0066)

$$(5) \frac{S}{Y} = 10.426 - 1.142 \left(\frac{\Delta Y_n}{Y_n} \right) - 0.262 \left(\frac{\Delta P}{P} \right) + 0.019 \left(\frac{Y}{N} \right)$$

(0.481) (0.103) (0.007)

où S est l'épargne, Y le revenu national, $\Delta Y/Y$ son taux de variation, $\Delta P/P$ le taux d'inflation, Y/N le revenu per capita et $\Delta Y_n/Y_n$ son taux

(17) R.I. McKinnon, op. cit., p. 57

(18) E.S. Shaw, Financial Deepening in Economic Development, (Oxford University Press, N.Y. 1973), p. 7.

(19) R.I. McKinnon, op. cit., pp. 105-116.

(20) A.P. Thirlwall, "Inflation and the Savings Ratio Across Countries", The Journal of Development Studies, Vol. 10 (Jan. 1974, No. 2), pp. 154-74.

de variation. Les écarts types sont indiqués entre parenthèses. Le taux de variation du revenu dans les deux équations est de signe inattendu. Les coefficients du taux d'inflation et du revenu par tête ont des signes espérés et significatifs à 95% de degré de confiance.

Pour le petit échantillon des pays africains, les résultats sont les suivants:

$$(6) \quad \frac{S}{Y} = -1.039 + \frac{1.740}{(1.513)} \left(\frac{\Delta Y}{Y} \right) - \frac{0.172}{(0.717)} \left(\frac{\Delta P}{P} \right) + \frac{0.064}{(0.028)} \left(\frac{Y}{N} \right)$$

Ici, le coefficient du taux d'inflation est aussi négatif, mais pas significatif, le niveau de revenu et son taux de variation étant les principaux déterminants de l'épargne.

Mais ayant trouvé pour l'ensemble de son échantillon (pays développés et sous-développés) une relation positive, bien que non significative, entre l'épargne et le taux d'inflation, Thirlwall utilise un modèle non-linéaire pour déterminer le taux optimum d'inflation qui favoriserait la formation de l'épargne. L'idée sous-jacente à ce modèle est que l'inflation, jusqu'à un certain taux, favorise la formation de l'épargne nationale mais que, passé ce taux, son influence devient perverse. La fonction considérée est:

$$(7) \quad \frac{S}{Y} = \alpha + \beta \left(\frac{\Delta P}{P} \right) - \gamma \left(\frac{\Delta P}{P} \right)^2 + \gamma(\lambda)$$

où S , Y , P , ΔP sont définis comme précédemment et λ une variable quelconque (e.g., le revenu per capita). Différenciant par rapport à

$\Delta P/P$, et posant la dérivée égale à zéro, il vient

$$(8) \quad \frac{\partial (S/Y)}{\partial (\Delta P/P)} = \beta - 2\gamma \left(\frac{\Delta P}{P} \right) = 0$$

d'où $\frac{\Delta P}{P} = \frac{\beta}{2\gamma}$ ou taux optimal d'inflation.

Mais les conditions de second ordre ne sont pas satisfaites pour les pays africains ou d'autres ayant un revenu per capita de moins de \$ 200., ce qui ne permet pas de faire d'estimation pour ce groupe. Pour les pays de l'Amérique Latine, l'auteur trouve que le taux optimal d'inflation se situe autour de 27%, et pour les pays développés entre 5 et 6%, résultats significatifs à 95% de degré de confiance. (Le taux optimal d'inflation de 27% peut sembler excessif pour les pays de l'Amérique Latine. Mais Thirlwall indique que les taux expérimentés dans ces pays varient, pour son échantillon, entre .2% et 40%.)

Pour tous ses résultats, l'auteur met en garde contre la méthode en coupe instantanée qu'il utilise, alléguant que les conditions qu'elle implique ne prévalent nécessairement pas dans chaque pays individuellement.

Une autre étude mettant en évidence le rôle du revenu dans le processus de monétarisation est celle de Michèle Saint-Marc⁽²¹⁾ faite pour soixante-huit pays et basée sur des données de 1965-66. Cette

(21) Michèle Saint-Marc, "Notes sur la monétarisation et la mesure de ses relations avec le développement", Revue Economique, Vol. XXI, No.3 (Mai 1970), pp. 467-73.

étude montre une corrélation généralement significative entre diverses variables monétaires et le revenu per capita. Au lieu de considérer globalement le quotient Φ comme le fait Goldsmith, Michèle Saint-Marc en donne les variantes suivantes: monnaie fiduciaire/masse monétaire (MF/MM); épargne privée/produit national brut (S/Y) - l'épargne privée étant considérée ici comme les dépôts des privés dans les institutions financières; crédit bancaire au secteur privé/produit national brut (B/Y). Les résultats statistiques sont succincts et peuvent être reproduits comme suit:

$$(9) \quad \text{Ln } \frac{\text{MF}}{\text{MM}} = a + b \text{ Ln Y per cap.}$$

$$= 4.84 - 0.178 \text{ LnY per cap.}$$

$$r = 0.573$$

$$(10) \quad \text{Ln } \frac{\text{S}}{\text{Y}} = a + b \text{ Ln Y per cap.}$$

$$= 0.46 + 0.497 \text{ LnY per cap.}$$

$$r = 0.705$$

$$(11) \quad \text{Ln } \frac{\text{B}}{\text{Y}} = a + b \text{ Ln Y per cap.}$$

$$= 1.81 + 0.171 \text{ LnY per cap.}$$

$$r = 0.4048$$

Il faut noter dans ces résultats la corrélation négative entre le quotient MF/MM le revenu per capita. Ceci implique que l'importance relative de la monnaie fiduciaire diminue avec l'accroissement du revenu ou du degré de développement. Les deux autres quotients ont une corré-

lation positive avec le revenu⁽²²⁾. Michèle Saint-Marc établit la relation suivante pour les pays sous-développés:

$$\frac{S}{Y} < \frac{B}{Y} < \frac{MF}{PP}$$

où les variables sont définies comme précédemment. Cette relation est inversée pour les pays développés.

Contrairement aux résultats obtenus par Michèle Saint-Marc, Bhatia et Khakhate⁽²³⁾ dans leur étude récente de quinze pays africains pour la période 1960-70 ne trouvent pas de relation précise entre l'intermédiation financière et le revenu. Les pays de l'échantillon sont la Côte d'Ivoire, le Kenya, la République Malgache, le Malawi, l'Ile Maurice, le Maroc, le Nigéria, la Sierra Leone, la Tunisie et la Zambie. A l'aide de la technique des nuages de points (technique peu précise), les auteurs vérifient en un premier temps la relation entre le rapport actifs financiers/revenu national (ou Φ au sens de Goldsmith) et le revenu per capita, puis le taux de croissance du revenu national. Les

(22) I. Adelman et C.T. Morris trouve aussi une relation positive, bien que faible, entre le revenu et les mesures d'intermédiation financière comme indiquées dans les équations (10) et (11) ci-dessus. Mais dans leur ouvrage, ces mesures sont des variables indépendantes expliquant le degré du développement ou la répartition des revenus. I. Adelman et C.T. Morris, Economic Growth and Social Equity in Developing Countries (Stanford University Press, 1973) pp. 96-102, 133-35.

(23) R.J. Bhatia and D.R. Khakhate, "Financial Intermediation, Savings Mobilization, and Entrepreneurial Development: The African Experience", I.M.F. Staff Papers Vol. XXII, no.1 (march 1975), pp. 132-56.

résultats qu'ils obtiennent ne semblent pas indiquer de lien défini entre la variable dépendante (Φ) et les variables explicatives, du moins pour l'ensemble de l'échantillon. Les auteurs désagrègent ensuite les actifs financiers en monnaie (billets, pièces, dépôts à vue) et quasi-monnaie (dépôts à terme), gardant toujours comme dénominateur le revenu national. Ces nouveaux quotients ne paraissent non plus avoir de relation définie avec le revenu per capita. Les auteurs avancent alors trois hypothèses pour expliquer cette anomalie. Ce sont a) l'existence possible d'un autre mécanisme de mobilisation d'épargne, comme les mesures fiscales, qui favoriseraient la croissance économique, mais découragerait l'intermédiation financière; b) la fuite des capitaux à l'étranger; c) la "mésallocation" des ressources financières. Ils vérifient l'hypothèse (a) en cherchant la corrélation entre le quotient actifs financiers/revenu national et le rapport dépenses gouvernementales/revenu national. Ici encore, aucune relation définie n'apparaît (les auteurs s'attendaient à une relation négative). De même, l'hypothèse (b) est testée en cherchant la corrélation entre le quotient actifs financiers/revenu national et l'épargne nationale ajustée des variations dans les avoirs de la banque centrale comme variable indépendante. Les résultats s'avèrent une fois de plus non concluants. Les auteurs retiennent donc l'hypothèse (c), i.e. la "mésallocation" des ressources financières, bien qu'ils admettent qu'ils ne sont pas en mesure de la vérifier quantitativement. Ils la soutiennent plutôt par des arguments qualitatifs en évoquant particulièrement la pénurie d'entrepreneurs locaux capables de gagner la confiance des banquiers et d'utiliser le capital financier profitablement.

La conséquence, disent-ils, en est que les institutions financières n'accordent de crédit qu'aux emprunteurs déjà dotés d'actifs appréciables et sûrs. Ce sont la plupart du temps des entreprises étrangères. Une fois cette avenue épuisée, les institutions financières préfèrent garder leurs ressources non utilisées plutôt que de les prêter à des clients de seconde ou troisième classe. Dans ces conditions, le crédit financier contribue peu à la croissance économique. Les auteurs insistent donc sur la formation des entrepreneurs indigènes et l'adoption des mesures visant à réduire le risque dans les milieux des affaires (programme d'information, assistance dans l'évaluation des projets etc.). Mais n'ayant pas trouvé de relation définie entre les variables monétaires et le revenu per capita, ils concluent leur article sur une note plutôt sceptique quant à l'importance de la relation entre l'intermédiation financière et la croissance économique.

Le scepticisme de ces auteurs devant leurs résultats n'est pas tout à fait injustifié, compte tenu des mesures d'intermédiation financière utilisées. En effet, certaines de ces mesures que nous avons examinées au début du chapitre (e.g. Φ = actifs financiers/revenu national) n'indiquent pas toujours l'efficacité des institutions financières dans l'utilisation de leurs ressources⁽²⁴⁾. Des facteurs tels que la

(24) Voir par exemple la revue par le Professeur Higgins de l'ouvrage d'Adelman et Morris Economic Growth and Social Equity in Developing Countries cité plus haut (note 22). Dans cette revue faite dans Economic Development and Cultural Change, Vol. 24, No.1 (1975) pp. 211-215, le Professeur Higgins critique l'interprétation par Adelman et Morris du rapport actifs financiers/revenu national comme indice d'efficacité des institutions financières. Dans une
(suite à la page suivante)

la productivité du travail peuvent théoriquement favoriser une croissance du revenu plus grande que celle des actifs financiers, contribuant à affaiblir le rapport actifs financiers/revenu national sans nécessairement diminuer l'efficacité de l'intermédiation financière.

(24) (suite de la page précédente)
 perspective quantitative, il considère ce rapport comme étant égal à l'inverse de la vélocité de circulation, et plus la vélocité est basse, plus ce rapport est élevé. Or une vélocité de circulation très faible implique généralement un ralentissement des activités économiques, donc de l'inefficacité, ce qui est contraire à ce qu'Adelman et Morris recherchent dans leur interprétation.

Cet argument a du poids, mais il semble ne tenir compte que du rôle de la monnaie comme moyen de transactions. Il serait sans doute atténué s'il prenait en considération la fonction de la monnaie (actifs financiers) comme réserve de valeur, i.e., comme une forme de richesse que les agents économiques désirent détenir, dans les conditions de stabilité monétaires. D'autre part, on se rappelle ce que nous avons dit au début du chapitre sur le fait que c'est par suite des difficultés de ne pouvoir en pratique calculer le quotient stock d'actifs financiers/richeesse nationale ou F_t/W_t (vrai quotient d'irrelations financières et qui a peu de rapport avec l'approche quantitative de la demande de monnaie) que Goldsmith a proposé entre autre le quotient stock d'actifs financiers/revenu national (F_t/Y_t), quotient un peu incorrect par ce qu'il met en rapport un stock et un flux.

Le quotient d'intermédiation financière $\phi / \delta + \xi$ (i.e. le rapport créances des institutions financières/créances du secteur non financier + créances d'origine étrangère) ou son substitut le quotient $\Delta F/I$ (i.e. épargne financière/investissements) serait un meilleur indice de l'efficacité des institutions financières, surtout dans les économies capitalistes ou mixtes. Le quotient $\Delta F/I$ indique en effet la participation du secteur financier dans le processus de l'investissement. Mais malheureusement, quand le système financier est très imparfait comme dans le cas des pays sous-développés, il ne garantit pas l'efficacité de l'investissement.

Il faut enfin mentionner une autre variable souvent considérée comme influençant le volume des actifs financiers: le nombre de guichets bancaires ou, plus généralement, de guichets d'institutions à dépôts. La mesure prise de cette variable est habituellement le nombre de guichets ou offices bancaires par million de population. Tun Waf⁽²⁵⁾ l'a incluse dans une équation de régression estimant les déterminants de l'épargne et s'appliquant à un échantillon de soixante-sept pays (vingt-quatre développés, quarante-trois sous-développés dont vingt de l'Amérique Latine). Pour l'ensemble de l'échantillon, le coefficient de cette variable est significatif à 1% de degré de confiance. Mais quand les pays sous-développés sont considérés comme groupe, il n'est significatif que pour le sous-groupe des pays de l'Amérique Latine; pour le reste des vingt-trois pays sous-développés, il n'est pas du tout significatif et son signe est négatif. Si on considère le groupe des pays latino-américains comme étant économiquement un peu plus évolués que le groupe des vingt-trois autres pays sous-développés, ces résultats semblent impliquer que l'efficacité du nombre d'institutions financières dépend du degré de développement économique.

D'ailleurs, dans une perspective de développement, nombre d'autres économistes mettent en garde contre cette pratique de prendre pour mesure de l'intermédiation financière le nombre de guichets bancaires ou d'insti-

(25) U Tun Waf, *op. cit.*, pp. 136-37.

tutions financières en général. C'est le cas par exemple de H.E. Daly⁽²⁶⁾ qui note que le revenu per capita en Uruguay avait constamment baissé entre 1955 et 1967 dans le cadre d'une récession générale, alors que le système bancaire connaissait une expansion physique "pathologique" et sans précédent, le nombre de banques passant de 433 en 1958 à 704 en 1964, soit une augmentation de 64%. E. Higgins⁽²⁷⁾ fait des remarques semblables à propos de l'Indonésie pour la période allant des années cinquante jusqu'au début des années soixante; McKinnon⁽²⁸⁾ fait les mêmes observations dans le cas du Brésil au milieu des années soixante. Il est évident qu'il faut un certain nombre de succursales bancaires ou d'autres institutions financières pour qu'il y ait intermédiation financière. Mais le nombre seul ne dit rien sur leur capacité, leur efficacité ou leur emplacement par rapport à la population épargnante. L'accroissement excessif du nombre de succursales bancaires dans leur conception habituelle peut même augmenter les coûts de l'intermédiation financière et contribuer ainsi à la diminuer.

On peut dire en concluant cette revue d'études que malgré quelques résultats divergents, les facteurs le plus souvent significatifs dans la détermination de l'intermédiation financière (mesurée surtout selon les variantes du quotient d'interrelations financières de Goldsmith)

(26) H.E. Daly, "A Note on the Pathological Growth of the Uruguayan Banking Sector" Economic Development and Cultural Change, Vol. 16 (Oct 1967).

(27) E. Higgins, Economic Development - Revised Edition (W.W. Norton, New York, 1968), p. 506

(28) R.I. McKinnon, op. cit., p. 84

sont le revenu et son taux de croissance qui ont en effet positif, et le taux d'inflation dont l'influence est négative. D'autres facteurs quantifiables que nous croyons importants n'ont cependant pas été considérés dans les travaux revus et nous en tiendrons compte au chapitre suivant. Aucun de ces travaux n'a non plus utilisé comme variables dépendantes les mesures d'intermédiation financière $\Delta F/I$ et $\Delta F/S$ suggérées par Tun Wai, facilement quantifiable, et que nous trouvons apparentées au quotient d'intermédiation financière de Goldsmith $(\phi / \delta + \xi)$ qui lui reste difficile à estimer pour la plupart des pays, faute de données pertinentes.

CHAPITRE III

ETUDE QUANTITATIVE DES DÉTERMINANTS DE L'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE EN AFRIQUE.

Nous allons dans ce chapitre estimer les déterminants de l'intermédiation financière pour un échantillon de seize pays africains dont les données sont disponibles pour la période 1965-1970. L'échantillon comprend six pays de la zone CFA (Communauté Financière Africaine) qui sont le Cameroun, la Côte d'Ivoire, le Gabon, Madagascar, le Niger et le Togo. Les systèmes monétaires et financiers de ces pays sont liés au système français par des accords spéciaux (convertibilité illimitée du franc CFA en franc français, droit du Trésor français de nommer des représentants aux comités de direction des Banques centrales de la zone CFA, etc.). Nous traiterons de certains aspects de ces accords plus bas. Les dix autres pays de l'échantillon ont chacun un système monétaire et financier indépendant en principe. Ce sont l'Égypte, le Ghana, l'Île Maurice, le Maroc, le Nigéria, la Sierra Leone, le Soudan, la Tanzanie, la Tunisie et l'Ouganda.

Le chapitre consiste en cinq sections: la première concerne la spécification des fonctions structurelles, la seconde l'aspect régionalisation des zones monétaires, la troisième le modèle économétrique, la quatrième les données et la cinquième les résultats et commentaires.

I Spécification des fonctions structurelles

Les déterminants de l'intermédiation financière que nous considérerons sont d'abord ceux relevés dans notre revue d'études au chapitre

précédent comme étant les plus importants. Il s'agit du revenu, son taux de variation, et le taux de variation du niveau des prix (qu'il n'est pas nécessaire de rajuster avec le taux d'intérêt payé sur les dépôts puisque celui-ci est resté invariant pour l'ensemble des pays de l'échantillon pendant la période considérée et qu'il ne concerne qu'une mince fraction des actifs financiers: les dépôts à terme). A ces variables, nous en ajouterons trois autres, à savoir le taux d'urbanisation, le solde de la balance commerciale, et le degré d'ouverture de l'économie. L'inclusion du taux d'urbanisation s'explique par les propositions faites par Gurley et Shaw⁽¹⁾ et par Goldsmith⁽²⁾ à l'effet que le volume des actifs financiers est positivement associé à la division du travail, à la spécialisation, c'est-à-dire au degré de séparation, parmi les agents économiques, des activités de production, de consommation, d'épargne et d'investissement. Le phénomène de spécialisation ainsi indiqué se manifeste davantage dans les centres urbains que dans les campagnes des pays en voie de développement où l'autoconsommation est souvent la règle et où l'épargnant est en même temps l'investisseur-producteur. En outre, nous utilisons le degré d'urbanisation comme proxy pour la disponibilité des institutions bancaires (en supposant qu'il y a au moins un guichet à dépôts dans les centres urbains) et pour l'éducation formelle ou informelle permettant à la population épargnante d'être familière avec les pratiques bancaires.

-
- (1) J.G. Gurley et E.S. Shaw, "Financial Intermediaries and the Saving-Investment Process" Journal of Finance Vol. XI (1956) p. 13; "Financial Structure and Economic Development" Economic Development and Cultural Change Vol. 15, No. 3 (1967) pp. 258-261.
- (2) R.W. Goldsmith, Financial Institutions (Random House, N.Y. 1968) p. 34; Financial Structure and Development (Yale University Press, 1969) p. 45.

La seconde nouvelle variable - le solde de la balance commerciale - a deux composantes: a) les exportations qui impliquent une entrée de devises étrangères, donnant lieu à une expansion de la masse monétaire; b) les importations qui au contraire entraînent une sortie de devises et, par là, une contraction de la masse monétaire. L'effet net de la balance commerciale sur la monétarisation dépend de l'état de son solde. Un solde positif signifie une influence favorable et un solde négatif, le contraire. En d'autres mots, le signe de cette nouvelle variable n'est pas à prime abord prédictible. mais si on part de la constatation qu'en général, les pays en voie de développement ont des balances commerciales déficitaires (i.e. dont les importations excèdent les exportations), on doit s'attendre à ce que pour notre échantillon, le solde de la balance commerciale ait une influence négative sur la monétarisation, solde que nous appellerons déficit dans le reste du chapitre.

La troisième nouvelle variable - le degré d'ouverture de l'économie - représente de façon plus générale l'influence de long terme du commerce extérieur sur la monétarisation. Pour les pays sous-développés en général et les pays africains en particulier, l'économie d'échange et la monétarisation ont traditionnellement été intensifiées par le commerce extérieur, qui en soi est un indice de spécialisation. Nous nous attendons en conséquence que le degré d'ouverture de l'économie influence favorablement l'accumulation d'actifs financiers.

Nous retiendrons la définition des actifs financiers selon l'un des critères qui exclut la monnaie hors banque. Pour notre échantillon, ceci veut

dire que les actifs financiers sont essentiellement constitués de dépôts à vue et à terme dans les banques, les caisses d'épargne et les chèques postaux, car les autres instruments d'épargne institutionnalisés comme on en connaît dans les pays développés n'existent pas encore ou sont en un état embryonnaire. Nous justifions l'exclusion de la monnaie hors banque par le fait que lorsqu'elle est conservée comme épargne, elle sert souvent à l'autofinancement ou est simplement thésaurisée. Ainsi sur le plan économique, elle est inférieure à l'épargne intermédiée, du moins si on maintient le point de vue adopté au chapitre 1 (Introduction) comme quoi l'un des rôles des intermédiaires financiers est de faciliter l'utilisation optimale de l'épargne dans l'ensemble du système.

Les fonctions structurelles à estimer sont:

$$(1) \quad F = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, \frac{Pu}{Po}, \frac{(M-E)}{Y}, \frac{(M+E)}{2Y} \right]$$

$$(2) \quad \frac{F}{Y} = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, \frac{Pu}{Po}, \frac{(M-E)}{Y}, \frac{(M+E)}{2Y} \right]$$

$$(3) \quad \frac{\Delta F}{Y} = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, \frac{Pu}{Po}, \frac{(M-E)}{Y}, \frac{(M+E)}{2Y} \right]$$

$$(4) \quad \frac{\Delta F}{I} = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, \frac{Pu}{Po}, \frac{(M-E)}{Y}, \frac{(M+E)}{2Y} \right]$$

$$(5) \quad \frac{\Delta F}{S} = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, \frac{Pu}{Po}, \frac{(M-E)}{Y}, \frac{(M+E)}{2Y} \right]$$

où F représente le stock des actifs financiers, Y le revenu⁽³⁾, \dot{Y} son taux de variation, \dot{P} le taux de variation du niveau des prix, P_u la population urbaine, P_o la population totale, E les exportations, M les importations, ΔF la variation du stock des actifs financiers, i.e. l'épargne financière, I la formation brute du capital, et S l'épargne nationale brute (i.e. la formation brute de capital moins le déficit au compte courant). Encore une fois, on s'attend à ce que le coefficient de Y soit positif, ainsi que celui de \dot{Y} , l'élasticité par rapport au revenu de la demande des actifs financiers étant supérieure à l'unité comme l'indique Goldsmith⁽⁴⁾; le coefficient de \dot{P} devrait être négatif, de même que celui du déficit commercial $(M-E)/Y$, alors que ceux du taux d'urbanisation (P_u/P_o) et du degré d'ouverture de l'économie $(I+E)/2Y$ devraient être positifs.

Contrairement à la recommandation de Goldsmith⁽⁵⁾ qu'il faut associer aux variables financières un dénominateur pour leur donner plus de sens, le membre gauche de la fonction (1) n'a pas de dénominateur, car nous estimons qu'il est possible que certains facteurs (comme la productivité de la main-d'oeuvre) qui font varier le dénominateur aient peu de rapport avec le numérateur et biaisent les variations du quotient dans une direction qui atténue l'influence des variables indépendantes explicites dans la fonction. Les membres gauches des fonctions (2) et (3) correspondent aux quotients $\bar{\Phi}$ et ϕ de Goldsmith, mais elles re-

(3) Toutes les variables monétaires sont divisées par la population pour des raisons que l'on trouvera dans la section "données" ci-après.

(4) R.W. Goldsmith, Financial Structure and Development, op. cit. p. 203.

(5) Ibid., p. 53.

tiennent la définition des actifs financiers selon l'un Wa1. Les variables dépendantes des fonctions (4) et (5) qui indiquent respectivement le degré de financement intermédié et le degré de mobilisation de l'épargne sont les quotients proposés par l'un Wa1, facilement quantifiables et que nous trouvons apparentés au "quotient d'intermédiation financière" de Goldsmith qui la plupart du temps ne peut être quantifié, faute de données sur les états de flux de fonds dans le secteur non financier (voir chapitre précédent, section 1). Mais comme nous l'avons déjà dit, aucune des études revues n'a utilisé ces quotients comme variables expliquées.

II Aspect "régionalisation" des zones monétaires

Il nous semble utile de voir si le comportement des variables explicatives de nos fonctions structurelles diffère significativement selon qu'il s'agit des pays de la zone CFA ou des autres. Des hypothèses plausibles justifient un tel exercice. Tout d'abord, comme nous l'avons dit au début de ce chapitre, les dix pays de l'échantillon non membres de la zone franc ont, depuis leur accession à l'indépendance, des systèmes monétaires en principe autonomes. Il y a donc lieu de croire que ces pays puissent à volonté adopter une politique inflationniste afin de réaliser certains objectifs domestiques tels que le plein emploi ou la redistribution des revenus, la seule contrainte étant les problèmes de la balance des paiements⁽⁶⁾. Ils n'avaient pas cette

(6) W.F. Stolper, dans Afrique et Intégration Monétaire, édité par R. Tremblay (IRW, Montreal 1972) p. 108.

option de politique économique avant l'indépendance, les gouvernements coloniaux n'étant pas permis de financer leurs déficits budgétaires par des moyens inflationnistes et l'émission de la monnaie locale devant strictement correspondre au montant des réserves étrangères dérivées des exportations⁽⁷⁾.

Dans les pays de la zone CFA par contre, les systèmes monétaires et bancaires n'ont pas connu d'autonomie, même après l'indépendance. En effet, les accords spéciaux qui les lient au système monétaire français perpétuent, selon certains auteurs⁽⁸⁾, la structure économique coloniale où les institutions monétaires et financières, qui sont plutôt au service des intérêts étrangers, découragent la formation de l'épargne locale et participent peu aux investissements. Une des clauses les plus célèbres de ces accords est celle garantissant la convertibilité illimitée du franc CFA en franc français à parité fixe (1 Fr. CFA = .02 FF). Mais cette convertibilité "illimitée" ne l'est en réalité que de nom. Il est en effet futile de penser que sous ce régime, les pays africains de la zone CFA puissent pratiquer à volonté une politique inflationniste pour servir des besoins domestiques. Car une émission excessive du franc CFA se traduirait facilement en un transfert gratuit de biens et de services de la France vers l'Afrique, et ceci ne pourrait se faire qu'avec le consentement du Gouvernement français, qui du reste préfère

(7) Samir Amin, Le développement inégal (éditions de Minuit, Paris 1973) p. 227.

(8) Voir par exemple Samir Amin, op. cit., pp. 227-36; Rodrigue Tremblay "Monnaie et développement en Afrique occidentale sous-saharienne" C.R.D.E. Cahier No. 10 (Université de Montréal, 1975).

octroyer de l'aide sous d'autres formes plus visibles et avec des objectifs plus précis⁽⁹⁾. C'est une des raisons pour lesquelles la France contrôle de près l'expansion de la monnaie CFA. Ce contrôle est assuré par la présence de représentants du Trésor français aux comités de direction des Banques centrales des Etats de l'UMOA (Union Monétaire Ouest-Africaine) et des Etats de l'Afrique Equatoriale. De plus, jusqu'en 1972-73 des clauses supplémentaires imposaient des limites strictes aux montants des avances que les Banques centrales pouvaient accorder aux Etats. Ces avances, essentiellement destinées à résoudre des difficultés de trésorerie, étaient de court terme (n'excédant pas 240 jours) et ne devaient pas dépasser 10% des recettes fiscales de l'année précédente. Malgré quelques assouplissements apportés à ces clauses en 1972-73⁽¹⁰⁾, l'expansion de la masse monétaire dans la zone CFA reste essentiellement liée au volume des réserves en francs français provenant des exportations.

Si le principe de convertibilité "illimitée" entrave, comme nous venons de l'indiquer, l'expansion de la monnaie CFA, il facilite le transfert des capitaux entre l'Afrique et la France. Mais le solde net de ces mouvements de capitaux est, d'après certains économistes,

(9) A ce sujet, P. et S. Guillaumont écrivent: "Il ne serait [...] sans doute pas souhaitable que l'aide dans sa totalité ne soit pas affectée. L'affectation de l'aide à des objets ou des opérations précises constitue une incitation à promouvoir les investissements et fournit une occasion de mettre au point des projets permettant ainsi d'échanger hommes et idées et d'associer la coopération technique à l'aide financière." dans Afrique et Intégration Monétaire, édité par R. Tremblay, op. cit., p. 343.

(10) Nous donnerons des détails sur les réformes monétaires intervenues en 1972-73 dans la seconde partie de cet ouvrage (chapitre 5).

en faveur de la France⁽¹¹⁾. Ceci aurait pour effet de freiner davantage le processus de monétarisation dans la zone CFA.

Les conséquences probables des accords liant la zone CFA au système monétaire français peuvent être résumées par ces lignes du Professeur Tremblay:

"Le système bancaire joue [...] un rôle central en Afrique Occidentale sous-saharienne pour réprimer les efforts de chacun de ces pays dans le domaine de l'accumulation du capital, puisque ses règles de fonctionnement visent essentiellement à financer les mouvements commerciaux et le rapatriement de capital, plutôt qu'à stimuler la monétarisation, l'épargne et les investissements locaux" (12).

Si ce rôle perverse du système bancaire dans les pays de la zone CFA est dû particulièrement aux accords monétaires qui les lient à la France, on peut s'attendre que le comportement des variables explicatives de nos fonctions structurelles soit, dans l'ensemble, significativement différent selon qu'il s'agit de cette zone ou des autres qui sont en principe autonomes.

D'autres causes d'une différence significative éventuelle de comportement des variables explicatives selon les zones monétaires seraient des habitudes sociales ou des pratiques administratives particulières, vestiges de systèmes coloniaux différents (français vs. anglais).

(11) Voir par exemple P. et S. Guillaumont, dans Afrique et Intégration Monétaire, édité par R. Tremblay, op. cit., pp. 296-297; et Samir Amin, op. cit., pp. 227-44.

(12) R. Tremblay, "Monnaie et Développement en Afrique Sous-saharienne", op. cit., p. 2.

III Le modèle économétrique

Il existe plusieurs méthodes pour traiter les données en coupes transversales et en séries chronologiques groupées en un seul échantillon⁽¹³⁾. Ce sont, parmi les plus courantes, la méthode des variables auxiliaires qui utilise les moindres carrés ordinaires avec les hypothèses classiques habituelles, les techniques faisant usage des moindres carrés généralisés (e.g., techniques des composantes des erreurs), ou du maximum de vraisemblance quand les hypothèses classiques d'homoscédasticité et d'absence d'autocorrélation des erreurs ne sont pas respectées. L'objectif du présent ouvrage n'étant pas d'expérimenter toutes ces méthodes, nous avons choisi d'utiliser l'une des plus simples, celle des variables auxiliaires avec moindres carrés ordinaires.

Il faut préciser que nous utilisons deux types de variables auxiliaires. Le premier différencie les zones monétaires (i.e. la zone CFA et les autres) pour les raisons a priori que nous avons indiquées dans la section précédente. Le second type nous a été suggéré a posteriori. Nous avons d'abord estimé nos fonctions par la méthode des moindres carrés ordinaires sans tenir compte des effets particuliers dus à chaque pays individuellement ou à chaque année. En observant les pourcentages d'erreur, nous avons constaté qu'ils étaient systématiquement négatifs ou positifs pour toutes les observations relatives à certains pays. Ce biais a ensuite été corrigé par l'addition à notre modèle des variables auxiliaires tenant compte des effets spécifiques à chaque pays.

(13) Une excellente discussion de ces méthodes est donnée dans le travail de Francine Bisson "La Combinaison des coupes transversales et des séries chronologiques", Mémoire de maîtrise (Université de Montréal, Dép. de Sciences Economiques, Mai 1975).

Autrement dit, nous avons supposé a posteriori que dans notre modèle, chaque pays avait un intercept différent, mais que tous avaient la même pente. Ceci est en effet une application des variables auxiliaires au traitement des échantillons comprenant des données en coupes transversales et en série temporelle. Cependant, en ce qui concerne la dimension temps, nous n'avons trouvé de raison ni a priori ni a posteriori (i.e., après examen des pourcentages d'erreurs) pour inclure des variables auxiliaires prenant en considération les effets spécifiques à chaque année. D'ailleurs, nos fonctions à estimer comportent des variables de croissance qui tiennent compte des effets de variation dans le temps. Le modèle utilisé pour l'estimation de nos fonctions (de 1 à 4) s'écrit donc comme suit:

$$(6) \quad VD = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i Q_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j + \sum_{j=1}^6 \gamma_j Z_j X_j + U$$

VD = variable dépendante

α_0 = intercept

α_i , β_j , γ_j = coefficients des variables indépendantes

Q_i = variables auxiliaires tenant compte des effets spécifiques à chaque pays⁽¹⁴⁾

= 1 pour le pays i

= 0 autrement

(14) Nous ne retenons que quinze variables auxiliaires au lieu de seize pour les pays puisque le modèle comprend déjà un intercept, α_0 . Ceci pour éviter une dépendance linéaire dans la matrice des données.

- X_j = variables explicatives comme spécifiées dans nos fonctions structurelles
- Z = variable auxiliaire pour les zones monétaires⁽¹⁵⁾
 = 1 pour la zone franc
 = 0 autrement
- U = terme aléatoire

Il faut noter que VD , Q_i , X_j , Z , et U représentent des valeurs de quatre-vingt-seize observations (i.e. nombre de pays x nombre d'années de notre échantillon).

Les coefficients des variables indépendantes pour différents pays ou différentes zones se lisent de la façon suivante:

- l'intercept pour le premier pays = α_0
- l'intercept pour le deuxième pays = $(\alpha_0 + \alpha_1)$ etc.
- le coefficient de X_1 pour la zone franc = $(\beta_1 + \gamma_1)$
- le coefficient de X_1 pour la zone autre = β_1

Mais les régressions utilisant l'équation (6) n'ont pas donné de coefficients significatifs pour la variable auxiliaire différenciant les zones monétaires, sauf dans le cas de la fonction (1) pour les exportations (voir Section V ci-après). Ceci nous a amenés subséquentement à croire que, dans le cas de notre échantillon, les différences de politiques monétaires ou de comportement dans le secteur moderne n'étaient sans doute pas aussi importantes que nous l'avions espéré a priori. Nous avons donc laissé tomber du modèle (6) la variable auxiliaire différenciant les zones pour obtenir

(15) Nous ne retenons qu'une variable auxiliaire bien qu'il y ait deux "zones" monétaires pour la même raison que dans la note (14) ci-dessus.

$$(7) \quad VD = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i Q_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j + U$$

où les variables sont définies comme précédemment dans (6). Comme nous le verrons bientôt, les résultats obtenus dans les régressions faites à l'aide de l'équation (7) donnent des coefficients améliorés pour certaines variables explicatives. Ceci serait dû à l'augmentation du nombre de degrés de liberté résultant de l'abstraction de la variable auxiliaire différenciant les zones.

La fonction structurelle (5) qui ne s'applique à un sous-échantillon de dix pays s'estime à l'aide de l'équation

$$(8) \quad VD = \alpha_0 + \sum_{i=1}^9 \alpha_i Q_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j + U$$

où les variables VD , Q_i , X_j , et U définies comme précédemment dans (6) représentent des vecteurs de soixante observations.

La relation entre l'intermédiation financière comme représenté par certaines variables explicatives comme le revenu serait normalement mieux décrite par une fonction logarithmique, surtout dans des considérations de long terme ou dans le cas des échantillons comprenant des pays à différents niveaux de développement économique et financier. Comme il apparaît au chapitre précédent (section 1), l'intermédiation financière croîtrait plus que proportionnellement par rapport au revenu au bas niveau de développement. Cette croissance se trouve ralentie et devient même proportionnelle au revenu à des degrés de développement avancés. Michèle Saint-Marc semble avoir tenu compte de cette tendance

dans son étude que nous avons revue antérieurement et qui utilise un échantillon comprenant des pays développés et sous-développés. Dans notre cas, nous estimons qu'un modèle linéaire simple est approprié, car les pays de notre échantillon sont à des niveaux de développement économique et financier plutôt semblables et que la période considérée (6 ans) est courte.

IV Les données

Nos données brutes qui figurent dans l'annexe de ce chapitre sont essentiellement tirées de International Financial Statistics du Fond Monétaire International, du National Accounts Yearbook des Nations Unies et des Etudes des Conditions Economiques en Afrique de la Commission Economique pour l'Afrique (Nations Unies). Il a été nécessaire de transformer ces données avant de les utiliser dans nos régressions. Ainsi toutes les variables monétaires exprimées en unités nationales ont été converties en dollars américains aux taux de change de 1963, puis mises sous forme constante à l'aide des indices des prix basés sur cette même année. Il s'agit ici d'indices de prix à la consommation puisque les indices de prix de gros qui sont habituellement utilisés pour dégonfler les variables monétaires macro-économiques ne sont en général pas disponibles pour les pays de notre échantillon. Mais d'après McKinnon⁽¹⁶⁾, il n'y a pas de différence importante entre les indices de prix de gros et les indices de prix à la consommation dans les pays sous-dévelop-

(16) R.I. McKinnon, Money and Capital in Economic Development (The Brookings Institution, Washington D.C. 1973), p. 97.

pés, ce qui nous laisse croire que nous obtiendrions sensiblement les mêmes résultats pour nos régressions en utilisant les indices de prix de gros.

Etant donné que notre échantillon comprend des petits pays et des grands pays et que cela pose des problèmes d'ordre de grandeur dans le traitement de nos données, nous avons divisé toutes les variables monétaires par la population. Nous espérons qu'une telle opération est de nature à réduire l'hétéroscédasticité que pourrait comporter notre modèle.

V Résultats et commentaires

Les résultats des estimations de nos fonctions structurelles sont donnés dans les Tableaux 3-1 à 3-9 ci-après. Il est nécessaire de signaler qu'à l'entête de chaque tableau figure la fonction structurelle estimée suivie du modèle économétrique utilisé dans l'estimation. On se rappellera aussi que les x_i sont les variables auxiliaires prenant en considération les effets particuliers à chaque pays, les X_j les variables explicatives de nos fonctions structurelles, et Z la variable auxiliaire distinguant la zone CFA des autres (cf. Section III plus haut). Les coefficients significatifs sont indiqués par un astérisque pour les variables qui nous intéressent le plus, c'est-à-dire les X_j et la variable auxiliaire régionale Z .

Pour les fonctions (1) à (4), les estimations ont été faites en tenant compte en un premier temps de la variable auxiliaire de régionalisation des zones monétaires (Tableaux 3-1 à 3-4) et ensuite en

faisant abstraction de l'aspect régionalisation (tableaux 3-5 à 3-8). Dans le premier cas et pour la fonction (1) dont la variable dépendante est F (=stock des actifs financiers), on voit dans le Tableau 3-1 que parmi les variables explicatives, seuls les coefficients du revenu per capita (Y) et du taux d'urbanisation (P_u/P_o) sont significatifs à 95% ou plus, avec le signe positif attendu. Le comportement du revenu per capita dans ce cas est différent de celui constaté par Bhatia et Khatkhate⁽¹⁷⁾ dans leur étude récente sur l'intermédiation financière en Afrique, étude dont nous avons fait état au chapitre précédent. Ces auteurs, on se rappelle, n'ont pas trouvé de relation définie entre l'intermédiation financière et le revenu per capita. Le résultat que nous obtenons dans la présente étude est certainement dû au fait que nous n'avons pas divisé la variable dépendante (i.e., le stock des actifs financiers) par le revenu comme l'on fait Bhatia et Khatkhate suivant l'exemple de Goldsmith. Nous avons procédé de la sorte puisque, comme nous l'avons indiqué plus haut, des facteurs influençant le revenu (comme par exemple, la productivité de la main-d'oeuvre) peuvent souvent n'avoir qu'un effet marginal et indirect sur la détermination du stock des actifs financiers. Dans ce cas, le rapport actifs financiers/revenu peut évoluer indépendamment de nos variables explicatives. En traitant le stock des actifs financiers de façon absolue, nous avons espéré le rendre plus sensible à ces variables, particulièrement

(17) R.J. Bhatia and D.K. Khatkhate, "Financial Intermediation, Savings Mobilization, and Entrepreneurial Development: The African Experience", I.I.F. Staff Papers, Vol. XIII, No.1 (March 1975) pp. 132-58.

Tableau 3-1

$$(1) \quad F = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, \frac{Pu}{Po}, \frac{(M-E)}{Y}, \frac{(M+E)}{2Y} \right]$$

$$= \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i Q_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j + \sum_{j=1}^6 \gamma_j Z_j X_j$$

	Coefficient	Ecart-type	Test T
α_0	- 0.01267	0.22231	5.6884
Q_1	0.70524	0.22733	3.1015
Q_2	0.84431	0.37498	2.2516
Q_3	0.87975	0.20884	4.2126
Q_4	0.01019	0.24203	4.2142
Q_5	0.79716	0.23188	3.4373
Q_6	0.01427	0.24371	5.8577
Q_7	0.01434	0.23787	6.0297
Q_8	0.01099	0.25122	4.3785
Q_9	0.01097	0.23751	4.6196
Q_{10}	0.01675	0.22696	4.7034
Q_{11}	0.01156	0.22743	5.0345
Q_{12}	0.01223	0.22542	5.4297
Q_{13}	0.01279	0.22516	5.6843
Q_{14}	0.99067	0.23194	4.2711
Q_{15}	0.01231	0.22521	5.4681
$X_1 = \dot{Y}$	0.03847	0.01720	2.2360*
$X_2 = \dot{P}$	-1.38986	1.48447	.9363
$X_3 = \dot{P}$	-4.57158	5.54057	.8251
$X_4 = Pu/Po$	0.01644	0.24182	6.7995*
$X_5 = (M-E)/Y$	2.49613	0.11686	.2136
$X_6 = (M+E)/2Y$	-4.79016	9.38095	.5106
$Z(\dot{Y})$	0.04174	0.04123	1.0123
$Z(\dot{P})$	9.15389	6.37544	1.3314
$Z(\dot{P})$	-3.91387	0.14397	.2713
$Z(Pu/Po)$	0.01159	0.78119	1.4845
$Z(M-E)/Y$	-0.74196	0.23233	.0319
$Z(M+E)/2Y$	0.88405	0.33482	2.6403*

$$R^2 = .994 ; \quad R^2_c = .992$$

* significatif à 95% ou plus

au revenu per capita. Nous concédions cependant que cette façon de traiter les actifs financiers a, économiquement parlant, moins de sens que les rapports suggérés par Goldsmith ou Tun Waf mentionnés plus haut puisqu'il n'indique pas le degré d'intermédiation financière, c'est-à-dire par exemple la proportion du revenu, du volume des investissements ou de l'épargne qui est détenue sous forme d'actifs financiers.

Toujours pour la fonction (1) Tableau 3-1, les coefficients du taux de variation du revenu (\dot{Y}), de la mesure du déficit de la balance commerciale $(M-E)/Y$, et du degré d'ouverture de l'économie $(M+E)/2Y$ ne sont ni significatifs ni de signe attendu.

Quant à la variable auxiliaire de régionalisation des zones monétaires, seul le degré d'ouverture de l'économie $(M+E)/2Y$ a un coefficient significatif, indiquant une différence marquée de l'influence du commerce extérieur sur l'intermédiation financière entre les pays de la zone franc et les autres. Comme nous l'avons suggéré plus haut (section II du présent chapitre), une telle différence pourrait impliquer que le processus de monétarisation est plus indépendant du commerce extérieur dans les pays aux systèmes monétaires autonomes que dans les pays de la zone CFA où, à cause des accords signés avec la France, l'expansion de la masse monétaire dépend essentiellement des devises étrangères dérivées des exportations. Mais ceci n'est valable que pour la fonction (1) Tableau 3-1.

Dans les fonctions (2) et (3) la variable dépendante est définie selon la tradition de Goldsmith, sauf que la monnaie hors banque

est exclue des actifs financiers. Pour la fonction (2) estimée au Tableau 3-2, les coefficients du revenu (Y) et de son taux de variation (\dot{Y}) sont significatifs, mais de signes contraires (i.e., négatifs) à ceux attendus. Le coefficient du taux d'urbanisation (P_u/P_o) reste très significatif avec le bon signe; ceux du taux de variation des prix (\dot{P}), de la mesure du déficit de la balance commerciale $(M-E)/2Y$, bien que de signe attendu, ne sont pas significatifs à 95%. Quant à la variable auxiliaire de régionalisation des zones monétaires, aucun coefficient n'est significatif, ce qui implique que pour la fonction 2, il n'y a pas de différence importante entre les pays de la zone franc et les autres en ce qui concerne le comportement des diverses variables explicatives.

Pour la fonction (3) Tableau 3-3, le coefficient du revenu (Y) est du signe attendu mais pas significatif; celui du taux de variation du revenu (\dot{Y}) est de mauvais signe et non significatif; ceux du taux de variation des prix (\dot{P}), du taux d'urbanisation (P_u/P_o) et du déficit de la balance commerciale $(M-E)/2Y$ ont de bons signes et sont significatifs; celui du degré d'ouverture est de bon signe mais pas significatif. Pour la variable auxiliaire de régionalisation, aucune variable n'est significative, comme précédemment dans le cas de la fonction (2) Tableau 3-2.

Dans la fonction (4) Tableau 3-4, rappelons que la variable dépendante (variation dans le stock des actifs financiers/volume des investissements) est l'une des deux proposées par l'un Waï et qui à notre avis se rapproche le plus de la définition du "financial intermediation ratio" de Goldsmith dont nous avons fait état au chapitre 2, section 1.

Tableau 3-2

$$(2) \quad F/Y = f \left[Y, \dot{I}, \dot{P}, Pu/Po, (M-E)/Y, (E+E)/2Y \right]$$

$$= \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i X_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j + \sum_{j=1}^6 \gamma_j Z_j X_j$$

	Coefficient	Ecart-type	Test F
α_0	0.35606	0.17276	2.0610
α_1	0.16221	0.17630	.9201
α_2	0.10294	0.29075	.3541
α_3	0.28281	0.16193	1.7465
α_4	0.27810	0.18766	1.4819
α_5	0.20646	0.17979	1.1483
α_6	0.64962	0.18897	3.4377
α_7	0.49062	0.18444	2.6600
α_8	0.25209	0.19478	1.2942
α_9	0.32945	0.13416	1.7889
α_{10}	0.32489	0.17598	1.8462
α_{11}	0.34563	0.17634	1.9600
α_{12}	0.41675	0.17478	2.3844
α_{13}	0.45593	0.17458	2.6116
α_{14}	0.44744	0.17984	2.4879
α_{15}	0.41458	0.17562	2.3741
$X_1=Y$	-0.00028	0.00013	2.1708*
$X_2=\dot{I}$	-0.02718	0.01151	2.3619
$X_3=\dot{P}$	-0.07405	0.04295	1.7238
$X_4=Pu/Po$	0.87252	0.18750	4.6535*
$X_5=(M-E)/Y$	-0.07022	0.09060	.7750
$X_6=(E+E)/2Y$	0.12370	0.07273	1.7007
$Z(Y)$	0.00041	0.00031	1.3083
$Z(\dot{I})$	0.051988	0.05381	.9752
$Z(\dot{P})$	0.026446	0.11163	.2369
$Z(Pu/Po)$	-0.08042	0.60571	.1328
$Z(M-E)/Y$	0.11139	0.12014	.6124
$Z(E+E)/2Y$	0.43985	0.25961	1.6943

$$R^2 = .989 ; R^2_c = .935$$

* significatif à 95% ou plus

Tableau 3-3

$$(3) \quad \Delta F/Y = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, Pu/Po, (M-E)/Y, (M+E)/2Y \right]$$

$$= \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i Q_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j + \sum_{j=1}^6 \gamma_j Z_j X_j$$

	Coefficient	Ecart-type	Test T
α_0	-0.19515	0.14720	1.3257
Q_1	0.10401	0.15622	.6924
Q_2	0.11930	0.24773	.4816
Q_3	0.14177	0.13797	1.0276
Q_4	0.16857	0.15590	1.0542
Q_5	0.13045	0.15319	.8515
Q_6	0.05534	0.16101	.3437
Q_7	0.12588	0.15715	.8010
Q_8	0.03088	0.16597	.1861
Q_9	0.07728	0.15691	.4925
Q_{10}	0.14437	0.14994	.9628
Q_{11}	0.14960	0.15025	.9917
Q_{12}	0.17453	0.14892	1.1720
Q_{13}	0.18699	0.14875	1.2571
Q_{14}	0.13821	0.15523	.9019
Q_{15}	0.15809	0.14879	1.0625
$X_1=\dot{Y}$	0.00009	0.00011	.8056
$X_2=\dot{Y}$	-0.00392	0.00980	.3998
$X_3=\dot{P}$	-0.11106	0.03660	3.0342*
$X_4=Pu/Po$	0.33059	0.15976	2.0693*
$X_5=(M-E)/Y$	-0.20933	0.07720	2.7179*
$X_6=(M+E)/2Y$	0.02539	0.61972	.4097
$Z(\dot{Y})$	-0.00019	0.00027	.7207
$Z(\dot{Y})$	0.05391	0.04542	1.1870
$Z(\dot{P})$	0.02012	0.09511	.2116
$Z(Pu/Po)$	0.12028	0.51610	.2331
$Z(M-E)/Y$	0.13900	0.15349	.9056
$Z(M+E)/2Y$	0.16454	0.22120	.7438

$$r^2 = .448 \quad ; \quad r^2_c = .218$$

* significatif à 95% ou plus

Tableau 3-4

$$(4) \quad \Delta F/I = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, Pu/Po, (M-E)/Y, (M+E)/2Y \right]$$

$$= \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i X_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j + \sum_{j=1}^6 \gamma_j Z X_j$$

	Coefficient	Ecart-type	Test F
α_0	-1.07519	1.00303	1.0719
α_1	0.40176	1.02360	.3925
α_2	0.29754	1.68802	.1763
α_3	0.73301	0.94012	.7797
α_4	0.86494	1.08956	.7939
α_5	0.62794	1.04383	.6016
α_6	0.07038	1.09711	.0642
α_7	0.50824	1.07083	.4746
α_8	-0.79968	1.13089	.0707
α_9	0.21979	1.06919	.2056
α_{10}	0.69397	1.02171	.6792
α_{11}	0.75411	1.02381	.7368
α_{12}	0.91539	1.01475	.9021
α_{13}	1.03194	1.01360	1.0181
α_{14}	0.63814	1.04414	.6112
α_{15}	0.83431	1.01385	.8229
$X_1=Y$	0.00085	0.00077	1.1084
$X_2=\dot{Y}$	-0.01570	0.66824	.2351
$X_3=\dot{P}$	-0.72800	0.24941	2.9189*
$X_4=Pu/Po$	2.36640	1.08858	2.1739*
$X_5=(M-E)/Y$	-1.26500	0.52605	2.4047*
$X_6=(M+E)/2Y$	0.03915	0.42229	.0927
$Z(Y)$	-0.00095	0.00185	.5170
$Z(\dot{Y})$	0.24708	3.09504	.7983
$Z(\dot{P})$	0.11975	0.64812	.1728
$Z(Pu/Po)$	-0.19246	3.51660	.0547
$Z(M-E)/Y$	0.75327	1.04585	.7203
$Z(M+E)/2Y$	1.35279	1.50724	.8975

$$R^2 = .625 \quad ; \quad R^2_c = .195$$

* significatif à 95% ou plus

Ici, comme dans le cas de la fonction (3), le revenu (Y) est de signe attendu mais pas significatif; son taux de variation (\dot{Y}) est de mauvais signe et non significatif; le taux de variation des prix (\dot{P}), le taux d'urbanisation (P_u/P_o), et le déficit de la balance commerciale $(I-E)/Y$ ont des signes attendus et sont significatifs; le degré d'ouverture $(I+E)/2Y$ est de bon signe mais non significatif. Une fois de plus pour la variable auxiliaire de régionalisation, aucune variable n'est significative.

Comme les variables explicatives associées à la variable auxiliaire de régionalisation ne sont pas significatives pour les estimations faites jusqu'alors, sauf dans le cas unique du degré d'ouverture de l'économie pour la fonction (1) Tableau 3-1, nous devons conclure que le comportement des variables explicatives de nos fonctions structurelles ne diffère pas de façon appréciable selon qu'il s'agit des pays de la zone franc ou des autres. En d'autres mots, les hypothèses sur lesquelles nous nous sommes basés pour distinguer a priori la zone franc des autres zones monétaires ne sont pas vérifiées par nos tests. Ainsi, on peut penser que les accords formels spéciaux établissant la convertibilité "illimitée" du franc CFA au franc français, le libre mouvement des capitaux entre la France et ses anciennes colonies, le contrôle direct ou indirect par la France de l'émission des francs CFA n'ont pas d'influence particulière sur l'intermédiation financière dans ces pays quand on les compare aux autres qui sont pour la plupart d'anciennes possessions britanniques et dont les systèmes monétaires et financiers sont en principe "autonomes". Mais il faut bien comprendre que

ces tests sur l'aspect "régionalisation" ne visaient qu'à comparer le comportement de nos variables explicatives dans les pays de la zone franc et les autres; les résultats obtenus n'impliquent nullement que les accords spéciaux liant la France et ses anciennes colonies n'influencent pas la monétarisation de façon significative dans ces pays. Ils n'infirmement pas les conclusions des analyses déjà mentionnées des Professeurs Tremblay⁽¹⁸⁾ et Samir Amin⁽¹⁹⁾ selon lesquelles ces accords qui sont des vestiges d'un système colonialiste destiné à protéger les intérêts étrangers asphyxient le processus d'intermédiation financière et freinent la croissance économique en Afrique francophone. Nos résultats peuvent être interprétés comme suggérant que si la domination étrangère dans le système monétaire et financier de la zone CFA est pour ainsi sanctionnée par des accords officiels, elle existe de facto à un degré semblable dans les autres pays de l'échantillon malgré l'apparence d'une plus grande autonomie que donne l'absence d'accords spéciaux et formels entre les banques centrales de ces pays et les anciennes puissances coloniales. Une telle interprétation implique, du moins pour la période considérée, que les systèmes monétaires soit-disant autonomes sont restés fortement marqués par l'influence coloniale: expansion monétaire essentiellement liée au commerce extérieur, participation négligeable des Banques centrales au financement des activités à caractère public, réseaux bancaires dominés par les succursales des banques

(18) R. Tremblay, "Monnaie et Développement en Afrique Occidentale Sous-Saharienne", op. cit.

(19) Samir Amin, Le Développement Inégal, op. cit., pp. 227-35.

étrangères peu adaptées au développement du pays hôte et facilitant l'exode des capitaux, etc. Ces conditions ont pour toutes fins pratiques les mêmes effets sur la monétarisation interne que les accords formels régissant les relations entre le franc CFA et le franc français. Leur existence a pu contribuer à l'absence d'une différence significative de comportement de nos variables explicatives entre le groupe des pays de la zone CFA et le reste de l'échantillon.

Ces résultats peu significatifs sur l'aspect "régionalisation" nous permettent de traiter notre échantillon comme homogène. Nous faisons donc abstraction de la variable auxiliaire qui distinguait la zone CFA des autres. Notre modèle économétrique est réduit à vingt-deux variables explicatives (seize variables tenant compte des effets particuliers à chaque pays, et six variables spécifiées dans nos fonctions structurelles). Comme indiqué plus haut, les estimations de nos fonctions structurelles à l'aide de ce modèle sont données dans les Tableaux 3-5 à 3-8 ci-après. Les résultats pour certaines fonctions structurelles sont quelque peu différentes de ceux obtenus en tenant compte de la variable auxiliaire de régionalisation comme dans les estimations précédentes. Ceci est dû au fait que l'exclusion de la variable auxiliaire de régionalisation et la réduction des variables explicatives qu'elles entraînent donne une nouvelle spécification du modèle économétrique. Dans la nouvelle estimation de la fonction structurelle (1) Tableau 3-5, la variable revenu (Y) a, comme antérieurement, un coefficient positif et très significatif; le coefficient de son taux de variation (\dot{Y}) est de mauvais signe (négatif) et non significatif; le taux de variation des prix (\dot{P}) demeure de bon signe

Tableau 3-5

$$(1) \quad F = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, Pu/Po, (M-E)/Y, (M+E)/2Y \right]$$

$$= \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i X_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j$$

	Coefficient	Ecart-type	Test F
α_0	-0.74486	9.13077	8.1578
α_1	0.57647	6.99221	8.2445
α_2	0.796105	0.10895	7.3058
α_3	0.60507	6.92824	8.7334
α_4	0.64289	8.46796	7.5921
α_5	0.56903	7.51490	7.5721
α_6	0.72946	1.52320	47.8903
α_7	0.73915	9.26367	7.9791
α_8	0.31981	3.32274	9.6250
α_9	0.40348	2.52930	15.9524
α_{10}	0.44749	5.95693	7.5121
α_{11}	0.52161	7.28926	7.1559
α_{12}	0.62078	7.74454	8.0158
α_{13}	0.68138	8.30099	8.2085
α_{14}	0.35099	3,50563	9.7890
α_{15}	0.62556	7.96579	7.8531
$X_1=Y$	0.05431	0.01393	4.6169*
$X_2=\dot{Y}$	-1.02769	1.57616	.6520
$X_3=\dot{P}$	-1.12750	5.61887	.2007
$X_4=Pu/Po$	0.19214	0.24348	7.8915*
$X_5=(M-E)/Y$	-4.26457	0.10658	.4001
$X_6=(M+E)/2Y$	1.14144	9.48229	1.2038

$R^2 = .992$; $R^2_c = .990$

* significatif à 95% ou plus

et non significatif et de signe attendu. Le déficit de la balance commerciale $(M-E)/Y$ et le degré d'ouverture de l'économie $(M+E)/2Y$ ont de bons signes contrairement aux premières estimations, mais ils demeurent peu significatifs.

La nouvelle estimation de la fonction structurelle (2) est donnée au Tableau 3-6. Ici comme antérieurement, le revenu (Y) et son taux de croissance (\dot{Y}) ont des coefficients négatifs, mais seul celui du taux de croissance est significatif. Le coefficient du taux de variation des prix (\dot{P}) reste de bon signe et non significatif, celui du taux d'urbanisation (P_u/P_o) positif et très significatif, celui du déficit de la balance commerciale $(M-E)/Y$ de bon signe et non significatif. Le coefficient du degré d'ouverture $(M+E)/2Y$ demeure positif comme attendu, mais cette fois, il est significatif.

Pour les fonctions (3) et (4), les nouveaux résultats sont présentés aux Tableaux 3-7 et 3-8 respectivement. Du point de vue des signes et de la signification des coefficients des variables explicatives spécifiées, ils sont semblables pour les deux fonctions et ne diffèrent que très peu des estimations antérieures qui tenaient compte de la variable régionale (cf. Tableaux 3-3 et 3-4). Tant dans le Tableau 3-7 que dans le Tableau 3-8, le coefficient du revenu (Y) et celui de son taux de croissance (\dot{Y}) sont négatif et positif respectivement, mais ils demeurent non significatifs. Les coefficients du taux de variation des prix (\dot{P}), du taux d'urbanisation (P_u/P_o) et du déficit de la balance commerciale $(M-E)/Y$ ont des signes attendus et sont significatifs. Celui du degré d'ouverture $(M+E)/2Y$ est de bon signe mais non significatif.

Tableau 3-6

$$(2) \quad F/Y = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, Pu/Po, (M-E)/Y, (M+E)/2Y \right]$$

$$= \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i X_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j$$

	Coefficient	Ecart-type	Test F
α_0	-0.29571	0.06315	4.6821
α_1	0.26069	0.04886	5.3901
α_2	0.32383	0.07536	4.2969
α_3	0.32025	0.04792	6.6826
α_4	0.29720	0.05857	5.0739
α_5	0.27283	0.05198	5.2485
α_6	0.52993	0.01053	50.2969
α_7	0.35710	0.05407	5.5730
α_8	0.101135	0.02298	4.4003
α_9	0.20868	0.01749	11.9278
α_{10}	0.22865	0.04120	5.5492
α_{11}	0.24301	0.05042	4.8197
α_{12}	0.32600	0.05357	6.0855
α_{13}	0.36710	0.05719	6.3933
α_{14}	0.34792	0.02480	14.0280
α_{15}	0.32396	0.05510	5.8788
$X_1=Y$	-0.00016	0.00009	1.7363
$X_2=\dot{Y}$	-0.02610	0.01090	2.3944*
$X_3=\dot{P}$	-0.05840	0.38866	1.5028
$X_4=Pu/Po$	0.95122	0.16842	5.6479*
$X_5=(M-E)/Y$	-0.08234	0.07372	1.1236
$X_6=(M+E)/2Y$	0.18174	0.05559	2.7709*

$$R^2 = .988 ; R^2_c = .985$$

* significatif à 95% ou plus

Tableau 3-7

$$(3) \quad \Delta F/Y = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, Pu/Po, (M-E)/Y, (M+E)/2Y \right]$$

$$= \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i Q_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j$$

	Coefficient	Ecart-type	Test F
α_0	-0.12665	0.05392	2.3488
Q_1	0.08342	0.04129	2.0203
Q_2	0.10394	0.06434	1.6156
Q_3	0.11684	0.04091	2.8558
Q_4	0.12775	0.05000	2.5547
Q_5	0.11231	0.04437	2.5309
Q_6	-0.00202	0.00899	.2254
Q_7	0.11811	0.05470	2.1590
Q_8	-0.01193	0.01962	.6081
Q_9	0.02944	0.01493	1.9716
Q_{10}	0.08988	0.35179	2.5550
Q_{11}	0.09817	0.04364	2.2806
Q_{12}	0.11621	0.04573	2.5410
Q_{13}	0.128526	0.04902	2.6218
Q_{14}	0.06832	0.02117	3.2265
Q_{15}	0.10315	0.04704	2.1928
$X_1=Y$	-0.00005	0.00008	.6320
$X_2=\dot{Y}$	0.00187	0.00930	.2018
$X_3=\dot{P}$	-0.10553	0.03318	3.2105*
$X_4=Pu/Po$	0.35062	0.14379	2.4385*
$X_5=(M-E)/Y$	-0.17153	0.06294	2.7251*
$X_6=(M+E)/2Y$	0.02169	0.05599	.3874

$$R^2 = .392 ; R^2_c = .219$$

* significatif à 95% ou plus

Tableau 3-8

$$(4) \quad \Delta F/I = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, Pu/Po, (M-E)/Y, (M+E)/2Y \right]$$

$$= \alpha_0 + \sum_{i=1}^{15} \alpha_i \psi_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j$$

	Coefficient	Ecart-type	Test F
α_0	-0.88240	0.36536	2.4152
ψ_1	0.53810	0.27979	1.9233
ψ_2	0.62434	0.43597	1.4321
ψ_3	0.80850	0.27723	2.9164
ψ_4	0.87326	0.33834	2.5920
ψ_5	0.77942	0.30070	2.5920
ψ_6	-0.01086	0.06095	.1783
ψ_7	0.71767	0.37068	1.9361
ψ_8	-0.071472	0.13295	.5376
ψ_9	0.18978	0.10120	1.8751
ψ_{10}	0.60509	0.23836	2.5385
ψ_{11}	0.68008	0.29167	2.3316
ψ_{12}	0.79165	0.30989	2.5546
ψ_{13}	0.90291	0.33216	2.7183
ψ_{14}	0.45903	0.14347	3.1994
ψ_{15}	0.72831	0.31874	2.2349
$X_1=\dot{Y}$	-0.00007	0.00055	.1364
$X_2=\dot{P}$	0.01986	0.06306	.3150
$X_3=P$	-0.69386	0.22483	3.0861*
$X_4=Pu/Po$	2.39151	0.97428	2.4546*
$X_5=(M-E)/Y$	-1.07052	0.42650	2.5100*
$X_6=(M+E)/2Y$	0.04330	0.37942	.1141

$$r^2 = .382 ; R^2_c = .205$$

* significatif à 95% ou plus

Quant à la fonction (5), rappelons qu'elle n'a été estimée que pour un sous-échantillon de dix pays (dont 1 de la zone CFA) pour lesquels il était possible de calculer l'épargne d'origine locale qui est le dénominateur de la variable dépendante suggérée par Tun Waf comme autre mesure du degré d'intermédiation financière. Les résultats sont présentés au Tableau 3-9 ci-après. Les coefficients du taux de variation des prix (\dot{P}), du taux d'urbanisation (P_u/P_o) et du déficit de la balance commerciale $(M-E)/Y$ ont des signes attendus alors que ceux du revenu (Y) et de son taux de croissance (\dot{Y}), ainsi que celui du degré d'ouverture $(M+E)/2Y$ ont de mauvais signes. Aucun des coefficients n'est significatif, ce qui est très différent des résultats obtenus jusqu'ici. Ce fait pourrait être dû à des caractéristiques particulières du sous-échantillon qui n'a nécessairement pas toutes les propriétés de l'échantillon initial de seize pays. Il est aussi probable que l'épargne d'origine locale soit très peu impliquée dans les circuits financiers des économies en question, ce qui expliquerait le peu de sensibilité de la variable dépendante aux variables explicatives. Par ailleurs, la façon traditionnelle de calculer cette épargne "d'origine locale" (formation brute de capital fixe moins le déficit au compte courant) peut être considérée comme étant purement comptable, ne distinguant réellement pas l'épargne locale de l'épargne d'origine étrangère. Dans ce cas, le dénominateur de la variable dépendante aurait peu de sens et contribuerait probablement à affaiblir l'influence des variables explicatives.

Tableau 3-9

$$(5) \quad \Delta F/S = f \left[Y, \dot{Y}, \dot{P}, Pu/Po, (M-E)/Y, (M+E)/2Y \right]$$

$$= \alpha_0 + \sum_{i=1}^9 \alpha_i X_i + \sum_{j=1}^6 \beta_j X_j$$

	Coefficient	Ecart-type	Test F
α_0	-0.72592	1.66194	.4368
α_1	-1.37994	2.03553	.6779
α_2	0.50632	0.97753	.5179
α_3	-1.36249	1.86985	.7237
α_4	-0.90013	1.36524	.6593
α_5	0.14065	0.94090	.1495
α_6	0.47212	0.69666	.6777
α_7	0.71838	0.96275	.7462
α_8	0.84898	1.03326	.8177
α_9	0.61379	1.45814	.4209
$X_1=Y$	-0.00026	0.00461	.0576
$X_2=\dot{Y}$	-0.10153	0.42765	.2374
$X_3=\dot{P}$	-1.70405	1.64870	1.00336
$X_4=Pu/Po$	6.18636	6.46238	.9573
$X_5=(M-E)/Y$	-3.37587	3.23734	1.0428
$X_6=(M+E)/2Y$	-0.88891	2.59579	.3424

$$R^2 = .253 ; R^2_c = -.0008$$

Pour faire le point sur l'ensemble de nos résultats, exclusion faite de la fonction (5) dont il a été question au paragraphe précédent, revoyons dans leurs généralités les comportements des variables explicatives de nos fonctions structurelles. Nous n'allons considérer cependant que les résultats du modèle qui fait abstraction de la variable auxiliaire régionale (Tableaux 3-5 à 3-8 ci-dessus) puisque nous avons établi qu'en fin de compte, il n'y a pas de différence significative entre les pays de la zone CFA et les autres en ce qui concerne les variables explicatives de nos fonctions. Le coefficient du revenu per capita (Y) n'est significatif et de signe attendu que dans l'estimation de la fonction (1). On se souvient que pour cette fonction, la variable dépendante (F=stock des actifs financiers) est sans dénominateur approprié, contrairement aux recommandations de Goldsmith. Ainsi traitée, elle a moins de signification économique. Mais pour des raisons déjà énoncées, le but de notre exercice dans ce cas particulier était de voir si dans le cas de l'Afrique le volume des actifs financiers, mesuré de façon absolue, est influençable positivement et significativement par le revenu per capita, entres autres facteurs. Ceci semble vérifié. Cependant, il en est autrement pour les fonctions (2) à (4) où les variables dépendantes sont des mesures plus appropriées d'intermédiation financière: le coefficient du revenu per capita est invariablement négatif et non significatif. Ceci vient étayer les conclusions de Ehatiaet Khatkhate⁽²⁰⁾ qui, nous l'avons dit, sont sceptiques dans le cas de l'Afrique sur la relation habituellement considérée

(20) Ehatia and Khatkhate, op. cit.

positive entre diverses mesures de l'intermédiation financière et le revenu per capita.

Le coefficient du taux de croissance du revenu per capita (\dot{Y}) ne se comporte non plus comme espéré. Il est négatif deux fois sur quatre et significatif (mais négatif) une seule fois.

Quant au taux de variation de prix (\dot{P}) son coefficient a invariablement le signe attendu (i.e. négatif) et est significatif deux fois sur quatre. Ces résultats relativement satisfaisants sont en accord avec les arguments déjà rapportés de McKinnon⁽²¹⁾, Shaw⁽²²⁾, Després⁽²³⁾ entre autres, qui soutiennent que l'inflation décourage le développement de l'intermédiation financière. Le lecteur se souviendra que nous représentons le taux d'intérêt sur les actifs financiers uniquement par le taux d'inflation (\dot{P}), puisque dans notre échantillon pour la période considérée, les taux d'intérêt servis sur les dépôts bancaires sont généralement demeurés constants et ne s'appliquaient de toute façon qu'à une infime partie des actifs financiers, les dépôts à terme.

Le coefficient du taux d'urbanisation (F_u/P_o) est, comme espéré, positif et significatif pour toutes nos estimations. On se rappellera que nous le considérons comme proxy pour le degré de spécialisation des agents économiques, leur éducation ou aptitude à transiger

(21) R.I. McKinnon, *op. cit.*

(22) E.S. Shaw, Financial Deepening in Economic Development (Oxford University Press, 1973).

(23) Dans International Economic Reform Collected Papers of Emile Després, edited by G.M. Neir (Oxford University Press, 1973) pp. 184-204.

avec les institutions financières, et la proximité de ces institutions par rapport aux épargnants. Cependant, il ne faut pas perdre de vue le fait que l'urbanisation en soi peut être anti-développement. Les écrits de Barbara Ward⁽²⁴⁾ et de Harris et Todaro⁽²⁵⁾ par exemple sont éloquentes sur ce point. L'urbanisation dans les pays sous-développés est due en grande partie à l'exode rural excessif, sans rapport avec les besoins réels de ces économies. Dans les centres urbains, les hauts salaires résultant soit des pressions syndicales ou des politiques gouvernementales attirent les populations rurales qui sont difficilement absorbées dans le marché du travail compte tenu des contraintes technologiques. Pendant ce temps, les villes surpeuplées doivent être entretenues. La production agricole peut même baisser par suite de la perte de main-d'oeuvre qu'entraîne l'exode rural. Ceci est très probable en Afrique où le rapport population/superficie arable est généralement faible. Il est donc nécessaire, en ce qui concerne l'intermédiation financière, de créer des conditions pour que l'ensemble des variables que représente pour nous le taux d'urbanisation soit disponible ou réalisable dans les zones rurales. Nous ferons des suggestions à ce sujet dans un chapitre ultérieur traitant du marché informel du capital au Cameroun.

(24) Barbara Ward, "The Cities That Came Too Soon" The Economist (6 Dec. 1969).

(25) J.H. Harris and H.P. Todaro, "Urban Unemployment in East Africa: an Economic Analysis of Policy Alternatives", The East African Economic Review, Vol.4, (New Series) pp. 17-33.

En ce qui est du coefficient du déficit de la balance commerciale $(M-E)/Y$, son signe est invariablement négatif comme attendu et il est significatif deux fois sur quatre. Ceci nous paraît satisfaisant. Le lecteur se rappelle que nous attendions que ce coefficient soit négatif par ce qu'un déficit signifie une réduction de devises étrangères et par là, une réduction de la masse monétaire généralement parlant. Nous avons posé au départ que les balances commerciales des pays de notre échantillon étaient dans l'ensemble, déficitaires comme c'est habituellement le cas pour les pays sous-développés. Nous tenons à signaler qu'un déficit en soit, et la démonétarisation qu'elle entraîne, n'est nécessairement pas néfaste au développement, surtout s'il est causé par les importations de biens capitaux requis pour le fonctionnement de l'économie. Mais il s'avère nuisible lorsqu'il est le résultat d'importations de biens de consommation somptuaire.

Pour le degré d'ouverture de l'économie $(I+E)/2Y$ qui est aussi un proxy pour la spécialisation, le coefficient est positif comme espéré dans toutes les quatre estimations mais significatif une seule fois, dans la fonction (2), tableau 3-6 ci-dessus. Ce résultat nous semble quelque peu satisfaisant. Et si le test "F" est particulièrement faible pour le degré d'ouverture dans les fonctions (3) et (4) (Tableaux 3-7 et 3-8 ci-dessus), c'est probablement parce que les variables dépendantes des ces fonctions $\Delta F/Y$ et $\Delta F/I$ sont plutôt de caractère conjoncturel alors que le degré d'ouverture est une variable structurelle qui ne varie que lentement dans le temps. C'est du moins une telle explication que

(26)
 Goldsmith suggère pour ce genre de relations. Un raisonnement analogue aurait pu être fait plus haut dans le cas du taux de variation des prix (\dot{P}) et le déficit commercial $(M-E)/Y$ qui sont conjoncturels et dont les tests "T" sont faibles pour les fonctions (1) et (2), Tableaux 3-5 et 3-6 ci-dessus. Ces fonctions ont des variables dépendantes (F et F/Y) qui sont des stocks ou ont une forte composante de stocks résultant d'un processus cumulatif dans le temps et par conséquent peu associés aux variables conjoncturelles. Nous nous retenons cependant de généraliser ce genre de raisonnement pour toutes nos variables.

Quant aux coefficients des variables auxiliaires associés aux effets particuliers à chaque pays, on ne peut leur attribuer une signification précise et c'est là un des désavantages de notre modèle économétrique. Mais comme indiqué antérieurement dans la Section III de ce chapitre, ils sont considérés comme faisant partie de l'intercept et, en tant que tels, difficiles à interpréter. Le lecteur se rappelle que leur fonction principale dans le modèle est de corriger le terme d'erreur et de rendre plus fiables les coefficients des variables indépendantes explicitées dans nos fonctions structurelles.

Les coefficients de détermination (les R^2) sont généralement à des niveaux satisfaisants, variant de .99 à environ .40, les valeurs les plus élevées étant pour les fonctions (1) et (2) (cf. Tableaux 3-5 et 3-6 ci-dessus) et les valeurs les plus faibles pour les fonctions (3) et (4) (Tableaux 3-7 et 3-8). Mais on n'en fait habituellement pas grand

(26) R.W. Goldsmith, *op. cit.*, p. 479.

cas dans le type de modèle que nous avons utilisé, les tests "F" pour la signification des coefficients des variables indépendantes étant les plus importants. Quant aux valeurs Durbin-Watson calculées par les méthodes usuelles, nous n'avons pas jugé utile de les présenter dans nos Tableaux, car elles sont peu fiables pour l'analyse des données en coupes transversales et séries chronologiques comme dans le cas de notre étude.

Résumons en guise de conclusions les faits saillants de ce chapitre: les différentes mesures de l'intermédiation financière dont nous avons estimé les déterminants dans le cas africain sont le stock des actifs financiers F consistant essentiellement de dépôts bancaires à vue et à terme et considéré sans dénominateur approprié; les rapports F/Y et $\Delta F/I$ qui sont des variantes du "quotient d'interrelations financières" proposé par Goldsmith et où Y est le revenu et ΔF la variation dans le stock des actifs financiers; les rapports $\Delta F/I$ et $\Delta F/S$ proposés par Tun Wai et où I est la formation brute de capital fixe et S l'épargne "locale". Le rapport $\Delta F/I$ correspond le mieux d'après nous au concept de "quotient d'interrelation financière" de Goldsmith. Comme déterminants de ces diverses mesures d'intermédiation financière nous avons choisi trois variables qui se sont avérées souvent significatives dans les études d'autres auteurs. Ce sont le revenu par tête (Y), son taux de variation (\dot{Y}), et le taux d'inflation (\dot{P}). A cela nous avons ajouté trois nouvelles variables, à savoir 1) le taux d'urbanisation (P_u/P_o) qui est un

proxy pour le degré de spécialisation des agents économiques, leur éducation ou aptitude à transiger avec les institutions financières, et la proximité de ces institutions par rapport aux épargnants; 2) le déficit de la balance commerciale $(M-E)/Y$; 3) le degré d'ouverture de l'économie $(E+X)/Y$, autre indice de spécialisation. Nos estimations montrent que sauf dans un cas, le revenu per capita ne se comporte pas comme espéré: son coefficient est généralement peu significatif et souvent négatif. Il en est de même pour son taux de variation. Ces résultats s'accordent avec les conclusions que Ehatia et Khatkhate tirent de leur étude déjà citée sur l'Afrique. Les quatre autres variables se comportent généralement comme attendu: le taux d'inflation a une influence néfaste sur l'intermédiation financière et son coefficient est généralement significatif; le taux d'urbanisation a invariablement une influence positive et significative, le déficit de la balance commerciale un effet négatif et généralement significatif, et le degré d'ouverture un effet positif mais significatif pour une seule fonction. Les mesures de l'intermédiation financière les plus sensibles à l'ensemble de ces variables explicatives sont F/Y , $\Delta F/Y$, $\Delta F/I$. Les résultats sont passables pour F et insignifiants pour $\Delta F/S$.

Nous avons aussi vérifié, dans le cadre des variables explicatives de nos fonctions, si les accords monétaires spéciaux ou d'autres facteurs liant la France et les pays de la zone CFA avaient une influence significative particulière sur l'intermédiation financière dans ces pays par opposition aux autres pays de l'échantillon qui ont en principe des systèmes monétaires indépendants. La conclusion est qu'il n'y a pas

de différence significative entre les pays de la zone CFA et les autres. Mais notre test ne prouve pas que les accords en question n'ont pas une influence néfaste (ou bénéfique?) sur l'intermédiation financière dans les pays de la zone CFA; il peut être interprété comme signifiant que certaines conditions régissant l'intermédiation financière dans ces pays sont formalisées par des accords avec la France alors qu'elles existent de facto dans les autres pays qui ont des systèmes monétaires considérés comme indépendants en principe.

ANNEXE AU CHAPITRE III:

DONNEES BRUTES

Tableau A3-1

Produit Interieur Brut
(en millions de devises nationales)

Pays	Devise Nationale	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Cameroun	Franc CFA	167700.	177300.	196000.	221300.	247300.	280000.	302900.
Côte d'Ivoire	Franc CFA	239700.	239600.	258000.	275700.	326500.	365500.	409500.
Gabon	Franc CFA	47700.	50800.	56500.	58800.	75900.	85100.	93100.
Madagascar	Franc Mal.	160000.	166200.	174600.	182000.	208200.	224300.	249800.
Niger	Franc CFA	66398.	74138.	96000.	97500.	95500.	97800.	111100.
Togo	Franc CFA	38431.	43474.	53085.	57026.	59903.	69644.	73422.
Egypte	Livre E.	1890.	2214.	2403.	2481.	2533.	2696.	2971.
Ghana	Cedi	1357.	1608.	1793.	1778.	2067.	2328.	2571.
Ile Maurice	Rupee	878.	922.	912.	969.	966.	1036.	1048.
Maroc	Dirham	12490.	13160.	12840.	13600.	15310.	15920.	17000.
Nigéria	Livre N.	1591.	1684.	1647.	1702.	2878.	3792.	5505.
Sierra Leone	Leone	245.2	260.8	271.5	284.	321.7	346.7	364.3
Soudan	Livre S.	476.8	196.9	497.6	536.3	583.2	602.6	637.6
Tanzanie	Shilling T.	6017.	6215.	7120.	7491.	8089.	8365.	9175.
Tunisie	Dinar	435.2	495.9	507.5	531.2	582.6	627.2	661.
Ouganda	Shilling O.	3902.	5863.	6119.	6231.	6626.	7481.	8487.

Source: International Financial Statistics, Supplement 1972.

Tableau A3-2

Exportations
(en millions de devises nationales)

Pays	Devise Nationale	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Cameroun	Franc CFA	34900.	36500.	44500.	52000.	59420.	64360.
Côte d'Ivoire	Franc CFA	70900.	78300.	82500.	110300.	124100.	140200.
Gabon	Franc CFA	26400.	26900.	30100.	33200.	39500.	44500.
Madagascar	Franc Mal.	22630.	27400.	28800.	32200.	33700.	45700.
Niger	Franc CFA	11000.	13000.	12600.	11300.	10600.	8795.
Togo	Franc CFA	9120.	12810.	13370.	15664.	19849.	20428.
Egypte	Livre E.	411.	409.	429.	310.	380.	426.
Ghana	Cedi	252.	219.	265.	369.	425.	496.
Ile Maurice	Rupee	429.	372.	419.	440.	504.	518.
Maroc	Dirham	2710.	2760.	2760.	3060.	3370.	3500.
Nigéria	Livre N.	289.	299.5	260.4	233.3	341.4	476.9
Sierra Leone	Leone	74.5	68.4	65.1	94.1	112.3	110.
Soudan	Livre S.	82.3	89.	93.4	103.4	103.5	124.4
Tanzanie	Shilling T.	1600.	2013.	1948.	1963.	1958.	2215.
Tunisie	Dinar	98.7	114.3	120.4	132.4	145.7	150.
Ouganda	Shilling O.	1474.	1551.	1563.	1541.	1602.	1994.

Source: International Financial Statistics, Supplement 1972;
United Nations Yearbook of National Account Statistics,
1973, Vol. 1.

Tableau A3-3

Imports
(en millions de devises nationales)

Pays	Devises Nationales	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Cameroun	Franc CFA	37500.	38000.	43200.	49500.	48180.	61130.
Côte d'Ivoire	Franc CFA	63700.	67800.	72200.	83600.	94900.	115800.
Gabon	Franc CFA	22100.	25400.	25000.	24600.	30000.	34000.
Madagascar	Franc Mal.	34160.	39100.	40200.	46800.	49400.	51600.
Niger	Franc CFA	11400.	13000.	15500.	16400.	17200.	16213.
Togo	Franc CFA	11820.	13741.	13001.	14444.	18631.	22283.
Egypte	Livre E.	468.	532.	453.	443.	446.	547.
Ghana	Cedi	376.	285.	300.	354.	394.	465.
Ile Maurice	Rupes	534.	399.	446.	480.	449.	515.
Maroc	Dirham	2520.	2820.	3110.	3100.	3500.	4200.
Nigeria	Livre N.	323.	320.	310.7	280.7	351.1	468.5
Sierra Leone	Leone	84.8	79.1	73.8	85.8	106.	113.
Soudan	Livre S.	93.7	103.3	107.1	122.2	108.7	135.
Tanzanie	Shilling T.	1544.	1903.	1927.	2076.	2008.	2619.
Tunisie	Dinar	169.6	167.1	175.4	151.5	177.	189.3
Ouganda	Shilling O.	1151.	1215.	1137.	1159.	1252.	1228.

Source: International Financial Statistics, Supplement 1972;
United Nations Yearbook of Nations Accounts Statistics,
1973, Vol. 1.

Tableau A3-4

Stock des actifs financiers (1)
(en millions de devises nationales)

Pays	Devise Nationale	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Cameroun	Franc CFA	13830.	15870.	17760.	19140.	21760.	26260.	30330.
Côte d'Ivoire	Franc CFA	26500.	26490.	28110.	31240.	42680.	58710.	67900.
Gabon	Franc CFA	5260.	6360.	7530.	8530.	9230.	10590.	11340.
Madagascar	Franc Mal.	16750.	1766.	20170.	22630.	28670.	32490.	37980.
Niger	Franc CFA	2800.	2663.	2837.	3634.	3801.	4519.	4826.
Togo	Franc CFA	2414.	2936.	3431.	4252.	5326.	7619.	8864.
Egypte	Livre E.	1206.	1317.4	1386.3	1542.4	1626.6	1713.7	1911.1
Ghana	Cedi	168.9	190.4	206.7	207.7	234.6	245.4	281.8
Ile Maurice	Rupée	232.3	202.2	233.9	246.4	247.2	283.7	340.4
Maroc	Dirham	2609.	2717.	2716.	3037.	3406.	3785.	4012.
Nigeria	Livre N.	120.2	136.5	152.5	122.	148.1	222.8	331.3
Sierra Leone	Leone	17.63	17.63	20.02	19.76	25.72	28.5	28.76
Soudan	Livre S.	36.1	42.56	47.56	54.36	55.04	60.86	68.15
Tanzanie	Shilling T.	544.	764.	935.	973.	1274.	1602.	1669.
Tunisie	Dinar	122.04	137.39	154.37	166.77	190.5	207.39	233.85
Ouganda	Shilling O.	414.	506.	718.	783.	887.	1053.	1222.

Source: International Financial Statistics, Supplement 1972.

(1) Les dépôts financiers comprennent essentiellement les dépôts à vue et à terme du secteur privé auprès des banques, les dépôts aux chèques postaux et aux caisses d'épargne, et les comptes de capital (ligne 27a de la source).

Tableau A3-5

Formation brute de Capital Fixe
(en millions de devises nationales)

Pays	Devise Nationale	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Cameroun	Franc CFA	27900.	31700.	34600.	32100.	35300.	42800.
Côte d'Ivoire	Franc CFA	43600.	44500.	45900.	54000.	61300.	74300.
Gabon	Franc CFA	12700.	16700.	18800.	22200.	25400.	27600.
Madagascar	Franc Mal.	16000.	17000.	17500.	29800.	33600.	33400.
Niger	Franc CFA	7879.	8400.	8500.	9100.	13093.	15045.
Togo	Franc CFA	8164.	7322.	10165.	6967.	8720.	9491.
Egypte	Livre E.	338.	377.	359.	292.	333.	350.
Ghana	Cedi	271.	246.	213.	224.	242.	294.
Ile Maurice	Rupée	155.	133.	145.	141.	144.	145.
Maroc	Dirham	1440.	1530.	1890.	1970.	2180.	2600.
Nigéria	Livre N.	241.	234.	243.	438.	513.	905.
Sierra Leone	Leone	38.9	34.8	36.6	42.	53.4	55.9
Soudan	Livre S.	52.2	71.8	70.4	70.9	70.5	73.2
Tanzanie	Shilling T.	791.	979.	1240.	1334.	1217.	1815.
Tunisie	Dinar	132.3	128.9	126.8	127.3	144.7	144.9
Ouganda	Shilling O.	824.	852.	1013.	1010.	1320.	1161.

Sources: International Financial Statistics; Supplement 1972;
United Nations Yearbook of National Accounts Statistics,
Vol. 2, 1970, Vol. 2, 1972; Survey of Economic Condi-
tions in Africa (U. N. econ. com. for Africa) 1972, p. 245.

Tableau A3-6

Indice des prix à la consommation
(1963=100)

Pays	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Cameroun	105.6	107.8	110.3	114.1	116.5	118.1	121.4
Côte d'Ivoire	101.3	102.7	108.4	110.9	116.7	122.	133.5
Gabon	103.0	105.7	109.8	112.1	114.4	117.6	122.0
Madagascar	100.8	105.2	108.4	109.3	110.3	114.5	117.8
Niger	100.	104.4	115.4	115.9	112.5	125.	125.9
Togo	101.2	102.4	103.5	101.1	101.4	107.5	112.2
Egypte	103.7	119.2	129.8	130.7	135.8	140.4	145.8
Ghana	112.2	140.8	148.2	139.3	153.2	160.7	166.5
Ile Maurice	101.9	103.7	106.3	108.3	115.8	118.5	120.4
Maroc	104.	107.6	106.5	105.7	106.1	109.3	110.7
Nigéria	101.1	105.1	115.2	110.9	110.5	121.5	138.3
Sierra Leone	111.5	116.6	121.7	127.6	129.3	133.7	143.8
Soudan	103.9	101.4	103.1	114.6	103.	115.9	120.7
Tanzanie	101.7	108.4	113.4	116.0	120.2	121.8	125.2
Tunisie	104.2	111.1	115.5	118.8	121.7	126.8	128.1
Ouganda	110.3	123.7	122.7	126.7	122.7	137.1	150.5

Source: International Financial Statistics, Supplement 1972

Tableau A3-7

Taux de change 1963
(1 dollar U.S. = unités de devises nationales)

Pays	Devise Nationale	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Cameroun	Franc CFA	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85
Côte d'Ivoire	Franc CFA	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85
Gabon	Franc CFA	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85
Madagascar	Franc Mal.	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85
Niger	Franc CFA	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85
Tozo	Franc CFA	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85	246.85
Egypte	Livre E.	0.43478	0.43478	0.43478	0.43478	0.43478	0.43478	0.43478
Ghana	Cedi	0.35714	0.35714	0.35714	0.35714	0.35714	0.35714	0.35714
Ile Maurice	Rupee	4.761	4.761	4.761	4.761	4.761	4.761	4.761
Maroc	Dirham	5.04	5.04	5.04	5.04	5.04	5.04	5.04
Nigeria	Livre N.	0.35714	0.35714	0.35714	0.35714	0.35714	0.35714	0.35714
Sierra Leone	Leone	0.71428	0.71428	0.71428	0.71428	0.71428	0.71428	0.71428
Soudan	Livre S.	0.34818	0.34818	0.34818	0.34818	0.34818	0.34818	0.34818
Tanzanie	Shilling T.	7.143	7.143	7.143	7.143	7.143	7.143	7.143
Tunisie	Dinar	2.38095	2.38095	2.38095	2.38095	2.38095	2.38095	2.38095
Ouganda	Shilling O.	7.143	7.143	7.143	7.143	7.143	7.143	7.143

Source: International Financial Statistics, Supplement 1972.

Tableau A3-8

Déficit au compte courant
(millions \$ U.S. courants)

Pays	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Côte d'Ivoire	15.8	26.7	43.8	-14.6 (a)	-21. (a)	21.6
Egypte	242.	173.	164.	- 6. (a)	8.	153.
Ghana	323.	125. (a)	84.5	55.9	49. (a)	26.4
Ile Maurice	11.4	- 5.3 (a)	14.1	1.1	- 7.3 (a)	- 7.8 (a)
Maroc	- 4.2 (a)	51.	69.1	57.2	12.9	124.
Nigéria	171.	207.4	183.7	246.6	277.6	227.
Sierra Leone	323.	125.	84.5	55.9	49.	26.4
Soudan	38.2	56.8	50.8	53.2	29.6 (a)	44.8
Tanzanie	1.9	6.	2.4	6.1	-26.1 (a)	35.1
Tunisie	154.	113.	115	35.	48.	59.

Source: International Monetary Fund Balance of Payments Yearbook,
Vols. 21-24.

(a) Surplus

Tableau A3-9

Population
(millions)

Pays	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Cameroun	5.11	5.31	5.42	5.52	5.63	5.74	5.84
Côte d'Ivoire	3.75	3.84	3.92	4.02	4.11	4.21	4.31
Gabon	0.459	0.463	0.468	0.473	0.48	0.489	0.498
Madagascar	5.91	6.08	6.2	6.35	6.46	6.6	6.75
Niger	3.42	3.51	3.61	3.7	3.81	3.91	4.02
Togo	1.6	1.64	1.68	1.72	1.77	1.82	1.86
Egypte	28.66	29.39	30.14	30.91	31.69	32.5	33.33
Ghana	7.54	7.74	7.95	8.14	8.38	9.74	8.64
Ile Maurice	0.72	0.74	0.76	0.77	0.79	0.8	0.81
Maroc	12.96	13.32	13.73	14.14	14.58	15.05	15.53
Nigéria	47.49	48.68	49.88	51.12	52.39	53.7	55.07
Sierra Leone	2.33	2.37	2.4	2.44	2.48	2.51	2.54
Soudan	13.33	13.73	14.12	14.5	14.94	15.31	15.7
Tanzanie	11.39	11.67	11.96	12.26	12.59	12.93	13.27
Tunisie	4.26	4.31	4.72	4.82	4.92	5.03	5.14
Ouganda	7.37	7.55	7.74	7.93	8.13	9.55	9.81

Source: International Financial Statistics, Supplement 1972

Tableau A3-10

Population urbaine
(millions)

Pays	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Cameroun	2.042	2.11	2.18	2.25	2.323	2.4
Côte d'Ivoire	0.54	0.59	0.64	0.7	0.75	0.82
Gabon	0.04	0.043	0.045	0.049	0.059	0.057
Madagascar	0.61	0.63	0.65	0.67	0.69	0.71
Niger	0.1	0.11	0.12	0.13	0.15	0.17
Togo	0.137	0.147	0.158	0.17	0.182	0.195
Egypte	11.62	12.003	12.4	12.805	13.228	13.665
Ghana	0.762	0.81	0.86	0.913	0.97	1.03
Ile Maurice	0.3	0.31	0.33	0.35	0.37	0.39
Maroc	3.862	4.133	4.428	4.738	5.108	5.466
Nigéria	7.066	7.32	7.58	7.85	8.133	8.426
Sierra Leone	0.209	0.23	0.25	0.273	0.3	0.33
Soudan	0.973	1.011	1.05	1.09	1.132	1.177
Tanzanie	0.558	0.593	0.63	0.67	0.711	0.756
Tunisie	1.057	1.105	1.155	1.208	1.263	1.32
Ouganda	0.53	0.57	0.613	0.66	0.71	0.765

Source: Adapté de Survey of Economic Conditions in Africa,
U.N. Economic Commission for Africa 1972
(Part 1), p. 269

CHAPITRE IV

PRESENTATION GENERALE DU CAMEROUN

Avant d'entreprendre dans les prochains chapitres l'analyse du contexte monétaire et financier du Cameroun comme convenu dans notre Introduction, il importe de faire une présentation de ce pays dans le présent chapitre. Cette présentation sera une esquisse de la situation géographique, politique, démographique et économique.

I Situation géographique ⁽¹⁾

D'une superficie de 476,000 km², le Cameroun est situé en Afrique de l'Ouest entre le 2^e et le 13^e degré de latitude Nord et le 9^e et 16^e méridien Est. Il est bordé à l'Est par le Tchad et la République Centrafricaine, à l'Ouest par le Nigéria, au Sud par le Congo Brazzaville, le Gabon, la Guinée Bissau et l'Océan Atlantique (voir Carte 4-1 ci-après).

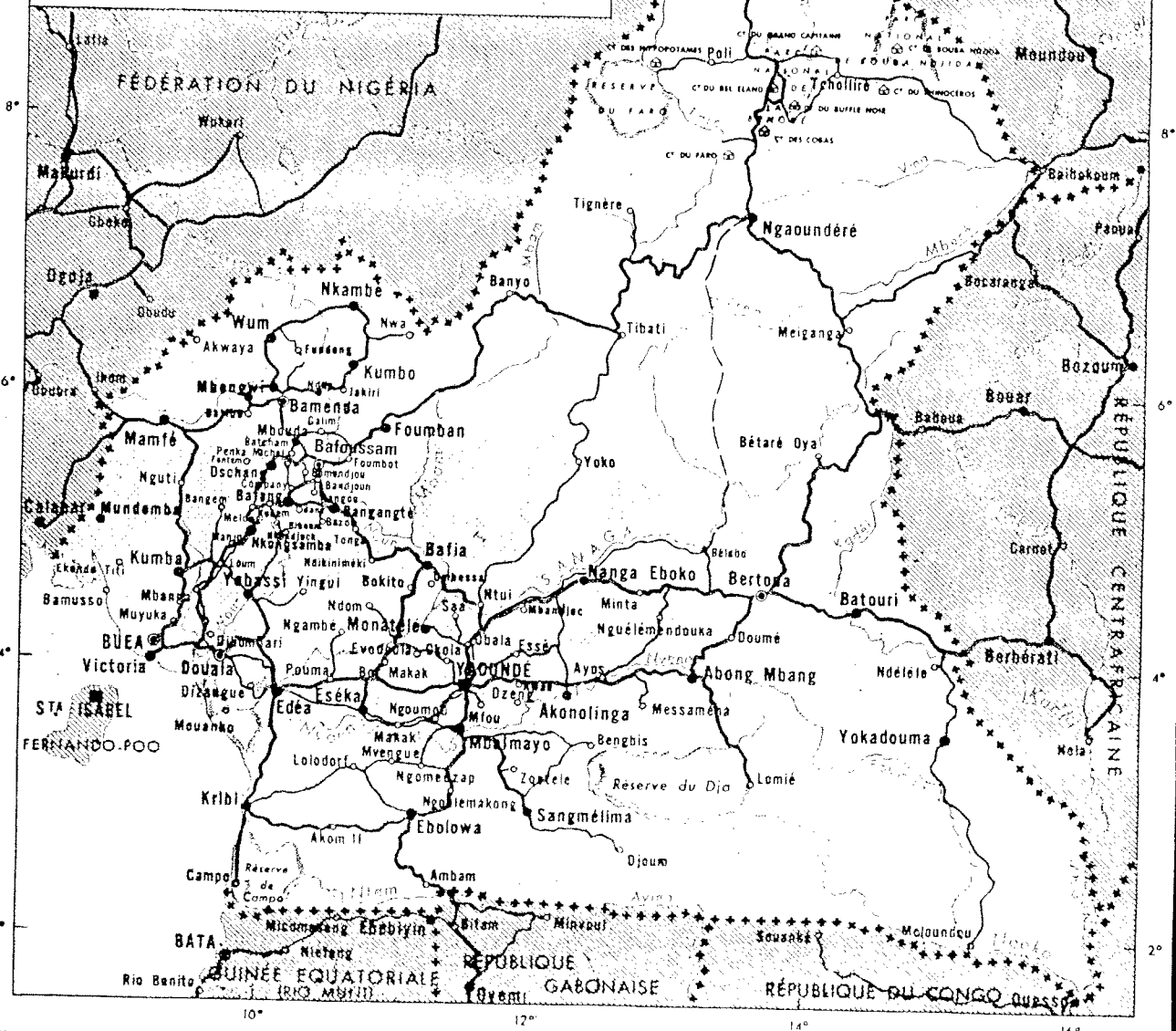
Il comprend, au centre, un plateau dont l'altitude varie de 600 à 700 m et qui s'incline vers l'Est; au Nord-ouest, les massifs de Manangouba et des Emboutos; au Nord, des plaines séparées du plateau Central par les hauts plateaux de l'Adamaoua.

(1) Voir Fonds monétaire International, Etudes Générales sur les Economies Africaines, Tome 1, 1968; Ministère du Développement Industriel et Commercial, guide l'Investisseur (édition Provisoire) mai 1971; Société africaine d'édition, L'Economie Africaine 1975 (Dakar).

CAMEROUN

Echelle 1/5000000 Scale
 Km 50 0 100 200 Km

- Capitale d'Etat. State capital
- Chef-lieu de Province Chief-town of Province
- Chef-lieu de Département Chief-town of Division
- Frontière internationale International boundary
- Route principale Main road
- Route secondaire Secondary road
- Chemin de fer Railway
- Réserve de faune Fauna reserve
- Campement Camp
- Forêt Forest



Les bassins hydrographiques sont constitués au Sud par le Mungo, le Wouri, la Dibamba, la Sanaga, le Nyong et le Ntem; au Nord par le Benoué et le lac Tchad.

Le climat est tropical au Nord, avec une saison sèche et une saison de pluies par an, et équatorial au Sud, comportant deux saisons sèches et deux saisons de pluies.

Il y a deux grandes zones végétales: la forêt équatoriale au Sud et la savane au Nord.

II Situation politique ⁽²⁾

Le Cameroun a acquis son indépendance en 1960 après avoir été protectorat allemand de 1884 à 1914, puis territoire sous mandat de la Société des Nations, et sous tutelle des Nations Unies, administré partie par la France, partie par la Grande-Bretagne pendant 40 ans. La réunification du Cameroun francophone et du Cameroun anglophone en une fédération a eu lieu en 1961. Cette fédération s'est transformée en une République Unie en 1973. Depuis 1966, les partis politiques ont été réduits en un seul: l'Union Nationale Camerounaise. Le président de la République est au suffrage universel et le pays est doté d'une assemblée législative. Malgré quelques troubles au début des années soixante, le Cameroun dirigé par El Hadj Ahmadou Ahidjo depuis 1958, connaît une gran-

(2) Société Camerounaise d'Etude et de Promotion pour l'Afrique (CAMEP), Cameroun 1968; Ambassade du Cameroun (Washington D.C.), Cameroon News, Diverses publications.

de stabilité politique depuis son accession à l'indépendance.

III Situation démographique (3)

La population du Cameroun était d'environ 6 millions en 1971 et son taux de croissance est de 2.2 par an. Elle regroupe près de soixante ethnies différentes. La densité moyenne est de onze habitants au km². Cependant, on trouve des densités de cinquante et même cent habitants dans les régions de l'Ouest et du Nord-Ouest. Les villes les plus peuplées sont Douala, la capitale économique, 300,000 habitants et Yaoundé, la capitale politique, 150,000 habitants. Dix autres villes ont des populations variant de 20,000 à 50,000 habitants.

La pyramide d'âge se présentait comme suit en 1971:

1 700 000	de moins de	10 ans
1 200 000	entre	10 et 20 ans
1 600 000	entre	20 et 40 ans
1 000 000	entre	40 et 60 ans
310 000	ce plus de	60 ans

source: Guide l'Investisseur, p. 9.

La population active compte environ 3.5 millions de personnes dont 70% sont dans le secteur agricole, 3% dans l'industrie et 17% dans le secteur tertiaire. Le nombre de salariés s'élève à 160,000 dont 30% dans le secteur primaire, 25% dans l'artisanat et l'industrie, 26% dans le commerce et les services, et 19% dans le secteur public.

(3) Ministère du Développement Industriel et Commercial, op. cit.; République du Cameroun, III^e Plan quinquennal de Développement 1971-1976.

Comme dans la plupart des pays en voie de développement, le taux de chômage effectif est difficile à définir au Cameroun. Mais le chômage déguisé est observable dans les villes comme dans les campagnes. Avec une population dont près de 50% à moins de 20 ans et dont le taux de croissance annuel est de 2.2% comme nous l'avons indiqué plus haut, il y a lieu de penser que les problèmes de chômage deviendront aigus dans un proche avenir. Ceci paraît d'autant plus sérieux que le taux de scolarisation est de 70, impliquant qu'un nombre croissant de jeunes se présenteraient dans le marché du travail avec des qualifications exigeant des changements de structures dans tous les secteurs.

IV Situation économique

Le produit intérieur brut ⁽⁴⁾

Le produit intérieur brut a régulièrement évolué de 144.7 milliards de francs CFA en 1962 à 313.8 milliards en 1971, soit un taux de croissance annuel moyen d'environ 10% en francs courants. Le revenu monétaire par habitant est passé de 30,000 francs CFA pendant cette période, augmentant à un rythme annuel moyen de près de 8%. Compte tenu d'un taux d'inflation de l'ordre de 3.5% par an, le produit intérieur brut per capita s'est accru de 4.5% par an. Ce taux de croissance, déjà considérable pour un pays en voie de développement a dû augmenter pendant ces dernières années puisque, dans une allocution sur les réalisations partielles du III^e Plan en 1974, le ministre responsable indiquait que le

(4) Fonds Monétaire International, op. cit.; République du Cameroun, III^e Plan quinquennal de Développement op. cit.; République du Cameroun, Comptes Nationaux.

le revenu réel per capita avait doublé depuis 1962, réalisation qui n'était attendue que vers 1980 d'après les Plans de Développement (voir plus bas).

L'agriculture (5)

La production agricole représentait environs 42% du produit intérieur brut en 1962. Cette part a progressivement baissé jusqu'à moins de 30% en 1971. Mais la production a augmenté en termes absolus, passant de 61 milliards de francs constants en 1962 à environ 74 milliards en 1971.

Les terres cultivées n'occupent que 5% de la superficie du pays dont 5% sont consacrés au secteur moderne voué aux cultures d'exportation. Le reste des terres arables est cultivé suivant des méthodes traditionnelles par de petits exploitants.

Il y a environ 675,000 exploitations traditionnelles qui produisent l'ensemble des récoltes vivrières, de cacao, de coton et d'arachide. Elles sont caractérisées par la diversité des productions, conséquence d'un haut degré d'autoconsommation, et par leur petite taille - en moyenne un à trois ha selon la région.

Le développement agricole du Cameroun est basé sur l'organisation professionnelle des agriculteurs modernes dans la production caoyère, ou encore les entreprises de Progrès Local (SPL) dans les zones

(5) Fonds Monétaire International, op. cit.; Comptes Nationaux; Afrique Noire, Memento de l'Economie Africaine, no. spécial du Bulletin, 6^e ed. (Paris 1970); Société Africaine d'Édition, op. cit.

d'actions prioritaires intégrées (ZAPI).

L'encadrement agricole comporte 275 postes équipés de techniciens agricoles. Ce nombre, qui est insuffisant pour l'étendue du territoire doit atteindre 600 à la fin du III^e Plan de Développement.

L'intervention directe de l'Etat est concrétisée dans les sociétés d'Etat telles que la Société des Palmeraies de Abongo et d'Eséka (SOPAME), la Cameroon Development Corporation (CDC), et des opérations régionales intégrées comme la ZAPI où les entreprises agricoles initialement financées par l'Etat et léguées éventuellement aux agriculteurs dès que ceux-ci deviennent financièrement autonomes.

Les cultures sont variées en raison de la diversité des climats et des sols. Les principales denrées alimentaires sont le mil et le songho dans le Nord, le maïs et le taro dans l'Ouest, le manioc et le plantin dans le Centre-Sud et l'Est, et le macabo et l'huile de palme sur le littoral.

Les principales cultures d'exportation sont: le cacao dans le Centre-Sud et dont le Cameroun est 5^e producteur mondial après le Ghana, le Nigeria, le Brésil et la Côte d'Ivoire; le café, le thé et les bananes dans l'Ouest, le coton et l'arachide dans le Nord, et le caoutchouc dans le Sud.

La commercialisation des produits agricoles destinés à consommation intérieure est entre les mains de négociants privés. L'approvisionnement du marché est irrégulier, en raison de l'insuffisance des

moyens de transport et des installations commerciales, ainsi que du manque d'organisation de la production. Les variations saisonnières des prix sont importantes.

La commercialisation des produits d'exportation est mieux organisée, avec souvent des politiques de stabilisation des prix.

Élevage et pêche (6)

Le cheptel comprenait en 1968 2.3 millions de bovins, 1.5 millions d'ovins et 400,000 de porcins. La production bovine est essentiellement concentrée dans l'Adamaoua et dans le nord. La commercialisation de la viande est peu organisée, elle est entièrement entre les mains des particuliers.

Les produits de la pêche ont atteint 63,000 F en 1968. Il s'agit de pêche en eau douce et de pêche maritime artisanale et industrielle. Les produits de Pêche servent tant à la consommation locale qu'à l'exportation (crevettes etc.).

Industries extractives (7)

L'exploitation forestière: si près de la moitié de la superficie du Cameroun est couverte de forêts, l'exploitation ne porte que sur environ 15% de la surface boisée, et représente moins de 1% du produit intérieur brut. En 1966 la valeur ajoutée de la production forestière atteint 1.5 milliards de francs CFA. Elle passe, en termes réels, à 2.7 mil-

(6) Fonds Monétaire International, op. cit.; Afrique Noire, Annuaire de l'Économie Africaine, op. cit.

(7) Comptes Nationaux; Afrique Noire, Annuaire de l'Économie Africaine, op. cit.

lions en 1971. L'ouverture à l'exploitation des importantes réserves de l'Est permettra d'accélérer davantage la production.

La production minière du Cameroun est encore négligeable quant à sa contribution au Produit intérieur brut. Elle consiste essentiellement en de petites quantités de minerais d'étain et d'or. Il existe cependant un grand potentiel: deux gisements de bauxite ont été mis à jour à Minin-Martap et le pétrole et le gaz naturel ont été repérés sur le littoral. Mais la pleine exploitation de ces ressources reste une question de long terme.

(8)

Energie hydraulique et thermique

La production énergétique du Cameroun s'évaluait à 2.2 milliards de francs CFA en 1965. Elle s'élevait en 1971 à 2.6 milliards en termes réels, ce qui représente moins de 1% du Produit intérieur brut pour l'année en question.

L'exploitation de l'énergie électrique au Cameroun est surtout le fait de deux grandes sociétés: l'Electricité du Cameroun (EDC), société à caractère parapublic, et l'Energie Electrique du Cameroun (ENEL-CAM) qui exploite en concession les aménagements hydroélectriques d'Edéa. Les installations de ces deux sociétés représentaient en 1970 une puissance de 155,000 kW pour l'énergie hydraulique et 21,700 kW pour l'énergie thermique. La Centrale hydroélectrique d'Edéa produisait à elle seule 1 milliard de kW. L'aménagement de nombreux sites est envisagé le long de la Sanaga pour accroître la production d'électricité.

(8) Ibid.

Industries de transformation ⁽⁹⁾

La valeur ajoutée dans les industries de transformation, incluant la construction, était de 17.4 milliards de francs CFA en 1962 et de 44.6 milliards (de francs constants) en 1971, ce qui représentait respectivement 12% et 18% du Produit intérieur brut. Cette expansion a connu un ralentissement depuis 1969 en raison de la saturation progressive du secteur des produits de substitution aux importations.

Les principales industries existant au Cameroun en 1970 sont résumées ci-après:

- Les industries alimentaires comprenant une minoterie et une fabrique d'aliments à bétail de la Société Camerounaise de Minoterie, une fabrique de pâtes alimentaires de Milliat Frères, la crasserie de la SABU et la Brasserie des Guinness Cameroun. A cela il faut ajouter les installations pour transformation de cacao, des huileries et une fabrique de sucre.
- Les industries de matériaux de construction dont l'usine de broyage de clinkers de la BECIA, la fabrique de béton manufacturé de la SCHM, la briquetterie de la Société des argiles industrielles.
- Les industries d'aluminium avec essentiellement l'usine d'ALUCAM fabricant des tôles ondulées, et le laminoir de SOCRORAL spécialisé en articles ménagers.

(9) République du Cameroun, III^e plan quinquennal, op. cit.; Comptes Nationaux; Afrique Noire, Annuaire de l'économie africaine, op. cit.

- Les industries mécaniques et électriques comprenant la fabrique de matériel agricole de PROPIC, la fabrique de bicyclettes et motocyclettes de la Maison du Cycle, la fabrique de pointes, clous et grillages de la Compagnie pour la Transformation des Métaux au Cameroun (CTMC), la fabrique d'articles émaillés d'Emallerie Nouvelle Afrique, et l'usine de récepteurs de l'Equatorial Electronique.

- Les industries chimiques représentées par la fabrique de l'air liquéfié de CAMOA, la savonnerie du Complexe Chimique Camerounais (CCC), l'usine de la SAPCAM (eau de javel, désinfectants, bougies), la parfumerie de la SOPARCA, l'usine de peinture de la Compagnie de Peintures (CEP), la fabrique d'articles en plastique et la cartonnerie de PLASTICAM, la manufacture d'allumettes d'UNALOR, l'usine d'huiles lubrifiantes de SOSEL, et la verrerie de bouteilles de SOCAVER.

Les transports ⁽¹⁰⁾

Il y avait 32,000 km de route en 1970, dont 4,500 étaient utilisables l'année longue. Le rail comptait 840 km. Il existe deux ports maritimes: Douala et Kribi, et un port fluvial, Ngaoundéré. Il y avait trente aérodromes en 1970 dont celui de Douala qui est de caractère international. Mais le réseau de transport camerounais reste insuffisant malgré des améliorations et une expansion considérables depuis l'indépendance.

(10) Afrique Noire, Némento de l'Economie Africaine, op. cit.

Le commerce extérieur (11)

Les exportations du Cameroun ont presque doublé en termes réels entre 1962 et 1971, passant de 29.7 à 52.2 milliards de francs CFA. Deux produits: le cacao et le café représentaient près de 60% des exportations en 1969.

La destination des exportations se caractérise par la progression des achats de la Communauté Economique Européenne (CEE) alors que la part de la France tend à diminuer 54.1% en 1964 et 30% en 1971.

Les importations connaissent un essor semblable à celui des exportations. Leur composition évolue en faveur de l'équipement industriel. La part de la France a baissé de 53% en 1964 à 50% en 1971, au profit des autres membres de la CEE.

La balance commerciale a été régulièrement déficitaire de 1965 à 1968. Mais elle a connu une reprise avec un léger surplus de 1969 à 1971 (voir Tableau 4-1). Quant à la balance globale, elle est généralement excédentaire de 1962 à 1970, un petit déficit survient en 1971.

Les prestations gratuites et les opérations en capital (Tableau 4-1) sont importantes et soulignent la dépendance du Cameroun sur l'aide et les investissements étrangers. Le capital étranger vient principalement des pays de la CEE (dont la France en premier lieu), les organismes internationaux (Banque mondiale, Nations Unies),

(11) Ibid., Comptes Nationaux.

TABLEAU 4-1

Cameroon: Balance des payments 1962-1971
(en milliards de francs CFA)*

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Exportations	29.70	33.30	34.50	34.40	37.40	36.50	42.60	47.50	52.20	53.20
Importations	- 28.30	- 31.60	- 32.90	- 37.40	- 38.80	- 38.00	- 44.20	- 44.50	- 50.20	- 51.30
Balance commerciale	1.40	1.70	1.60	3.00	.40	1.50	1.40	3.00	2.00	1.90
Services	.48	.60	.70	1.38	.55	n.d. ¹	n.d. ¹	14.50	19.30	13.20
Balance commerciale - services	.92	1.10	.90	4.38	.95	-	-	- 11.50	- 17.30	- 11.30
+ Prestations gratuites (solde)	2.03	2.27	1.92	3.34	3.30	-	-	4.20	5.60	1.50
+ Opérations en capital (Solde)	.33	.22	.21	1.45	2.15	-	-	8.10	9.10	10.50
+ Erreurs et omissions	-	-	-	-	-	-	-	3.00	9.00	- 1.30
Balance globale	3.28	2.59	3.03	14.50	6.33			4.30	6.40	.60

* Source: Comptes Nationaux et Zone Franc, diverses publications

¹ n.d. non disponible

les USA et le Canada.

Le Cameroun est membre de l'Union Douanière des États d'Afrique Centrale (UDEAC) qui comprend aussi le Gabon, la République Centrafricaine et le Congo Brazzaville. De par son statut, l'UDEAC doit coordonner les politiques de développement des États membres, répartir d'une façon équitable les projets d'industrialisation, maintenir un système douanier commun, harmoniser les fiscalités internes et les Codes d'investissement des États.

Objectifs économiques et Plans de développement ⁽¹²⁾

L'objectif à long terme du Premier Plan (juillet 1960 à juin 1966) était de doubler en vingt ans le revenu per capita, ce qui supposait, en termes réels, une augmentation annuelle moyenne de 5.5% du P.I.B. et d'environ 3% du revenu par habitant, compte tenu de la croissance démographique.

Les secteurs d'emphase du Premier Plan étaient l'infrastructure et l'agriculture qui comptaient respectivement pour 47% et 26.3% du total des investissements effectifs évalués à 53.2 milliards de francs CFA.

Le deuxième Plan (juillet 1966 à juin 1971) un peu plus élaboré que le Premier avait aussi pour objectif de doubler le revenu par habitant entre 1960 et 1980. Il visait en outre à réduire les disparités économiques régionales, à accélérer les investissements produc-

(12) République du Cameroun, I^{er}, II^e et III^e Plans de Développement.

tifs, à obtenir une meilleure répartition géographique de la main-d'oeuvre et à la former en fonction des besoins de l'économie. Des investissements prévus totalisant 165.20 milliards de francs CFA étaient affectés, par ordre de priorité à l'infrastructure (25.3%), l'industrie (23.8%) et l'agriculture (19.6%).

Le Troisième Plan (juillet 1971 à juin 1976) tout en maintenant les objectifs des deux premiers, a été conçu comme "Plan de la Production et de la Productivité". En conséquence, 63% du total des investissements prévus (évalués à 280 milliards de francs CFA) sont affectés à des projets directement productifs, contre 46% au Deuxième Plan. On note aussi l'emphase continuelle sur l'industrialisation (25.1% des investissements totaux) et l'importance relative décroissante des parts consacrées à l'agriculture (9.2%) et à l'infrastructure (20.5%).

Le Gouvernement camerounais a compté principalement sur les capitaux étrangers pour le financement de ses deux premiers Plans de développement. En effet, dans ces deux Plans, la participation étrangère devait intervenir pour au moins 75% des investissements prévus. En revanche, par souci de garantir l'indépendance économique du pays, les responsables camerounais escomptent financer le Troisième Plan à partir essentiellement des ressources nationales.

Le Cameroun accorde une place importante à l'initiative privée et à la libre entreprise dans ses Plans de développement. Ceci est concrétisé par une politique de "libéralisme planifié" où l'état favorise l'épanouissement des intérêts privés par la construction de l'infra-

structure physique et sociale dans le cadre d'un plan directeur ayant des objectifs économiques et sociaux précis. Les investissements étrangers sont sollicités, malgré le souci de garder l'économie le plus possible sous contrôle autochtone. Généralement, l'Etat n'intervient directement dans la production (e.g. prise de participation dans certaines entreprises) que lorsque les ressources privées nationales sont insuffisantes. Un des objectifs à terme de la politique économique du gouvernement est de diminuer sa part dans la production directe en faveur des privés autochtones à un stade opportun de développement. De telles dispositions envers le secteur privé soulignent le rôle important que l'intermédiation financière, fondée elle-même sur l'initiative privée, doit jouer dans le processus du développement économique au Cameroun.

CHAPITRE V

ANALYSE DES INSTITUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES

Nous ferons dans ce chapitre un examen des institutions monétaires et financières du Cameroun en portant notre intérêt sur leur mode de fonctionnement, les sources, la nature et l'emploi de leurs ressources. Ceci fera ressortir non seulement les conditions de sous-développement financier, mais aussi ses conséquences sur les investissements et le développement du pays. Nous verrons que le sous-développement financier au Cameroun est caractérisé notamment par des taux d'intérêt réels négatifs sur les dépôts bancaires, les frais des services des banques très élevés, et, du point de vue de l'épargnant moyen, des sommes minimum prohibitives requises pour l'ouverture des comptes. Nous ferons valoir que de telles conditions concourent à limiter les dépôts bancaires en même temps qu'elles les rendent volatiles, compromettant ainsi leur usage pour les investissements à moyen et à long terme.

Pour examiner les institutions financières, il sera commode de les grouper en catégories fonctionnelles. Nous nous hâtons cependant d'avertir que ces catégories ne sont pas rigides et que certaines institutions peuvent avoir plusieurs fonctions spécialisées en même temps. C'est le cas, par exemple, des banques de dépôts qui sont à la fois des organismes d'épargne et de crédit. Nous estimons cependant que la classification que nous allons adopter permettra de souligner les rôles spécifiques de chaque institution. Ainsi, nous aurons les institutions à caractère central, c'est-à-dire qui ont une juridiction ou une influence

plus ou moins grande sur les autres, les institutions d'épargne, les organismes spécialisés de crédit, et les organismes spécialisés d'investissement.

I Institutions à caractère central

1. La Banque centrale

Quelques aspects de la structure et du fonctionnement de la Banque centrale ont déjà décrits au Chapitre III section II. Nous les répétons ici en y ajoutant d'autres détails ainsi que des éléments sur la réforme bancaire survenue en 1972.

En 1960, le Cameroun, la République Centrafricaine, le Congo Brazzaville, le Gabon et le Tchad se concertèrent pour former un institut d'émission appelé la Banque centrale des Etats de l'Afrique Equatoriale et du Cameroun. Depuis sa création, la Banque centrale est dirigée par un Conseil d'administration formé par quatre administrateurs camerounais, un de chacun des autres Etats, et des représentants français, la présence de ces derniers se rattachent à la garantie donnée par le Trésor public français à la monnaie émise par la Banque centrale. La Banque tient en effet un compte d'opérations au Trésor public français, où sont déversés les excédents budgétaires des Etats de la zone d'émission ainsi que leurs avoirs extérieurs. Mais ce compte d'opérations peut théoriquement être débiteur - d'où la garantie de "convertibilité illimitée" à parité fixe des devises émises par la Banque (francs CFA) en francs français.

Avant la réforme bancaire de 1972 dont nous ferons état ci-après, le rôle de la Banque centrale se limitait pratiquement à l'émission de la monnaie par transformation de la monnaie scripturale en monnaie fiduciaire, la monnaie scripturale étant constituée par les effets publics et privés. Mais la Banque centrale pouvait consentir des avances directes au Trésor Public sous forme de découverte au compte courant n'excédant pas 240 jours. Le plafond des concours directs et indirects de la Banque au Trésor était fixe à 10% des dépôts bancaires ou à 10% des recettes fiscales de l'année budgétaire précédente.

Les effets privés ou papiers commerciaux faisaient presque uniquement l'objet des opérations de réescompte à court terme qui constituait l'essentiel des activités de la Banque centrale. Ces activités se distinguaient en deux catégories: a) les opérations hors plafond concernant les crédits d'un intérêt économique particulier et pour lesquelles la Banque avait des garanties spéciales; b) les opérations plafonnées ayant pour objet le financement partiel de la commercialisation des produits d'exportation et d'importation, et la procuration des fonds de roulement des entreprises. Dans le cadre de ces opérations, les banques commerciales se voyaient attribuer des "cotes de campagne" pour la commercialisation des produits en fonction de la conjoncture économique. Les crédits à moyen terme de la Banque centrale étaient rares et faisaient l'objet d'une autorisation individuelle. Ils ne pouvaient être octroyés que pour le développement des moyens de production et pour la construction des immeubles. Les crédits à long terme étaient inexistantes.

Pour ce qui est du contrôle de la masse monétaire, la Banque centrale utilisait surtout le rationnement du crédit, les opérations d'open market et la manipulation du taux de réescompte restant plutôt des possibilités théoriques. Les réserves requises ou le taux du coefficient de liquidité bancaire n'étaient non plus envisagées comme moyen d'expansion ou de restriction du crédit et par là, de la masse monétaire en circulation.

Une réforme du système bancaire est survenu en 1972, avec la création d'un nouvel institut d'émission, la Banque des Etats de l'Afrique Centrale qui désormais remplace la Banque des Etats de l'Afrique Equatoriale et du Cameroun. A l'encontre de l'ancien, le nouvel institut d'émission a statut d'un organisme multinational africain. Une nouvelle convention de la Banque Centrale a été ratifiée dont les ministres des Finances des pays concernés groupés en un comité monétaire assurent l'application. Mais ce qui distingue surtout le nouveau système de l'ancien est son emphase sur le rôle de la Banque centrale dans le développement économique des Etats membres. Ainsi, bien que les crédits à court terme demeurent au centre de ses activités, la Banque peut désormais escompter des obligations de sept ans garanties par des personnes solvables (Article 18). L'octroi des crédits à moyen terme est prévu pour l'infrastructure physique et social, la production et la construction compatibles sur les Plans de développement des pays membres (Article 19). La Banque peut en outre acquérir des actions dans des institutions participant à la mobilisation de l'épargne locale (Article 28) et prêter son concours aux établissements se spécialisant dans le financement des opérations à long

terme (Article 29). Des comités monétaires nationaux sont constitués dans les Etats membres (Article 39) et leur rôle est d'examiner d'une façon générale les besoins de financement de court, moyen et long terme de chaque Etat membre et de suggérer à la Banque les moyens de les satisfaire (plafonds à imposer sur les avances etc.).

La nouvelle convention donne aussi un caractère plus autonome à la Banque. Elle prévoit, comme avant, le rassemblement des avoirs extérieurs des Etats membres en un fond commun déposé au Trésor français dans "un compte d'opérations". Mais, selon la conjoncture économique et par décision des directeurs, une partie de ces avoirs peut être déposée dans des comptes courants des banques en dehors de la zone franc, le montant ainsi déposé ne devant pas dépasser vingt des réserves extérieurs totales exclusion faite des Droits de tirage spéciaux (Article 10). De plus, la Banque peut s'engager, dans l'intérêt des Etats membres, à des transactions telles que l'achat d'or, de devises étrangères et des obligations émises par des institutions internationales. Le comité de direction qui est composé, comme avant, de quatre Camerounais, quatre Français et quatre membres des autres Etats a des pouvoirs étendus sur la gestion de la Banque: il nomme le directeur général, établit les réglementations internes, fixe le taux d'escompte, les plafonds de réescompte et des avances.

Comme instrument de contrôle de la masse monétaire, la Banque centrale utilisera probablement du crédit comme antérieurement. Ceci est prévisible par l'accent mis sur la politique de crédit de la Banque

de la nouvelle convention. Mais cette politique sera plutôt expansionniste, voire même inflationniste si elle est suivie intégralement. En effet, le financement par la Banque centrale des projets d'infrastructure physique et sociale dont le rendement en termes de biens et de services n'est qu'à long terme et parfois très diffus produirait des pressions inflationnistes dans la courte et moyenne échéance. Dans ces conditions, la Banque centrale crée de la monnaie et la met en circulation sans que dans l'immédiat, elle ait une contrepartie sous forme de biens et de services, d'où la tendance à la hausse du niveau général des prix.

Les planificateurs de l'économie camerounaise devraient donc tenir compte des effets inflationnistes potentiels que comporte le nouveau rôle d'instrument de crédit à moyen et à long terme que la Banque centrale est appelée à jouer. Mais cette mise en garde ne veut pas dire que la nouvelle politique monétaire plutôt libérale soit à rejeter. Le fait, elle était souhaitée depuis fort longtemps. Si elle est suivie judicieusement, la monétarisation et le développement économique ne dépendront plus uniquement des exportations comme c'était le cas dans l'ancien système; les investissements pourront davantage servir les besoins locaux. Cependant, pour que ceci se fasse sans risque d'inflation et de ses effets pervers, il sera nécessaire de planifier la production globale de sorte que les demandes excédentaires créées par les revenus monétaires que génèrent dans l'immédiat les dépenses sur des projets à moyen et à long terme soient satisfaites par la production de certains biens de consommation.⁽¹⁾

(1) D.R. Khatkhate, "Analytic Basis of the working of monetary Policy in Less Developed Countries" I.M.F. Staff Papers, Vol. XIX, No.3 (November 1972), p. 542.

Le financement des projets à long terme sans risque d'inflation est aussi garanti par l'utilisation de la monnaie déjà en circulation, surtout lorsqu'elle ne provient pas uniquement des sommes thésaurisées. Une telle monnaie a sa contrepartie dans le stock des biens et des services et s'en servir pour financer les projets à long terme, c'est effectivement allouer des ressources réelles à ces projets sans pour autant provoquer des pressions inflationnistes sur le reste de l'économie. Cette forme de financement est facilitée si les autorités monétaires et financières favorisent la croissance de la masse monétaire réelle en payant un taux d'intérêt réel positif sur les dépôts et en adoptant d'autres politiques libérales visant à accélérer l'accumulation de l'épargne. Nous reviendrons sur ces points dans des sections subséquentes.

2. Le Conseil national du crédit

Organisme gouvernemental créé en 1961 en remplacement du Conseil français du crédit qui avait jusque là juridiction au Cameroun, le Conseil national du crédit est présidé par le Ministre du Commerce et de l'Industrie. Il est habilité à réglementer et à organiser la profession bancaire. En particulier, il prend des mesures concernant les statuts des banques, l'ouverture ou la fermeture des guichets, et la normalisation des statistiques. D'une manière générale, il peut proposer toute mesure ayant pour objet le perfectionnement de l'organisation et des méthodes bancaires. Il adresse au gouvernement des recommandations sur les mesures à prendre pour mobiliser l'épargne (e.g. les taux d'intérêt à payer sur les dépôts).

Il peut être consulté sur la politique fiscale de l'Etat, l'émission des emprunts ou l'octroi des subventions, ainsi que sur la politique générale du crédit en vue du financement du Plan de développement. Il a comme organes subalternes la Commission de contrôle de banques et différents comités spécialisés (e.g. les comités dépôts et du crédit).

II. Les institutions d'épargne

1. Les banques de dépôts

Le réseau bancaire

En 1963, il y avait sept banques de dépôts au Cameroun dont deux nationales et cinq étrangères. Ce réseau bancaire comptait trente-cinq guichets permanents, cinq guichets périodiques et seize centres de démarches (voir l'annexe 5-1). En 1972, malgré la disparition d'une banque étrangère⁽²⁾, le nombre de guichets permanents est passé à soixante-six et celui des guichets périodiques à treize. Le nombre de centres de démarches a cependant baissé à sept. Bien que les autorités financières estiment souvent le réseau bancaire du pays comme suffisant pour les besoins de l'économie, il faut noter que les guichets permanents et périodiques sont conçus pour les centres urbains et que la population rurale ne bénéficie généralement pas des services bancaires.

Toutes les banques de dépôts sont membres de l'Association professionnelle des banques. Elles doivent appliquer les décisions du Conseil national du crédit et sont sous contrôle de la Commission de

(2) En 1974, le nombre de banques de dépôts s'est rétabli à sept, avec la création de la BIAO - Cameroun au capital de 1 milliard de francs CFA dont 35% souscrits par les intérêts publics camerounais et le reste par la BIAO (Banque Internationale pour l'Afrique Occidentale).

TABLEAU 5-1

Réseau des banques de dépôts
Cameroun *

	1963				1972			
	Nombre de				Nombre de			
	guichets permanents	guichets périodiques	centres de demandes	bureaux de charge	guichets permanents	guichets périodiques	centres de demandes	bureaux de charge
<u>Camerounaises</u>	14	4	9	-	22	6	-	-
- Société Camerounaise de Banque	7	3	9	-	14	6	-	-
- Cameroon Bank Ltd	7	1	-	-	8	-	-	-
<u>Etrangères</u>	21	1	7	-	44	7	7	2
- Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie du Cameroun	5	1	5	-	18	3	4	1
- Société générale de Banque au Cameroun	4	-	2	-	8	2	3	-
- Banque Internationale pour l'Afrique Occidentale	4	-	-	-	16	2	-	1
- Barclays Bank D.C.O.	6	-	-	-	-	-	-	-
- Standard Bank of West Africa	2	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	35	5	16	-	66	13	7	2

* Source: Rapports du Conseil National du Crédit

contrôle des banques.

Ressources bancaires

Les ressources des banques de dépôts sont essentiellement constituées de dépôts à vue et à terme, du réescompte ou crédit de la Banque centrale, des fonds propre (compte capital, réserves) et des emprunts extérieurs qui pour les banques étrangères proviennent en majeure partie de leurs sièges outre-mers. L'on peut observer l'importance relative et l'évolution de ces différentes composantes des ressources bancaires dans le Tableau 5-2. Entre 1962 et 1973, les dépôts à vue ont presque quadruplé et les dépôts à terme ont décuplé. Mais il faut noter que la part des dépôts à terme dans le montant global des dépôts est resté faible malgré son évolution rapide. Les réescomptes de la Banque centrale, qui ont presque triplé pendant la même période, demeurent une source de fonds indispensable, dénotant ainsi l'insuffisance des dépôts à satisfaire les besoins de financement de l'économie. Leur importance relative est cependant décroissante puisque jusqu'en 1964, elles représentaient près de 50% des ressources locales des banques (i.e. dépôts + concours de la Banque centrale + fonds propres) et qu'en 1973 elles ne représentent plus qu'environ 30% de ces ressources. Les emprunts extérieurs des banques, bien que constituant aussi un appoint important, ont relativement peu varié pendant la période sous revue.

Puisque les dépôts sont encore insuffisants pour les besoins de financement de l'économie et qu'il faut par conséquent les accroître

TABLEAU 5-2

Ressources des banques
(en milliards de francs CFA*)

Cameroun 1962-1973

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Dépôts:												
- à vue	9.30	10.40	13.80	15.83	17.34	18.19	20.21	25.28	28.80	32.71	37.93	48.37
- à terme	7.50	7.27	8.64	10.06	10.32	11.82	13.66	16.65	18.02	20.96	23.15	30.13
- Etat	1.29	1.75	2.04	2.29	2.35	2.89	3.21	4.47	6.39	7.71	9.96	12.65
	.61	1.38	3.12	3.48	4.67	4.48	3.34	4.16	4.39	4.04	4.82	5.59
Concours de la Eque C.	8.31	10.47	12.02	11.26	11.62	13.18	12.44	13.40	13.64	14.59	17.33	20.25
Fonds propres	1.58	2.17	1.97	2.38	3.09	2.84	3.05	3.02	3.49	4.85	5.40	6.50
Emprunts extérieurs	3.65	3.85	4.19	3.89	3.35	3.85	4.75	5.55	7.58	5.66	7.10	4.26
TOTAL	<u>22.84</u>	<u>26.89</u>	<u>31.98</u>	<u>33.36</u>	<u>37.21</u>	<u>38.06</u>	<u>40.45</u>	<u>47.25</u>	<u>53.51</u>	<u>57.81</u>	<u>67.76</u>	<u>79.38</u>
Concours Eque C.	.89	1.00	.87	.71	.67	.72	.61	.53	.47	.44	.45	.41
Dépôts												

* Source: Adapté de International Financial Statistics, Divers rapports.

à un rythme accéléré, il convient d'examiner la politique bancaire sur les emprunts contractés auprès du public. Le Tableau 5-3 indique les taux d'intérêt servis sur différents types de dépôts. On constate qu'aucun intérêt n'est payé sur les dépôts de moins de 200,000 francs CFA (environ \$ 1,000 CAN) quelque soit le terme. En réalité, si on considère que le taux d'inflation a varié entre 3% et 14% par an de 1969 (année à laquelle les taux d'intérêt du Tableau 5-3 entraient en vigueur) à 1974⁽³⁾, on peut dire que les taux d'intérêt réels servis sur les dépôts ont été négatifs pendant la période en question, même pour les montants les plus élevés, puisque les taux d'intérêt nominaux ne varient qu'entre 1,5% et 4,5% par an.

A ces taux d'intérêt réels négatifs occasionnés par l'inflation s'ajoutent des agios ou "frais de service" extrêmement élevés surtout pour le petit épargnant. Par exemple, un individu ouvre un compte à une banque avec un dépôt initial de 50,000 francs CFA (environ \$ 250 CAN) en janvier 1974. A la fin de cette même année, son compte débité pour agios d'un montant de 6,000 francs CFA (3,000 en juillet et 3,000 en décembre), ceci sans que l'individu n'ait effectué un retrait d'argent ou quelque autre opération que ce soit avec la même banque après l'ouverture de son compte. Autrement dit, sans même considérer les effets de l'inflation, les agios sans service effectivement rendu constituent un taux d'intérêt négatif sur les dépôts de l'ordre de 12% par an. Si on tient compte du taux d'inflation qui a été de 14% en 1974⁽⁴⁾, le taux

(3) Quarterly Economic Review For Former French Equatorial Africa, divers numéros.

(4) Ibid., No.1, 1975, p. 15.

TABLÉAU 5-3

Taux d'intérêt sur dépôts bancaires

Cameroun 1969*

Comptes	Intérêts intérieurs			
	A vue	A terme 3 à 6 mois	A terme 6 mois et plus	
Jusqu'à F.CFA	néant	néant	néant	néant
Entre F.CFA	1.5%	2 %	2.5%	2.5%
Entre F.CFA	2 %	2.5%	3 %	3 %
Entre F.CFA	2.5%	3 %	3.5%	3.5%
Entre F.CFA	2.5%	3.5%	4 %	4 %
Au-dessus de F.CFA	2.5%	3.5%	4.5%	4.5%

* Source: quatrième Rapport du Conseil National du Crédit, p. 63

d'intérêt réel négatif dans ce cas a été de 26% pour l'année en question, les intérêts nominaux n'étant pas payés sur les montants de moins de 200,000 francs CFA.

Un autre facteur qui tend à décourager les petits épargnants est le montant de dépôt initial requis à l'ouverture d'un compte. Depuis 1962 au moins, les banques ont fixé ce montant à 50,000 francs CFA (environ \$ 250 CAN), et certaines exigent un minimum de 200,000 francs CFA. Il est difficile de concevoir qu'une telle politique puisse attirer un grand nombre d'épargnants étant donné que le revenu per capita n'est que de \$250 environ. Comme les effets des taux d'intérêt réels négatifs, la conséquence de cette politique discriminatoire entre personnes de revenus différents est le nombre encore restreint des comptes individuels que servent les banques et l'insuffisance pour les besoins de l'économie du montant global des dépôts. Il s'ensuit que le degré de liquidité des ressources bancaires est réduit.

En outre, le nombre d'épargnants utilisant les banques étant restreint, les coûts des opérations bancaires que chaque compte doit défrayer (i.e. le coût unitaire du compte) se trouvent plus élevés que si les banques servaient un plus grand public. Et, comme pour fermer le cercle vicieux, ces coûts unitaires élevés transformés en agios découragent les épargnants éventuels à utiliser les banques.

La pratique bancaire camerounaise contraste fortement avec celle qui prévaut en France où non seulement un effort est fait pour ajuster constamment le taux d'intérêt nominal sur l'épargne institution-

nelle au taux d'inflation (voir Tableau 5-4), mais où les politiques de dépôts sont beaucoup plus simples comme dans la plupart des pays développés. Ainsi en France, où le revenu per capita est de quinze ou vingt fois celui du Camerou, il suffit parfois d'une carte d'identité et de 10 francs français (500 francs CFA ou environ \$ 2.50 CAN) de dépôt initial pour ouvrir un compte d'épargne. Les agios qui sont relativement faibles ne sont débités que quand des services spécifiques (e.g. pour retrait par chèque) sont effectivement rendus. Cette politique relativement libérale permet aux banques françaises d'accumuler des dépôts considérables pour les besoins de financement de l'économie, les réescomptes de la Banque centrale n'intervenant que pour moins de 20% des ressources bancaires.

Le fait que les taux d'intrérêt sur les dépôts soient plus élevés en France qu'au Cameroun (la différence étant environ de 4% ces dernières années) et que les services bancaires soient en général plus favorables aux épargnants peut avoir pour conséquence la fuite des épargnes camerounaises vers la France. Une telle fuite est facilitée par la convertibilité illimitée à taux fixe du franc CFA au franc français, la libre circulation des capitaux dans toute la zone franc, et le fait que la plupart des banques de dépôts au Cameroun ont en France soit leur siège social, soit des succursales ou des correspondants. De telles dispositions font que les transferts de fonds sont presque sans coût.

Le système bancaire camerounais, comme ceux de beaucoup de pays en voie de développement, jouit d'un certain monopole auprès des épargnants qui sont contraints par la nature de leurs activités de pro-

TABLERAU 5-4

Taux de rendement annuel des
actifs monétaires et financiers

France 1962-1973*

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Taux d'escompte	3.50	4.00	4.00	3.50	3.50	3.50	6.00	8.00	7.00	6.50	7.50	11.00
Taux d'intérêt sur dépôts (moy.)	3.61	3.98	4.70	4.17	4.79	4.77	6.15	8.96	8.68	5.84	4.95	8.91
Taux d'intérêt sur obligations du gouv	5.02	4.97	5.08	5.27	5.40	5.66	5.86	7.64	8.06	7.74	7.35	8.25
Indice des prix à la consommation	95	100	103	106	109	112	118	125.15	148.36	148.36	165.99	188.90

* source: International Financial Statistics (I.M.F.),
Diverses publications.

duction et de consommation de maintenir des dépôts bancaires indépendamment du taux d'intérêt qui leur est servi. C'est le cas par exemple des entrepreneurs qui doivent garder de l'argent liquide pour leurs opérations courantes (paie des employés etc.) ou des ménages qui anticipent à plus ou moins longue échéance l'achat des biens de consommation ou quelque forme d'investissement. En effet, les taux d'intérêt sur les dépôts n'ont pratiquement pas varié depuis 1962, surtout du point de vue des petits épargnants qui ne touchent point d'intérêt sur les comptes de moins de 200,000 francs CFA. Le taux d'intérêt ne saurait donc expliquer l'expansion des dépôts bancaires observée dans les dernières années. Les facteurs explicatifs de cette évolution seraient, du moins en partie, plutôt d'ordre structurel comme l'urbanisation ainsi que nous l'avons montré au chapitre III.

Puisque les dépôts bancaires s'avèrent encore insuffisants pour les besoins de financement de l'économie camerounaise (cf. Tableau 5-2), les autorités financières devraient accélérer leur expansion en servant des taux d'intérêt réels positifs sur les dépôts. Naturellement, l'abolition du dépôt minimum de 50,000 ou de 200,000 francs CFA requis pour l'ouverture des comptes pourra faciliter l'accès des banques à un plus large public, grossissant davantage le volume des dépôts et faisant baisser les frais de services unitaires. Les coûts d'ouverture de compte pourraient être défrayés par un montant forfaitaire payé par le client indépendamment des autres frais de service. La loi sur les chèques sans provision prévoit une peine de prison et des amendes constitue un préventif sérieux contre l'usage abusif des comptes, et l'inclusion des petits épar-

gnants dans le système bancaire ne pourrait avoir de conséquences coûteuses pour les banques.

Emploi des ressources bancaires

Comme l'indique le Tableau 5-5, les banques de dépôts octroient essentiellement des crédits à court terme. Ce genre de crédit représentaient près de 75% du total des crédits accordé à l'économie en 1962 et environ 87% en 1972. La spécialisation dans la pratique du crédit à court terme est sans doute imposée aux banques par la nature volatile de la quasi totalité de leurs ressources. En effet, les dépôts à vue et les réescomptes de la Banque centrale qui constituent la majeure partie des ressources bancaires (cf. Tableau 5-2) sont généralement des emprunts à court terme contractés par les banques et, comme tels, peuvent difficilement être utilisés pour financer les opérations à moyen et à long terme. Il est vrai, comme nous l'avons noté au Chapitre I, que les institutions financières dans leur rôle d'intermédiaire peuvent transformer des emprunts à court terme en des crédits à long terme - fait qui est très important dans le processus du développement économique. Cependant, pour qu'elles y parviennent, il faut que les emprunts soient non seulement quantitativement importantes, mais aussi et surtout de sources variées pour permettre la désynchronisation des dépôts et des retraits. Ces conditions ne sont certainement pas réunies dans le système bancaire camerounais, puisque le nombre de comptes individuels et le montant des dépôts bien que croissants sont encore faibles, et que la

TABLEAU 5-5

Evolution des emplois du système bancaire

Cameroun 1962-1972 *

(en milliards de francs CFA)

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
CREDITS A L'ECONOMIE ^{a)}	22.857	25.783	22.785	24.870	28.112	n.d. ^{b)}	36.219	36.891	44.089	45.198	53.921
dont											
- court terme	17.273	19.499	19.119	21.265	23.974	n.d.	31.084	31.948	37.701	39.206	47.259
- moyen terme	1.548	2.387	2.669	2.688	3.208	n.d.	3.586	3.573	4.905	4.658	5.353
- long terme	4.036	3.897	.997	.917	.930	n.d.	1.549	1.370	1.483	1.334	1.309
court terme/ crédit à l'économie	.75	.75	.83	.85	.85		.85	.86	.85	.86	.87
SOUSCRIPTION AUX FONS D'EQUIPEMENT			.422	1.124	1.281	n.d.	1.509	1.547	1.951	2.481	2.782
TOTAL DES EMPLOIS	22.857	25.783	23.207	25.994	29.393	n.d.	37.728	38.438	46.040	47.679	56.703

* Source: Rapports du Conseil National du Crédit

a) Les chiffres se rapportent au 30 juin de chaque année

b) non disponibles

Banque centrale considérée isolement demeure le plus important pourvoyeur de fonds.

Un autre facteur significatif encourageant la politique du crédit à court terme serait une aversion particulière au risque que les banquiers manifestent généralement quand il s'agit de projets à moyen ou long terme dans les pays en voie de développement. Au Cameroun, cette aversion sans doute exagérée est probablement le résultat de la méconnaissance du milieu de la part des banquiers qui très souvent sont étrangers. Les institutions spécialisées permettant des garanties sûres pour les prêts bancaires sont encore peu développés. Par exemple, le marché hypothécaire est presque non existant. Bien qu'il existe des lois instituant la propriété individuelle du terrain (par opposition à la propriété collective ou tribale), peu de propriétaires terriens possèdent des documents officiels leur permettant de placer leur terrain comme nantissement en échange d'un crédit bancaire. Même lorsque les nantissements sont intéressants, l'absence d'études de rentabilité qui caractérise la majorité des projets conçus par les petits entrepreneurs rend difficile l'octroi des crédits à moyen et long terme.

Pour amener les banques de dépôts à participer dans le financement des projets à moyen et long terme, le Gouvernement Camerounais a institué depuis 1964 un programme de bons d'équipement dont la maturité varie de deux à trois ans et auxquels les banques comme les autres institutions d'épargne doivent souscrire jusqu'à 10% de leurs dépôts. Cette souscription se fait par palier et ne devra atteindre 10% des dépôts

bancaires qu'après un certain nombre d'années. Ainsi en 1970, le montant des dépôts souscrits aux bons d'équipement restait encore faible (cf. Tableau 5-5).

L'activité qui bénéficie le plus des crédits à court terme des banques de dépôts est le commerce, surtout la commercialisation des produits d'exportation et d'importation. Entre 1968 et 1972, cette activité a accaparé à elle seule en moyenne plus de 70% des crédits à court terme, alors que le secteur secondaire (mines et industries) n'a obtenu que 12% à peine et le secteur primaire (pêche, forêt, agriculture) moins de 4% (voir Tableau 5-6).

Puisque la nature volatile de leurs ressources ainsi que l'aversion parfois démesurée du risque les contraignent à ne s'intéresser qu'au crédit à court terme plutôt qu'au financement des opérations à moyen et long terme qui concernent la production, les banques de dépôts ne jouent pas pleinement leur rôle d'intermédiaire financier dans le développement économique du Cameroun. La nécessité d'augmenter le degré de liquidité des ressources des banques s'impose donc à fin de leur permettre de consentir davantage de crédits à moyen et long terme et de contribuer de façon plus significative au développement du pays. Les autorités financières peuvent accroître le degré de liquidité des ressources bancaires par les moyens que nous avons proposés dans la section précédente, à savoir le payment d'un intérêt réel positif sur les dépôts et une libéralisation de la politique de mobilisation de l'épargne pour embrasser un plus grand public. Le développement des institutions comme

TABLÉAU 5-6

Emplois des banques: répartition par ordre d'importance des crédits à court terme

Cameroun 1968-1972 *

Secteurs	1968 a)	1969 a)	1970 a)	1971 a)	1972 a)
Commercialisation des produits et exportations	31.8%	34.2%	36.1%	29.1%	33.5%
Commerce général (importation)	22.8%	22.1%	19.4%	17.3%	17.8%
Commerce spécialisé	15.9%	14.8%	17.6%	21.3%	16.5%
Secteur secondaire (mines et industries)	8.2%	10.7%	10.4%	14.8%	14.4%
Bâtiments et travaux publics	7.0%	6.5%	6.0%	5.7%	4.5%
Divers	6.4%	4.5%	4.6%	3.3%	4.1%
Transport et transit	4.2%	4.8%	3.6%	4.9%	4.6%
Secteur primaire (pêche, forêt, agriculture)	3.7%	2.4%	2.3%	3.6%	3.6%
	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

* Source: Quatrième et cinquième Rapports du Conseil national du Crédit 1968-1972, p. 83 et p. 85 respectivement.

a) Les chiffres se rapportent au 30 juin de chaque année.

le marché hypothécaire garantissant la valeur des nantissements, ainsi que des organismes pouvant réaliser des études de rentabilité des projets des petites entreprises pourra diminuer l'aversion que les banquiers ont pour le milieu traditionnel et faciliter l'octroi des crédits à moyen et long terme à un plus grand nombre d'autochtones.

2. Caisse d'épargne et chèques postaux

Créée en 1939, la Caisse d'épargne nationale fonctionne sous l'autorité du directeur des Postes et Télécommunications. Jusqu'en 1963, ses fonds étaient déposés à la Caisse des Dépôts et Consignation à Paris. Afin d'utiliser ces fonds pour le développement économique du Cameroun, le gouvernement, sous suggestion du Conseil national du crédit, les rapatria en 1963.

Par décision du président du Conseil national du crédit en 1966, le montant minimum requis pour l'ouverture d'un compte à la Caisse d'épargne est de 25,000 francs CFA (environ \$ 120 CAN), le plafond étant fixé à 1,500,000 francs CFA, et le taux d'intérêt servi à 3,25%. Ce taux fut porté à 3,5% en 1969. Tout solde inférieur à 25,000 francs CFA ne porte pas d'intérêt.

Les fonds de la Caisse d'épargne qui sont déposés dans des banques locales à un taux d'intérêt de 4,5% par an connaissent depuis 1962 une expansion soutenue presque aussi rapide que celle des dépôts de banques commerciales. Comme on peut le constater ci-dessous, ils ont plus que quadruplé entre 1962 et 1973, allant de 460 à 2,020 millions de francs CFA.

Dépôts à la Caisse d'épargne (en millions francs CFA)*
Cameroun 1962-1973

1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
450	520	650	770	880	990	1170	1390	1600	1800	1900	2020

* Source: International Financial Statistics (I.M.F.)
diverses publications

La Caisse d'épargne est destinée surtout aux petits épargnants autochtones. En 1970, les particuliers camerounais détenaient plus de 99% des livrets de cette institution représentant 99% de ses avoirs. Cependant, le montant moyen des livrets n'était que de 18,500 francs CFA⁽⁵⁾.

La politique de la Caisse d'épargne vis-à-vis les déposants apparaît plus libérale que celle des banques de dépôts. Cependant, nous estimons que le minimum de 25,000 francs CFA qu'elle requiert pour l'ouverture d'un compte est démesuré par rapport au revenu par capita. Le taux d'intérêt de 3,5% plus généreux que celui servi en moyenne par les banques de dépôts, est resté ajusté à l'inflation, sans pour autant être de nature à donner à l'épargnant un rendement réel substantiellement positif. Et depuis 1971, il est resté inférieur au taux d'inflation produisant un taux d'intérêt réel négatif. Comme dans le cas des banques de dépôts, le redressement de cette situation ainsi que l'abolition du montant minimum requis à l'ouverture d'un compte pourrait sans doute attirer plus de dépôts.

(5) IV^e Rapport du Conseil national du crédit, 1970, p. 92.

La Caisse d'épargne, comme les banques de dépôts, concentre ses activités dans les grands centres urbains et néglige les zones rurales. Elle fait très peu de publicité pour attirer les déposants. En effet, même dans les centres urbains, sa présence n'est pas toujours évidente.

Quant aux chèques postaux, ils sont associés à la Caisse d'épargne en ce sens qu'ils sont gérés par la Direction des Postes et Télécommunications. Cependant, à l'encontre des dépôts de la Caisse d'épargne, ils ne portent pas d'intérêt. C'est ce qui explique sans doute que leur montant ait peu varié comme l'indiquent les chiffres suivants :

Chèques postaux (en millions de francs CFA)*
Cameroun 1962-1973

1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
610	350	520	370	1.120	600	670	730	820	730	920	650

* Source: International Financial Statistics (I.M.F.), diverses publications

Ce sont surtout les comptables publics (trésoriers, receveur de l'enregistrement et des domaines etc.) qui font usage des chèques postaux, bien que la participation des sociétés et des particuliers soit importante.

3. Autres institutions de mobilisation d'épargne

Les caisses de stabilisation

Les caisses de stabilisation ont pour rôle principal d'éviter

de transmettre aux producteurs de cacao et de café d'autres produits agricoles les fluctuations aléatoires des cours mondiaux. Dans ce but, elles gardent une fraction des recettes provenant de l'exportation de ces produits quand les cours sont favorables, payant aux producteurs un prix inférieur au prix mondial. Quand au contraire les cours mondiaux s'effondrent, les prix payés aux producteurs sont majorés d'un montant provenant des fonds préalablement accumulés par les caisses de stabilisation. Ainsi, l'évolution de ces fonds suit les fluctuations des cours mondiaux des produits concernés. En temps de prospérité prolongée, ces fonds sont plus stables et ne peuvent par conséquent être utilisés pour le financement des projets à moyen et long terme.

Les compagnies d'assurance

Les compagnies d'assurance ont connu un essor important depuis l'indépendance. Leurs réserves techniques ont presque triplé entre 1963 et 1969, passant de 1,384 à 3,522 millions de francs CFA (voir Rapports du Conseil national du crédit, no. 2, p. 84 et no. 4, p. 94). Bien que les compagnies d'assurance soient dans l'obligation, comme tous les grands organismes collecteurs de fonds, de souscrire aux bons d'équipement à concurrence de 10% de leurs avoirs, les fonds qu'elles accumulaient étaient généralement investis à l'étranger jusqu'à récemment. Par décret présidentiel de 1973, 70% de ces fonds sont désormais retenus aux pays pour les besoins de financement de réserves techniques, ont l'avantage d'être relativement stables et peuvent par conséquent être utilisés dans les projets à moyen et long terme.

III Organismes de crédit

1. La Banque Camerounaise de Développement (B.C.D.)

Créée en 1961, la Banque Camerounaise de Développement est la transformation du Crédit du Cameroun qui existait depuis 1946. Institution autonome, elle a pour objet de financer toute opération concourant au développement de l'industrie, de l'agriculture, de l'élevage, de la pêche et de l'artisanat. Elle octroie également des crédits pour la construction domiciliaire, l'équipement familial et professionnel. Ses ressources proviennent essentiellement de quatre sources: 1) la Banque centrale qui grâce au réescompte à court terme fournit plus de la moitié des fonds requis pour le financement de ses activités; 2) les dépôts de l'Etat constitués notamment des fonds de la Caisse des investissements et des avoirs de la Société nationale d'investissement dont il sera question plus bas; 3) les fonds propres comprenant le capital social ainsi que des provisions pour créances douteuses; 4) les emprunts et dons extérieurs qui, à cause de leur stabilité relative, sont généralement destinés aux prêts à long terme. Le statut de la Banque de développement lui permet aussi de recevoir des dépôts privés en ouvrant dans ses livres des comptes courants ou à terme à des personnes et sociétés privées. Mais cette possibilité reste théorique.

De par la nature volatile de la majeure partie de ses ressources (par exemple, les réescomptes de la Banque centrale), la Banque camerounaise de développement comme les banques commerciales finance principa-

lement les activités à court terme ainsi que l'indique le Tableau 5-7 ci-après. Les crédits à moyen et à long terme représentant moins du tiers des montants octroyés pendant la période sous revue.

La ventilation par secteur ou activité de l'emploi des crédits est donné dans le Tableau 5-8. Comme précédemment dans le cas des banques commerciales, la commercialisation des produits occupe une place prépondérante, accaparant à elle seule plus de la moitié des montants octroyés. La part consacrée à l'artisanat et aux professions libérales, parmi lesquelles sont incluses les petites et moyennes entreprises, reste marginale. Les petites entreprises en fait ne reçoivent pratiquement pas de concours de la Banque Camerounaise de Développement pour les mêmes raisons que celles évoquées dans le cas des banques commerciales (absence de nantissement valable et d'études de rentabilité appropriées etc.).

2. Autres organismes de crédit

Le Fond National de Développement Rural (FONADER)

Créé en 1973, le Fond National de Développement Rural est en quelque sorte un appendage de la Banque Camerounaise de Développement destiné à servir spécifiquement le secteur agricole. L'essentiel de ses activités est l'assistance aux petits producteurs et aux coopératives dont il peut garantir les emprunts provenant d'autres organismes de crédit. Mais il est également appelé à apporter son concours financier et technique dans la réalisation des projets d'intérêt général dans les zones rurales. Il est encore précoce d'évaluer les opérations de cet organisme

TABLERAU 5-7

Types de crédits accordés par la
Banque camerounaise de développement
(en millions de francs)

EXERCICES	1965-1966	1966-1967	1967-1968	1968-1969	1969-1970	1970-1971	1971-1972
COURT TERME	2,429	2,301	2,495	2,873	3,796	4,015	4,540
MOYEN TERME	687	784	1,024	1,009		1,245	1,451
LONG TERME	411	444	130	211	189	421	395
TOTAL	3,527	3,529	3,297	4,108	4,994	5,681	6,622

source: Conseil national du crédit, divers rapports.

TABEAU 5-8

Orientation des crédits accordés par
la Banque camerounaise de développement
(en millions de francs)

EXERCICES	1965-1966	1966-1967	1967-1968	1968-1969	1969-1970	1970-1971	1971-1972
Agriculture	110	110	183	254	232	221	488
Com. des produits	2,283	2,166	2,117	2,363	2,911	2,680	3,618
Industrie & commerce	444	651	610	814	805	1,993	1,560
Artisanat							
& professions libérales	25	7	26	67	72	-	-
Immobilier	501	433	236	307	424	465	490
Petit équipement	56	32	90	255	358	522	391
Collectivités publiques	108	130	35	48	192	-	-
	3,527	3,529	3,297	4,108	4,994	5,881	6,547

Source: Conseil national du crédit, divers rapports.

qui n'est qu'à son début et dont les plans d'action ne sont pas encore complètement élaborés.

La Société Camerounaise de Crédit automobile

Créée en 1960, cet organisme regroupe les principaux concessionnaires d'automobiles et a pour objet le financement à crédit des véhicules automobiles. Plus de la moitié des crédits qu'il octroie sont destinés aux transporteurs et aux commerçants. Ces crédits qui ont atteint le milliard de francs CFA en 1970 sont généralement à court et à moyen terme n'excédant pas deux ans.

La Société Camerounaise d'Équipement

La Société Camerounaise d'Équipement a pour but de favoriser le développement des opérations commerciales par l'achat et la revente des marchandises incluant les valeurs mobilières industrielles. Sa spécialité est aussi le crédit à court terme et elle opère essentiellement dans les centres urbains de Yaoundé, Douala et Eaffoussam. Elle a connu une grande expansion de 1966 à 1970, son chiffre d'affaires passant d'environ 300 millions de francs CFA à plus de 600 millions au cours de cette période. Ses ventes à tempérament bien qu'importantes ont eu tendance à baisser: 83.6% du chiffre d'affaires en 1972 contre 99% en 1967⁽⁶⁾.

(6) V^e Rapport du Conseil national du crédit, 1972, p. 65.

La Caisse centrale de coopération économique

Bien que n'étant pas directement reliée au système financier du pays, cette institution joue un rôle important dans le financement des secteurs essentiels de l'économie camerounaise. Etablie en 1959 en remplacement de la Caisse centrale de la France d'outre-mer, elle concourt au financement de l'économie camerounaise tant par ses propres interventions qu'en sa qualité de payeur délégué du Fond d'aide et de coopération française (FAC) et du Fond européen de développement (FED). Ses crédits et subventions annuels se sont élevés en moyenne à 2.5 milliards de francs CFA de 1968 à 1972⁽⁷⁾. Une particularité de ces crédits, qui sont accordés tant au secteur public qu'au secteur privé, est qu'ils sont essentiellement à long terme, allant de cinq à vingt ans ou plus.

IV Organisme d'investissement

La Société nationale d'investissement (SNI)

Par souci d'un plus grand contrôle autochtone des affaires économiques du pays, le Gouvernement camerounais a créé en 1963 la Société nationale d'investissement qui a pour objet d'effectuer les études de développement économique à caractère industriel, agricole et commercial pour les établissements publics ou privés, de contribuer par la prise ou rachat des participations ou l'octroi des prêts et avals, au financement d'investissements présentant un intérêt économique et social

(7) Ibid., p. 51 et IV^e Rapport, 1970, p. 45.

particulier. Par ses activités de création d'opportunités d'investissements, la SNI est aussi appelée à promouvoir la mobilisation de l'épargne. Elle est enfin chargée de la gestion du portefeuille de l'Etat ou des collectivités et établissements publics.

Ses ressources sont constituées par son capital et ses réserves, le produit de l'émission des bons d'équipement et des opérations ou émissions propres, et les concourent de la Banque centrale sous forme de réescomptes. Le produit des bons d'équipement qui a une importance particulière a atteint 4 milliards de francs CFA en 1971. En effet, le programme des bons d'équipement avait été instauré en 1964 expressément pour le financement des activités de la Société nationale d'investissement et de la Banque camerounaise de développement. En l'absence d'un marché financier, ces bons dont l'échéance varie de deux à cinq ans sont nominatifs et non négociables. Ils peuvent cependant être réescomptés à la Banque centrale.

La non-négoiability des bons d'équipement et le fait qu'ils sont plutôt destinés aux banques et autres établissements financiers qu'aux autres types d'entreprises et au public en général restreignent les origines des fonds de la Société nationale d'investissements et réduisent par conséquent leur degré d'illiquidité. Si les bons étaient négociables et adressés à un plus grand nombre de souscripteurs, leur échéance pourrait être auto-renouvelable, du moins dans certains cas, ce qui allongerait la période moyenne d'échéance effective et augmenterait le degré de liquidité des ressources de la SNI.

La SNI consacre la majeure partie de ses ressources à des opérations d'investissement, notamment la prise ou rachat des participations dans des entreprises. De telles participations sont indiquées dans le Tableau 5-9 ci-après pour l'année 1970. Il ressort de ce tableau que les entreprises dont la SNI est actionnaire sont de grande échelle du point de vue de l'entrepreneur camerounais moyen. Seules deux entreprises sur vingt-neuf ont un capital de moins de 10 millions de francs CFA, somme qui peut être difficilement réunie par nos entrepreneurs, surtout lorsqu'ils opèrent isolément, vue leurs maigres ressources. Ainsi les efforts de la SNI sont centrés sur une structure économique qui n'est pas à la portée de nos entrepreneurs en général. De fait, les autres actionnaires des entreprises dans lesquelles la SNI a des participations sont généralement des étrangers. Son intervention dans ces entreprises s'avère nécessaire par souci, comme nous l'avons dit plus haut, d'un contrôle plus autonome de l'économie. Mais il n'en reste pas moins qu'elle néglige les activités susceptibles de développer les petites et moyennes entreprises qui sont l'apanage des entrepreneurs autochtones. Les rapports de la SNI même déplorent cette négligence qui est due en grande partie au manque d'une politique intégrée d'industries de petite échelle et des technologies appropriées.

Les responsables camerounais voulant maintenir au minimum nécessaire l'intervention du gouvernement dans l'économie, il est prévu dans les statuts de la SNI de rétrocéder ses actions des entreprises à des nationaux camerounais. Cette possibilité permettra un usage productif de l'épargne et, par conséquent, encouragerait sa formation. Mais jusqu'a-

TABLEAU 5-9

SOCIETE NATIONALE D'INVESTISSEMENT
ETAT DES PARTICIPATIONS AU 30 JUIN 1970

(En millions de francs CFA)

SOCIETES	CAPITAL	PARTICIPATION DE LA S.N.I.		
		MONTANT	% PAR RAPPORT AU MONTANT TOTAL DU PORTEFEUILLE	% PAR RAPPORT AU CAPITAL SOCIAL DES SOCIETES
Société des grands hôtels du Cameroun « SGHC » ..	457,00	361,65	19,26	79,13
Société France Cameroun des tabacs « SFCT »	480,00	240,00	12,75	50,00
Cimenteries du Cameroun « CIMENCAM »	560,00	217,98	11,61	38,92
Les contreplaqués du Cameroun « COCAM »	380,00	114,00	6,07	30,00
Les argiles industrielles du Cameroun « LAIC »	180,00	106,83	5,69	59,35
Sté des palmeraies de Mbanga et Eséka « SOPAME »	588,00	100,00	5,32	17,00
Sté camerounaise de verrerie « SOCAVER »	200,00	78,43	4,17	39,21
Cotonnière industrielle du Cameroun « CICAM »	325,00	72,50	4,00	22,30
Sté camerounaise d'études et de promotion pour l'Afrique « CAMEP »	100,00	60,00	3,19	60,00
Sté camerounaise de transformation de l'Aluminium « SOCATRAL »	340,00	51,00	2,71	15,00
Sté hôtelière du Nord-Cameroun « SHNC »	90,00	49,00	2,65	55,33
Sté textile du Tchad « S.T.T. »	300,00	45,00	2,39	15,00
Sté industrielle des pêches du Cameroun « SIPEC »	150,00	45,00	2,39	30,00
Ateliers graphiques du Cameroun « AGRACAM »	91,60	43,17	2,30	47,12
Forges tropicales « TROPIC »	210,00	41,60	2,21	67,42
Sté camerounaise de minoterie « SCM »	125,00	41,54	2,21	33,23
Compagnie forestière du Golfe de Guinée « CFGG » ..	240,00	36,00	1,97	15,00
Sté nationale du Cameroun pour le commerce, l'industrie et le développement « SONAC »	100,00	33,00	1,75	33,00
Sté sucrière du Cameroun « SOSUCAM »	799,20	26,40	1,40	33,00
Les crevettes du Cameroun « CC »	175,00	26,25	1,39	15,00
Sté camerounaise de cacao « SOCACAO »	100,00	24,50	1,30	24,50
Chocolaterie-confiserie du Cameroun « CHOCOCAM »	150,00	22,50	1,19	15,00
L'équatoriale électronique « E.E. »	60,00	15,24	0,81	25,40
Sté forestière industrielle de l'Azobé « SFIA »	80,00	10,00	0,53	12,50
Sté d'études des bauxites du Cameroun « SEBACAM »	218,00	5,00	0,26	23,80
Sté camerounaise de conserverie « SOCAMCO »	10,00	4,98	0,26	49,80
Sté de développement du Nkam « SODENKAM »	113,50	2,00	0,10	1,76
Céramique industrielle du Cameroun « CERICAM » ..	5,00	1,50	0,07	30,00
Sté des industries camerounaises annexes du bâtiment « ICAB »	5,00	1,00	0,05	20,00
	6 624,30	1 876,87	100,00%	

Source: IV^e Rapport du Conseil National du Crédit, p. 48.

lors la SNI s'est retenue de procéder à des rétrocessions d'actions à cause du peu de rentabilité de la majorité des entreprises dans lesquelles elle a des participations. De fait en 1970, des vingt-neuf entreprises dont la SNI était actionnaire, sept seulement étaient rentables, alors que dix-sept étaient déficitaires et cinq en voie de démarrage⁽⁸⁾. Une telle performance est de nature à décourager les petits investisseurs et auraient sans doute des effets inverses à ceux escomptés si la SNI rétrocédait ses actions aux épargnants camerounais.

La faible rentabilité des entreprises financées par la SNI serait due en grande partie aux insuffisances des études de faisabilités préconisant leur démarrage et à la mauvaise gestion. Pourtant la SNI dispose en son sein d'une Direction d'études dont l'objet est, entre autres, d'effectuer les études de faisabilité et de veiller à la bonne marche des entreprises dont elle a des actions. Mais cette Direction d'études, bien que composée de cadres compétents, reste insuffisamment fournie en personnel pour pleinement accomplir les tâches qui lui sont dévolues. Etant donné le rôle de "fer de lance" que la SNI est appelé à jouer au développement économique du Cameroun, il importe que sa Direction d'études soit équipée de financiers, d'économistes et d'ingénieurs dont le nombre et les champs de spécialisation correspondraient à l'importance et à la variété des besoins dans le domaine de la recherche et du management. Des études de faisabilité appropriées et une gestion saine des entreprises dans lesquelles la SNI a des participations leur assurera une meilleure rentabilité. Ceci permettrait de rétrocéder au public une

(8) IV^e Rapport du Conseil national du crédit, 1970, p. 47.

partie de ces participations sans crainte des effets adverses que pourrait provoquer une faillite générale des entreprises en question.

Pour accroître les possibilités d'investissement, l'autre tâche à laquelle les ingénieurs et les économistes de la Direction d'études de la SNI devraient s'atteler est le développement et l'adaptation de technologies appropriées aux conditions du Cameroun, c'est-à-dire notamment des techniques pour petites et moyennes entreprises du type labor-using étant donné la croissance rapide de la main-d'oeuvre et la rareté relative du capital dans le pays. Pour l'innovation ou l'adoption de ces techniques qui peuvent ne pas présenter de rentabilité immédiate pour la SNI, il faudrait une collaboration spéciale du gouvernement à travers ses ministères et d'autres organismes impliqués dans le développement du pays.

Pour juger de la performance des institutions monétaires et financières dans leur ensemble, on peut considérer l'évolution de quelques variables monétaires ou des mesures de degré de monétarisation pour la période de 1962 à 1971. Ainsi qu'il apparaît au Tableau 5-10, le rapport MM/PNB (i.e. masse monétaire/revenu national) a peu évolué, restant autour de .14 la plupart des années, bien que le revenu per capita ait augmenté de près de 80% pendant la même période. Ceci semble encore une fois appuyer les conclusions que Bhatia et Khatkhate⁽⁹⁾ tirent de leur étude citée aux Chapitres II et III selon lesquelles le quotient masse

(9) R.J. Bhatia and D.R. Khatkhate, "Financial Intermediation, Savings Mobilization, and Entrepreneurial Development: The African Experience", I.M.F. Staff Papers, Vol. XXII, No. 1 (1975), pp. 132-58.

TABLEAU 5-10

Structure financière du Cameroun 1962-1971
(Variables monétaires et PNB en milliards de francs CFA)

	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
MM	21.51	24.35	25.67	26.67	32.23	33.80	38.85	44.15	49.87	56.95
MF	10.07	11.28	11.83	10.77	14.46	14.64	17.09	17.89	19.55	20.90
F	11.44	13.07	13.83	15.87	17.76	19.14	21.76	26.26	30.33	36.05
B	19.71	23.38	26.77	27.33	29.73	34.18	35.71	41.97	46.15	36.05
P	95.00	100.	105.60	107.80	110.30	114.10	116.50	118.10	121.40	126.00
PNB	144.70	156.50	167.70	177.30	196.00	221.30	247.30	280.00	302.90	313.80
MM/PNB	.13	.15	.14	.13	.15	.14	.14	.14	.12	.16
F/PNB	.07	.08	.08	.08	.09	.08	.08	.09	.10	.11
B/PNB	.14	.15	.16	.15	.15	.15	.14	.15	.12	.16
MF/MM	.52	.48	.51	.46	.50	.48	.49	.45	.43	.41
PNB per c.	29.530	31.230	32.130	33.880	36.630	39.800	43.920	48.860	51.860	52.730

* Source: Adapté de International Financial Statistics (Diverses publications)

1) en francs CFA

(MM = masse monétaire globale; MF = monnaie fiduciaire; F = actifs financiers (i.e. dépôts du secteur privé auprès des institutions financières); B = crédits bancaires au secteur privé; P = indice des prix à la consommation.

monétaire/revenu national est peu sensible au revenu per capita dans le cas africain. Mais on peut bien entendu argumenter que le taux de croissance économique aurait été plus élevé si les institutions financières avaient été plus efficaces.

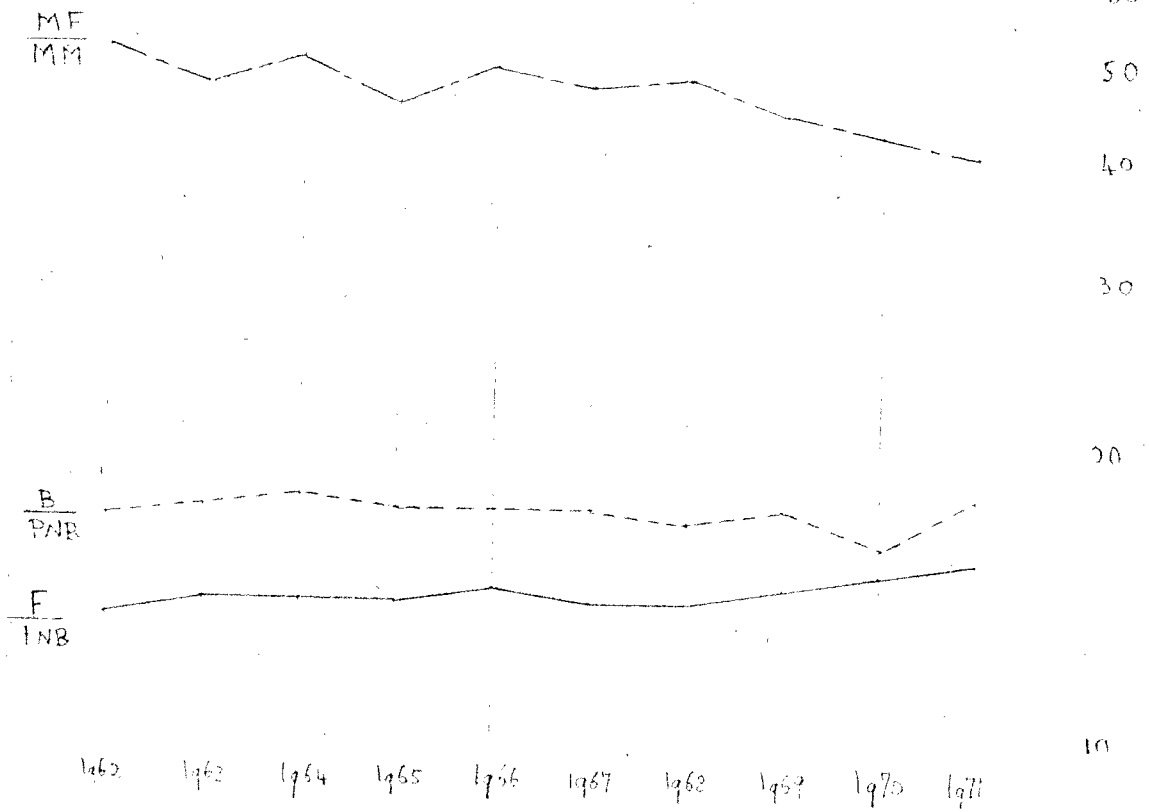
Quant aux quotients MF/MM (monnaie fiduciaire/masse monétaire), B/PNB (crédit bancaire au secteur privé/revenu national), F/PNB (dépôts des privés auprès des institutions financières/revenu national), la Figure 5-1 ci-après indique qu'ils suivent une évolution presque conforme à celle préconisée par Michèle Saint-Marc⁽¹⁰⁾ dans le cadre de la monétarisation et du développement économique. En effet, le revenu per capita ayant augmenté de près de 80% pendant la période sous revue, l'importance relative de la monnaie fiduciaire (MF/MM) a eu tendance à baisser alors que celle des crédits bancaires (B/PNB) et des actifs financiers (F/PNB) a connu une expansion nette bien que lente. Ceci implique un certain progrès dans le sens de la monétarisation. Mais comme nous le verrons au prochain chapitre, l'épargne financière reste insuffisante pour les besoins de l'économie. Un processus de monétarisation plus dynamique aurait sans doute mieux contribué à la croissance économique du Cameroun pendant la période sous revue.

En résumé du présent chapitre, nous retenons l'existence d'une répression financière dans la politique des principaux organismes d'épargne. Cette répression ou sous-développement financier se manifeste

(10) Michèle Saint-Marc, "Notes sur la monétarisation et la mesure de ses relations avec le développement" Revue Economique, Vol. XXI, No.3 (Mai 1970), pp. 464-74.

FIGURE 5-1

Evolution monétaire
du Cameroun 1962-71



Source: Tableau 5-10

MF/MM = Monnaie fiduciaire/Masse monétaire globale

B/PNB = Crédits bancaires sect. privée/Produit national brut

F/PNB = Actifs financiers/Produit national brut

par des taux d'intérêt réels négatifs sur les dépôts, des coûts de service bancaire trop élevés, et du point de vue de l'épargnant moyen des sommes minimum plutôt prohibitives requises à l'ouverture des comptes. Il en résulte que les ressources dont disposent les banques et autres organismes d'épargne et de crédit restent quantitativement réduites pour les besoins de financement de l'économie. En outre, ces ressources sont de nature volatile, fait qui est aussi dû aux conditions de répression financière. D'où la prédominance des crédits à court terme, les crédits à moyen terme restant difficilement praticables à cause du faible degré de liquidité des ressources financières. Comme conséquences pour l'économie de cet état de fait, les investissements dans les activités de production dont la rentabilité n'est qu'à moyen et à long terme sont limités, ce qui tendrait à retarder le progrès économique. Si en voulant pallier cette insuffisance la Banque centrale se substitue aux organismes de crédit et d'investissement pour octroyer des crédits à moyen et long terme, des pressions inflationnistes peuvent se développer, avec les conséquences bien connues qu'entraîne l'instabilité monétaire. C'est pourquoi nous préconisons pour les différentes institutions financières, des politiques visant à accélérer l'accumulation de l'épargne qui servirait à financer, non seulement des opérations à court terme telles que la commercialisation des produits, mais aussi des projets à moyen et à long terme. Ces politiques incluent le paiement d'un intérêt réel positif sur les dépôts, l'abolition ou une réduction substantielle des sommes minimum requises à l'ouverture des comptes bancaires.

CHAPITRE VI

POLITIQUE DU CRÉDIT ET AUTRES MESURES VISANT A ACCROITRE LA DISPONIBILITE DU CAPITAL

Les problèmes de la rareté du capital ont particulièrement préoccupé les autorités financières camerounaises dès l'indépendance. A la création du Conseil national du crédit en 1962, certaines mesures furent adoptées dans le but de rendre le capital le moins cher possible et de stimuler les investissements. Cette politique du capital que les lois et les décrets ont précisé par la suite est implicite dans tous les plans de développement. Conséquence du sous-développement financier, elle influence la formation de l'épargne et détermine en grande partie la direction des investissements dans l'économie camerounaise. Elle a trait au rationnement du crédit, aux taux d'intérêt actifs des institutions financières, à la politique fiscale et douanière, et à d'autres mesures d'incitation pouvant favoriser l'entrée des capitaux étrangers et le développement d'industries naissantes⁽¹⁾. Nous allons dans ce chapitre analyser les uns après les autres ces différents aspects de la politique du capital en soulignant leurs implications pour l'accumulation du capital et le bien-être social.

(1) Le Professeur McKinnon regroupe les caractéristiques d'une telle politique de capital sous le terme "Intervention syndrome" dans son ouvrage "Money and Capital in Economic Development" (The Brookings Institution, Washington D.C., 1973), pp. 22-29.

I Le rationnement du crédit et les taux d'intérêt actifs des institutions financières

La politique du crédit ainsi que les divers taux d'intérêt servis sur les emprunts dans le marché institutionnel sont en principe régis par la Banque centrale et le Conseil national du crédit. Certaines formes de crédit sont rationnées et en même temps, les autorités s'efforcent de maintenir le plus bas possible les taux d'intérêt sur les prêts. Comme nous l'avons indiqué au chapitre précédent, la Banque centrale utilise le rationnement du crédit comme moyen spécial pour contrôler la masse monétaire. Ce rationnement consiste en un traitement préférentiel accordé à certains effets de réescompte - tels les effets provenant des grandes maisons commerciales ou du gouvernement - et en diverses plafonds imposés à presque toutes les catégories d'avances ou de réescompte dont les taux varient habituellement entre 3 et 4%. Seuls les découverts ou crédits pour commercialisation des produits agricoles sont parfois sans plafonds.

Quant aux autres organismes de crédit - banques commerciales, banque de développement etc - ils accordent des prêts à des taux d'intérêt qui varient selon l'échéance, l'objet du prêt, les clients et le degré de risque qui est souvent subjectivement estimé. Pour la construction qui est habituellement un domaine de crédit à moyen terme, les taux d'intérêt pratiqués sont de l'ordre de 6% par an pour l'amélioration d'une maison, plus 5% de commission calculé sur le prix au comptant; 5% et 7% par an pour la construction d'une habitation et d'un immeuble de rapport

respectivement, plus une commission de 6% pour achat de terrain⁽²⁾. Le taux annuel pour le crédit à la consommation des biens durables est de 6%, plus, dans le cas des automobiles, une commission de 2% de la part des fournisseurs sur le prix comptant⁽³⁾ un apport personnel variant de 10 à 30% est exigé pour la plupart des crédits dont les montants est limité par un multiple du revenu disponible ou annuel de l'emprunteur. Ce multiple, comme l'apport personnel, varie selon la nature du prêt.

Le loyer du capital tel qu'indiqué par les taux d'intérêt du marché institutionnel est très bas par comparaison aux taux d'intérêt du marché non-institutionnel qui excèdent parfois 120% par an comme nous le verrons au prochain chapitre. Ainsi, les taux d'intérêt du marché institutionnel, qui sont plutôt administrés, ne reflètent pas la rareté relative du capital au Cameroun. Ils ne sont pas uniformes pour tous les prêts, même à échéance et risque égaux. Tout ceci affecte les agents économiques différemment, favorisant les uns au détriment des autres. Parfois même, il en résulte une réduction du bien-être social. Si on considère, d'abord les taux d'intérêt administrés qui ne reflètent pas la rareté relative du capital, on constate que leur bas niveau implique une taxe sur les intermédiaires financiers. Puisque ces derniers doivent défrayer leurs coûts d'opérations et réaliser des profits, ils passent cette

(2) Banque camerounaise de développement, Règlement intérieur, (1970), pp. 13-15

(3) Ibid., p. 16.

taxe aux épargnants qui sont les ultimes bailleurs de fonds. Une telle taxe a naturellement tendance à réduire l'offre des fonds prêtables; elle force l'économie à opérer en dessous de son potentiel optimal.

Les bons d'équipement que les intermédiaires financiers sont tenus d'inclure dans leur portefeuille constituent, de par leur bas taux d'intérêt et leur faible liquidité, un autre facteur qui tend à réduire les bénéfices de l'intermédiation. Comme dans le cas précédent, l'incidence d'une telle réduction des bénéfices retombe sur l'épargnant, décourageant l'accumulation de l'épargne. En outre, étant donné la quantité limitée de leurs avoirs, les organismes de crédit qui souscrivent aux bons d'équipement deviennent plus enclins à placer le restant de leurs avoirs dans des activités qui leur garantissent un haut degré de liquidité et un rendement élevé. En d'autres termes, ils préfèrent octroyer des crédits à court terme à leurs clients traditionnels, notamment les grandes compagnies engagées dans la commercialisation des produits et qui parfois bénéficient déjà des découverts ou des facilités de réescompte auprès de la Banque centrale. Les salariés des centres urbains aussi jouissent d'une grande confiance auprès des organismes de crédit car leurs revenus représentent une bonne caution pour leurs emprunts qu'ils contractent. Par contre, les petits entrepreneurs et les petits propriétaires, ainsi que la vaste majorité de la population rurale ont difficilement accès au crédit dans le marché institutionnel. Comme nous l'avons indiqué au chapitre précédent, ceci est dû en grande partie au fait que les responsables des intermédiaires financiers ignorent les conditions économiques du milieu des petites entreprises urbaines et rurales.

La préférence accordée par la Banque centrale à certains effets de réescompte, les avances ou crédits plafonnés, les taux d'intérêt différenciés sur les prêts ont pour objet implicite de favoriser certains secteurs de l'économie plutôt que d'autres, et parfois même aux dépens de ces derniers. On sait, par exemple, que certaines opérations de réescomptes de la Banque centrale peuvent engendrer l'inflation, avec les effets bien connus de redistribution du patrimoine national que cela implique. En particulier, les industries qui bénéficient de ces opérations de réescompte voient leurs revenus augmenter alors que l'inflation constitue une taxe pour le reste de l'économie.

D'autres coûts du rationnement du crédit se situent au niveau de l'application des mesures de rationnement et des manœuvres des agents économiques tentant de les contourner. En effet, l'exemple des pays développés comme la France, l'Angleterre et l'Allemagne montre que les mesures de rationnement du crédit exigent habituellement un grand appareil bureaucratique dont l'objectif est d'orienter le crédit dans certains secteurs et de s'assurer qu'il y est effectivement utilisé⁽⁴⁾. L'efficacité des mesures est positivement associée aux coûts administratifs, mais ceci n'est vrai qu'à un certain degré car la complexité de l'appareil bureaucratique peut entraver cette efficacité, donnant ainsi lieu à des critères imprécis d'octroi de crédit. Par ailleurs, les autorités financières ne peuvent pas toujours assurer que le crédit soit utilisé dans les activités pour lesquelles il est octroyé. Etant un facteur de production relativement mobile, le capital peut facilement changer de main, passant d'un secteur

(4) Hodgman, D.R., "Selective Credit Controls", Journal of Money, Credit and Banking, May 4, 1972.

à un autre. C'est ainsi que dans certains pays, on a souvent vu des fonds attribués à l'agriculture être utilisés pour la construction domiciliaire ou pour la consommation des biens de luxe, malgré un contrôle serré exercé par les institutions de crédit. Mais ce transfert de fonds d'un secteur à un autre par le biais du marché noir qui se développe parallèlement au marché institutionnel s'accompagne de coûts additionnels qui, en l'absence des mesures de contrôle, pourraient être évités au bénéfice de la société.

Si l'on concède que certains secteurs de l'économie doivent être favorisés et si le rationnement du crédit s'avère peu efficace ou produit des résultats inverses à ceux escomptés, y a-t-il d'autres politiques économiques qui permettraient d'atteindre à un coût minimum les objectifs visés? Avant de répondre à cette question, il convient d'abord de préciser que les raisons souvent évoquées pour l'imposition du contrôle du crédit sont a) l'impossibilité pour le privé d'internaliser tous les profits dans le secteur dit prioritaire, bien que sur le plan social, ces profits soient supérieurs à ceux réalisables dans d'autres secteurs; b) le fait que les intermédiaires financiers ne soient pas en mesure (ou n'étaient pas l'avantage comparé) d'estimer le potentiel des investissements dans le secteur prioritaire. On peut alors proposer, comme le fait Omotunde Johnson⁽⁵⁾ que l'alternative efficace au rationnement du crédit, dans le cas des raisons (a), est une politique fiscale assortie de subsides pour inciter les entrepreneurs à investir dans le secteur

(5) Omotunde E.G. Johnson, "Credit Controls as Instruments of Development Policy in the Light of Economic Theory", Journal of Money, Credit and Banking, February 1974.

prioritaire à économies externes, par l'internalisation des profits se faisant sur le plan social, tous les membres de la société doivent défrayer les coûts des avantages dont ils jouissent. Un programme de taxes et de subsides comporte aussi des coûts administratifs. Mais il a ceci d'avantageux qu'il influence peu les taux d'intérêt sur les dépôts. En d'autres mots, il ne décourage pas l'épargne et n'entrave point l'efficacité du système d'intermédiation financière.

Quant aux raisons (b), les problèmes seraient mieux résolus par la création des centres de recherche et d'organismes de crédit se spécialisant dans les secteurs prioritaires. La Banque centrale, la Société nationale d'investissements et la Banque camerounaise de développement analysés au chapitre précédent peuvent concourir à l'établissement de centres de recherche et d'institutions requis pour les secteurs prioritaires. Si ces centres de recherche et ces institutions évaluent correctement le potentiel des investissements dans les secteurs prioritaires, le rationnement du crédit en faveur de ces secteurs ne seraient plus nécessaires puisque les investisseurs s'intéresseraient automatiquement aux projets rentables. Ceci est d'une grande importance si on tient compte du fait que les crédits contrôlés sont souvent octroyés sans qu'on soit certain de leur rentabilité dans les secteurs dits prioritaires.

II Politique fiscale et douanière

Outre le contrôle du crédit par le rationnement et les taux d'intérêt réduits, les responsables de l'économie camerounaise utilisent des instruments fiscaux et douaniers dans le but de pallier à l'insuffi-

sance du capital. Passons en revue ces divers instruments avant de procéder à l'examen de leurs implications.

(6)
Impôts sur les sociétés

Sur le plan de la fiscalité directe, les sociétés sont tenues de payer 27.5% de leurs bénéfices annuels sous forme d'impôts, un rapport des bénéfices étant cependant autorisé en cas d'insuffisance sur trois années successives. A cela s'ajoute l'impôt de 1% sur le chiffre d'affaires égal ou supérieur à 2,000,000 francs CFA. Ce taux est réduit de moitié pour les coopératives artisanales de production. La patente varie de 3,000 à 40,000 francs CFA selon le chiffre d'affaires et la nature de l'opération.

La fiscalité indirecte comporte un impôt sur le chiffre d'affaires intérieur, une taxe sur les transactions et les droits d'enregistrement et des timbres. L'impôt sur le chiffre d'affaires intérieur est payé sur l'ensemble des prestations des services et des opérations de vente au niveau de la consommation. Son taux qui est normalement de 6% est réduit de moitié pour les entreprises industrielles, artisanales et de transport. La taxe sur les transactions s'applique aux affaires industrielles ou commerciales traitées au Cameroun. Son taux est de 5% de la valeur ajoutée. Quant aux droits d'enregistrement et de timbres, il faut citer la taxe spéciale ou d'enregistrement des sociétés dont le taux varie entre 0,75% pour un capital inférieur à 500 millions de francs CFA

(6) Ministère du développement industriel et commercial, Guide de l'investisseur (Edition provisoire), 1971, pp. 14-17.

et 0,20% pour un capital supérieur à 5 milliards. Il existe aussi une taxe de fusion qui est fixe et égale à 1,000 francs CFA.

Ces impôts sur les sociétés pris ensemble peuvent paraître élevés à première vue, mais, comme nous le verrons plus bas, différentes mesures font que beaucoup d'industries en sont exemptes ou n'en sont frappées que partiellement.

Le régime douanier⁽⁷⁾

La politique douanière du Cameroun varie selon qu'il s'agit de l'importation ou de l'exportation. A l'importation il existe les six taxes suivantes:

- 1) le droit de douane dont le taux ad valorem varie de 0 à 30%. Il n'est pas perçu sur les produits en provenance de la communauté économique européenne;
- 2) le droit d'entrée qui frappe tous les produits quelque soit leur origine et leur provenance. Son taux varie de 0 à 40%;
- 3) la taxe sur le chiffre d'affaires qui varie de 0 à 40% (par chiffre d'affaires ici il faut entendre le prix ou assiette c.i.f. plus le droit de douane et le droit d'entrée). Comme le droit d'entrée, elle frappe tous les produits quelque soit leur origine et leur provenance;
- 4) la taxe complémentaire qui peut être ad valorem ou spécifique et dont le taux varie de 0 à 25% de la valeur du produit c.i.f.;

(7) Ministère du développement industriel et commercial, op. cit., pp. 18-21.

5) la taxe de débarquement qui est payable uniquement aux ports de Douala, Kribi et Garoua et dont le taux spécifique varie de 110 à 1,900 francs CFA par tonne et par série. Ce taux est réduit de 50% pour les marchandises de toute nature transitant sur le territoire du Cameroun ou placées en entrepôts;

6) la taxe municipale qui n'est payable qu'à Douala, Yaoundé et Kribi. Son taux varie de 60 à 300 francs CFA par tonne et par série de marchandises débarquées.

En prenant le cas extrême d'une marchandise qui serait frappée de toutes ces taxes douanières à leur taux maximum, on peut facilement calculer que le taux tarifaire global est de plus de 100% de la valeur c.i.f. de la marchandise en question. C'est pour cette raison que les autorités affirment que "les industries installées sur le sol camerounais sont absolument protégées contre la concurrence des produits d'importations"⁽⁸⁾.

En revanche, les opérations d'exportation sont facilitées surtout pour les produits industriels dont les taxes de sortie sont soit inexistantes, soit extrêmement réduites (environ 2% de la valeur f.o.b.).

(8) Ministère du développement industriel et commercial, op. cit. p. 21. Nous tenons à signaler que dans les limites du présent ouvrage, nous ne sommes pas en mesure de calculer les taux de protection effective au Cameroun. Nous pensons cependant que les tarifs nominaux donnent une idée du degré de protection.

Le Code des investissements (9)

L'application des différents impôts et droit tarifaires ci-dessus énumérés est précisée dans le Code des investissements du Cameroun établi en 1966. Ce code comprend quatre régimes prioritaires dénommés A, B, C, D, et dont les concessions fiscales et tarifaires sont grandissantes dans cet ordre. Les entreprises agréées au régime A sont exonérées des droits et taxes perçus à l'importation sur le matériel directement nécessaire à la production (Article 6). Les produits de ces entreprises peuvent bénéficier des taux réduits ou nuls des droits d'exportation (Article 8). Ils sont cependant soumis au régime de la taxe intérieure à la production (voir ci-après) ou à la taxe de l'UDEAC dont le taux variable peut rester réduit pendant les trois premières années d'exploitation (Article 7). La durée des avantages prévus dans le régime A est de dix ans pendant lesquels les entreprises impliquées ne sont assujetties à aucune taxe ni droit de douane nouveau à l'importation ou à l'exportation.

Outre les avantages compris dans le régime A, le régime B accorde aux entreprises l'exonération, pendant les cinq premières années d'exploitation, de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, de la patente et de la redevance foncière minière ou forestière (Article 11).

Le régime C s'applique à certaines entreprises d'une importance particulière concernant l'exécution du Plan de développement économique et social. Selon les Articles 13 et 14 du Code des investissements, ces en-

(9) République du Cameroun, Code des investissements, 1966; Ministère du développement industriel et commercial, op. cit.

treprises peuvent passer avec le Gouvernement camerounais une convention d'établissement pour une durée déterminée n'excédant pas 25 ans. Dans cette convention, le gouvernement garantit:

- la stabilité dans le domaine juridique, économique et financier ainsi que les possibilités des transferts financiers et la commercialisation des produits;
- l'accès et la circulation de la main-d'oeuvre, la liberté de l'emploi ainsi que le libre choix des fournisseurs et prestataires des services;
- le renouvellement des permis d'exploitation forestière et minière, le cas échéant;
- les modalités d'utilisation des ressources nécessaires à l'exploitation ainsi que les modalités d'évacuation des produits.

En outre, les entreprises agréées au régime C bénéficient de tous les avantages énumérés dans le régime B. Mais l'Etat ne s'engage pas à décharger les entreprises des pertes dues à l'évolution technologique, à la conjoncture économique, ou à des facteurs propres aux entreprises.

Le régime D comporte tous les avantages du régime C. De plus, il prévoit une stabilisation du régime fiscal pendant une période déterminée. Cette stabilisation du régime fiscal implique que les impôts, les contributions et taxes de toute nature auxquels sont assujettis les entreprises demeurent stables pour une période indiquée (Article 23).

Il est aussi stipulé dans le régime D que les petites et moyennes entreprises qui ne sont pas d'une importance suffisante pour être intégrées dans l'un des régimes du Code des investissements peuvent être admises à la Taxe intérieure à la production (voir ci-après) ou bénéficier de certaines exonérations totales ou partielles des droits et taxes à l'importation sur le matériel directement nécessaire à leurs activités. Mais cette provision demeure vague en autant qu'elle ne précise pas suffisamment les modalités d'application comme dans le cas des lois régissant l'application et les opérations des grandes entreprises.

Le Code des investissements indique également que les personnes physiques ou morales qui réinvestissent au Cameroun peuvent bénéficier d'une réduction de l'impôt sur les sociétés ou de l'impôt sur le revenu des personnes physiques. Le montant de réinvestissement admissible à cette mesure ne peut être inférieur à 100,000 de francs CFA. La réduction d'impôt est accordée sur la base de 50% des réinvestissements admis sans excéder la moitié des bénéfices réalisés pendant l'année fiscale considérée (Articles 62 et 64). En outre les taux d'amortissement autorisés semblent généreux. Ils sont de 33% par an pour les véhicules, de 10% pour le matériel lourd, de 20% pour le mobilier et les bâtiments démontables ou provisoires, de 40% pour les installations diverses et de 5% pour les bâtiments en dur.

La plupart des entreprises dans lesquelles l'Etat a des participations à travers la Société nationale d'investissements sont agréées aux régimes C et D du Code des investissements.

En plus du Code des investissements et de ses différents régimes, les responsables de l'économie camerounaise ont institué un régime de la Taxe intérieure à la production visant les produits industriels à leur sortie d'usine. Cette taxe est spécifique et ad valorem. Sa perception exclut toutes les autres taxes intérieures ainsi que toutes les taxes et droits de douane dont les matières premières sont normalement passibles à l'importation. Les entreprises assujetties à ce régime sont placées sous la surveillance du service des douanes. La Taxe intérieure à la production est identique à la taxe unique de l'UDEAC.

Pour davantage attirer les capitaux et faciliter le développement industriel, le Gouvernement camerounais a établi des zones industrielles avec infrastructure d'accueil dans les principaux pôles de développement du pays. Ainsi on trouve dans la région de Douala la zone industrielle de Bonabéri d'une superficie de 212 hectares qui est spécialement aménagée pour les industries lourdes et dont le prix de cession est dérisoire; les zones de Bassa qui couvrent au total 190 hectares et dont la redevance est aussi de principe. D'autres régions dotées de zones industrielles sont Tiko-Victoria (100 ha.), Yaoundé (90 ha.) et Garoua (200 ha.). Mais l'infrastructure d'accueil dans la plupart de ces zones industrielles reste peu développée particulièrement pour ce qui a trait à l'adduction d'eau, l'électricité et le téléphone.

Ainsi exposée, la politique fiscale et douanière du Cameroun ainsi que les autres mesures visant à accroître la disponibilité du capital

et à encourager les investissements sont typiques des pays en voie de développement: concessions fiscales et tarifaires pour permettre l'expansion des industries naissantes, tarifs presque prohibitifs sur les biens importés pour la protection de ces industries, diverses garanties consenties par le gouvernement pour l'établissement des entreprises étrangères, etc. Il importe d'évoquer les mérites et les désavantages de ces mesures et de voir si d'autres politiques ne donneraient pas de résultats meilleurs du point de vue du bien-être social.

Considérons d'abord la protection tarifaire. On sait que le seul tarif qui puisse mener un pays à son optimum social est le tarif optimum dans la mesure où il peut être effectivement appliqué. Par le biais d'une amélioration des termes de l'échange, ce tarif procure un supplément de bien-être qui surpasse les coûts de production et de consommation qu'il entraîne. Les pays qui peuvent l'utiliser doivent être assez influents économiquement pour pouvoir modifier leurs termes d'échange à volonté, ce qui est difficilement le cas pour le Cameroun ou l'UDEAC en général. Même s'il était possible au Cameroun d'utiliser le tarif optimum, des taux de taxes et des droits de douanes de l'ordre de 100% comme on l'a vu plus haut ne seraient probablement pas justifiés puisque la hauteur du tarif optimum est positivement associée au degré de flexibilité de la structure économique du pays qui l'applique. Les économies en voie de développement comme celles du Cameroun se caractérisent par le peu de flexibilité de leurs structures. Leurs tarifs optimum doivent par conséquent être bas.

Les autres formes de tarifs ne sont presque jamais des politiques optimales quelque soient les distortions qu'elles visent à corriger. L'imposition d'un tarif introduit une distortion qui empêche de rendre égaux simultanément les taux de transformation dans la production domestique, la production étrangère et la consommation domestique. Pour encourager les industries naissantes, la politique habituelle recommandée qui permet d'égaliser ces différents taux simultanément est celle d'une combinaison de taxes et de subsides. Dans une telle politique, certains secteurs sont taxés pour subventionner d'autres temporairement défavorisés.

Cependant, l'application intégrale d'une telle politique reste difficile au Cameroun à cause des problèmes que pose la collecte des impôts directs (par exemple, l'accès des autorités fiscales aux personnes non salariées et l'évaluation de leurs revenus). Les impôts indirects, dont les droits de douanes, constituent la majeure partie des recettes fiscales, soit plus de 65% en 1965-66 et près de 75% en 197-71⁽¹⁰⁾. La raison d'être des tarifs n'est donc simplement pas la protection d'industries naissantes, elle est aussi et peut être surtout de garantir des recettes au gouvernement comme dans beaucoup de pays en voie de développement. Du point de vue des politiques économiques optimales, cette dépendance excessive du Trésor public des recettes douanières est regrettable. Les différentes formes de subsides que le gouvernement accorde aux entreprises - subsides directs, concessions fiscales, participation dans

(10) Direction de la statistique et de la comptabilité nationale, Principaux résultats des comptes nationaux du Cameroun (Mimeo) 1970-71.

les investissements, aménagement d'infrastructure d'accueil - ne produisent probablement pas toujours l'effet social désiré dans les conditions de la protection douanière et des distortions qu'elle implique.

La politique fiscale et douanière du Cameroun ainsi que les autres mesures d'accueil ont certainement favorisé l'influx des capitaux étrangers dans le pays. Après les modifications apportées au Code des investissements en 1966, on il y a eu une nette progression du solde des opérations en capital dans la balance des paiements comme le montrent les chiffres ci-après :

Opérations en capital (solde) en milliards de francs CFA

1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
.335	-.215	.210	1.460	2.060	n.d. ¹⁾	n.d. ¹⁾	8.1	9.1	10.5

¹⁾ n.d. = non disponible

Source: Zone Franc, diverses publications.

Une telle entrée de capitaux peut être désirable dans la mesure où le capital étranger est considéré comme un supplément nécessaire au capital local. Si au contraire il agit comme un substitut, il tend à décourager l'épargne locale et, en même temps, les efforts d'un développement autonome. De plus, par comparaison au capital local dont les profits sont utilisés sur place, le capital étranger a tendance à appauvrir le pays si les investisseurs étrangers rapatrient leurs bénéfices. Cet appauvrissement est encore plus sérieux quand les entreprises étrangères fonctionnent dans un cadre de distortions dans le marché des facteurs et des produits. C'est par exemple le cas où, à cause de ces distortions, on a

des bénéfices privés des entreprises, mais des pertes nettes du point de vue social. Dans ces conditions, quand les bénéfices privés dérivés du capital étranger sont entièrement rapatriés, le pays se trouve moins riche qu'il ne l'était avant la réalisation des investissements étrangers⁽¹¹⁾. C'est pourquoi il importe que des études approfondies de faisabilité soient faites pour tout investissement étranger pour s'assurer qu'il produira non seulement des bénéfices privés, mais aussi des bénéfices sociaux nets, puisqu'en présence de distortions ces deux types de bénéfices ne sont nécessairement pas identiques. De telles études sont nécessaires avant que le gouvernement ne donne son aval aux firmes étrangères sous forme des différentes mesures énumérées dans le Code des investissements.

Si ces études sont pertinentes et complètes, les mesures de protection et d'encouragement de la part du gouvernement ne serait même plus nécessaires, du moins dans le cas d'un certain nombre d'industries. Si la rentabilité dans ces industries est réelle, elle sera mise en évidence. Ceci pourra automatiquement attirer les capitaux privés dans la mesure où ils sont disponibles. Dans ces conditions, l'intervention du gouvernement consisterait essentiellement à voir à ce que des études approfondies de faisabilité soient faites, préférablement dans le cadre

(11) A ce sujet, Després écrit: "... [foreign] investment that earns a return of 20 per cent in manufacturing activity where the value added may well be negative and where the investment is profitable only because of distortions in the import structure is not such a good form of external capital inflow....very often such investment does not contribute to real development" dans Géral M. Meir, International Economic Reform, collected Papers of Emile Després (Oxford University Press, 1973), p. 200.

des centres de recherche comme préconisé dans le chapitre précédent, et que le marché financier soit suffisamment développé pour assurer le financement des projets rentables. Les domaines où les subsides gouvernementaux resteraient nécessaires sont ceux où traditionnellement les bénéfices privés sont inférieurs aux bénéfices sociaux. C'est le cas par exemple de la formation de la main-d'oeuvre, de la collecte et de la vulgarisation de l'information, et du développement de l'infrastructure en général.

Les distortions dans le marché du capital comme indiquées par le rationnement du crédit, les taux d'intérêt administrés, et d'autres politiques gouvernementales visant à favoriser l'influx des capitaux dans le pays accentue sans doute l'intensité du capital dans beaucoup d'industries, aggravant la situation du chômage.

Les effets provoqués par les distortions dans le marché du capital seraient renforcés par les distortions dans le marché du travail où le salaire minimum légal pour la main-d'oeuvre banale est de 7,500 francs CFA par mois dans les principales régions industrielles. Mais ce taux n'est pratiqué que dans les grandes entreprises qui sont tenues de respecter le Code du travail. Les salaires payés dans le secteur non contrôlé gravitent autour de 5,000 francs CFA par mois. Le prix artificiellement élevé du travail dans certaines industries les ferait opter pour des méthodes de production à forte intensité de capital.

Les principales conclusions à tirer de ce chapitre peuvent se résumer ainsi: le rationnement du crédit et les taux d'intérêt administrés

tels que pratiqués au Cameroun sont des instruments inefficaces pour attirer les investissements dans les secteurs désirés. Ils comportent un coût social et découragent l'accumulation de l'épargne. L'alternative qui permettrait d'atteindre plus efficacement les objectifs visés sans décourager l'épargne est une politique combinant les taxes et les subsides, les recherches et le développement d'institutions financières spécialisées dans les problèmes des secteurs prioritaires. Les mesures douanières protectionnistes écartent l'économie de sa trajectoire optimale. La protection ou plutôt la stimulation des industries naissantes, quand elle est nécessaire, est également mieux assurée par une politique de taxes et de subsides, de recherches pertinentes de développement du marché financier. Les investissements étrangers peuvent éventuellement appauvrir le pays hôte si les profits sont rapatriés (les impôts payés, etc.) surtout dans des conditions de distortions dans les prix des facteurs et des produits. Ceci souligne davantage la nécessité de développer le capital local. Le recours au capital étranger devrait être précédé d'études approfondies pour déterminer sa rentabilité sociale. Les distortions dans le marché des facteurs, ainsi que des mesures contenues dans le Code des investissements du Cameroun accentuent probablement l'intensité du capital dans certains secteurs de l'économie, ce qui aurait de sérieuses implications sur la situation du chômage déjà préoccupante.

CHAPITRE VII

LE MARCHÉ INFORMEL DU CAPITAL ET SON INTEGRATION AU MARCHÉ INSTITUTIONNEL

Le marché institutionnel du capital n'étant pas à la portée de la majeure partie de la population camerounaise comme nous l'avons vu dans les deux derniers chapitres, celle-ci est accommodée tant bien que mal par le marché informel. Dans ce qui suit, nous allons d'abord dégager les caractéristiques essentielles de ce marché informel qui semble prendre de l'ampleur malgré ses imperfections et le désir des autorités de le convertir en un système financier moderne. Nous ferons ensuite des suggestions pour l'intégrer au marché institutionnel afin d'élargir davantage la base financière et stimuler l'accumulation et l'utilisation efficiente du capital au Cameroun. Nous tenons au départ à avertir le lecteur de l'absence de données concrètes sur ce marché informel de capital. Notre analyse sera donc essentiellement basée sur des observations personnelles et des informations fragmentaires.

I Caractéristiques du marché informel du capital

Il est commode de distinguer dans le marché informel du capital l'aspect non-commercial et l'aspect commercial. Bien que servant les mêmes buts de production ou de consommation, ces deux aspects diffèrent dans les termes sur lesquels le capital circule d'un individu ou groupe d'individus à l'autre. Examinons les tour à tour.

L'aspect non-commercial

En principe, la forme non-commerciale du marché informel du capital ne comporte pas d'intérêt explicite et le capital circule entre personnes appartenant à une même famille étendue ou étant liées par d'autres facteurs comme l'amitié, la religion ou la classe professionnelle. Ici, le transfert de capital le plus simple met en jeu deux individus, l'un prêtant de l'argent ou toute autre forme de capital à l'autre. Ce transfert, qui est habituellement effectué sans formalités (e.g. documents écrits, témoins ou avaleurs) peut prendre la forme d'un don surtout lorsqu'il existe entre les individus impliqués des liens spéciaux de famille ou d'amitié.

Une forme plus structurée d'accumulation et de transfert de capital a lieu au sein des associations d'épargne ou des fonds de solidarité. Comme dans beaucoup de pays d'Afrique⁽¹⁾, les associations d'épargne sont très courantes au Cameroun, surtout dans les régions de l'Ouest, du Sud et du Centre-Sud, tant dans les campagnes que dans les centres urbains où elles ont pour membres les ménagères, les ouvriers et les petits commerçants. Dans une association d'épargne, les membres versent à l'un d'entre eux de façon rotative une somme fixée d'avance et du même montant pour tous. L'opération se répète périodiquement - habituellement toutes les deux semaines ou tous les mois. La longueur de la période, tout comme les revenus des participants, détermine le montant des cotisations indi-

(1) Voir par exemple, Okwara O. Amugu, "Some Notes on Savings in An African Economy" Social and Economic Studies, Vol. 5, 1955 (University of the West Indies, Jamaica).

viduelles qui peuvent varier de cinq cents à plusieurs milliers de francs CFA. La période elle-même est déterminée par le nombre d'adhérents et la fréquence avec laquelle ils perçoivent leurs revenus. Ainsi, le plus nombreux les adhérents, le plus court est la période; une association d'épargne formée uniquement de commerçants qui ont des recettes quotidiennes peut être convoquée beaucoup plus souvent que ne le serait une association d'ouvriers dont les revenus sont mensuels. Mais d'une façon générale, le nombre d'adhérents à une association d'épargne dépasse rarement vingt-quatre et peut être aussi petit que trois ou quatre. Ceci est imposé par la nécessité de faire percevoir les cotisations à tous les adhérents dans l'espace d'un an et d'éviter ainsi les incertitudes qu'impliquerait une période plus longue, ainsi que par la difficulté souvent éprouvée de trouver des participants fiables. Aussi, bien que les cotisations individuelles soient parfois substantielles, le montant total que perçoit un adhérent à un certain moment est habituellement limité du fait du nombre restreint des cotisants.

Du point de vue de l'adhérent qui perçoit les cotisations de ces pairs, celles-ci peuvent être considérées comme des "crédits" à court terme sans intérêt et dont l'échéance varie de deux semaines ou d'un mois à un an. Le caractère à court terme de ces "crédits" fait que le plus souvent, ils ne peuvent être utilisés pour des investissements à long terme, ce qui dans une certaine mesure compromet le processus du développement. Ces "crédits" servent ordinairement à financer les activités dont le rendement est à court terme comme le petit commerce. Ils peuvent aussi être utilisés pour l'acquisition des biens de consommation ou le repaiement des dettes.

Du point de vue de l'adhérent qui paie la cotisation, celle-ci peut représenter soit le remboursement d'un crédit, soit une épargne nette qui lui sera remise quand arrivera son tour de percevoir les cotisations. Entre temps, cette épargne reste gelée et ne rapporte pas d'intérêt explicite car l'épargnant ne retirera que les sommes nominales qu'il aura prêtées. Les gains (ou les pertes) réels découlant d'un tel placement de fonds sont habituellement le résultat d'une variation du niveau général des prix. Mais ce n'est pas nécessairement le goût de la spéculation qui pousse l'épargnant à placer ses fonds dans une association d'épargne; c'est surtout la motivation et l'esprit d'équipe que procure l'association lui permettant de s'engager à épargner régulièrement une fraction de son revenu.

Les associations d'épargne ne peuvent être considérées comme des intermédiaires financiers car leur rôle d'intermédiation est insignifiant. En effet, ces associations sont loin de constituer des "pool-écran" servant de raccord entre l'épargnant et les investisseurs anonymes; l'accumulation et la circulation du capital s'y font de façon presque mécanique et rarement selon les critères de rentabilité économique: tel adhérent perçoit les cotisations aujourd'hui parce que c'est son tour et non parce qu'il a des projets valables dans lesquels il pourrait investir ses fonds. A l'encontre des institutions financières modernes, ces associations elles-mêmes n'accumulent point de fonds, puisqu'il y a parfaite synchronisation entre "dépôts" et "retraits", l'argent cotisé étant immédiatement remis à l'un des adhérents. De ce fait, ces associations ne peuvent d'elles-mêmes effectuer des prêts. En outre, puisque leur existence dépend de la co-

hésion d'un petit nombre de membres, elles sont éphémères par rapport aux institutions financières modernes et ne sauraient par conséquent endurer des prêts à long terme même si elles disposaient des ressources pour les consentir.

Les associations d'épargne sont présentes non seulement dans le secteur monétisé comme nous venons de le voir, mais aussi dans le secteur amonétaire. Dans ce dernier secteur qui est caractéristique des zones rurales, l'épargne prend directement la forme de biens et de services (cf. Chapitre I), et dans une association, les membres se rendent des services ou se prêtent des biens de façon réciproque et à des moments souvent prédéterminés. Au Cameroun, ces associations sont organisées pour les travaux agricoles, la construction domiciliaire et les festivités. Naturellement elles comportent, en plus des déficiences mentionnées dans le paragraphe précédent, les problèmes que l'on rencontre dans tout système de troc, notamment le haut degré d'illiquidité de certains biens et services (cf. Chapitre I).

Outre les associations d'épargne, il existe des fonds de solidarité constitués habituellement par les membres d'une même famille étendue. Ces fonds, très populaires parmi les ressortissants de l'Ouest du pays, sont en quelque sorte des compagnies d'assurance en miniature ou des fondations à vocation sociale, mais dont le rayon d'activité se limite généralement à la famille concernée. Les participants à ces fonds y versent périodiquement des cotisations qui peuvent être soit les mêmes pour tous les membres, soit variables selon le revenu et le désir des individus.

Ces cotisations ne sont remboursables spécifiquement comme dans le cas des associations d'épargne. Mais par décision de leurs responsables ou à la suite d'une réunion plénière, les fonds de solidarité apportent leur concours à ceux de leurs membres qui se trouvent dans des difficultés particulières (incendie, récoltes dévastées, deuils, et.c). Ils peuvent aussi financer des projets d'intérêt commun notamment dans les domaines de l'éducation, de la santé et de l'infrastructure routière. Parfois, les fonds de solidarité accordent des prêts à court terme portant intérêt à des personnes qui ne sont pas en difficulté particulière jugée digne d'un secours spécial. De telles personnes sont habituellement des commerçants dont les activités à court terme assurent un haut rendement. Ainsi, à l'encontre des associations d'épargne, les fonds de solidarité jouent, dans une certaine mesure, le rôle d'intermédiaires financiers modernes. Leur action est malheureusement encore limitée à des familles et à quelques zones géographiques du pays.

L'aspect commercial

Quant à l'aspect commercial du marché informel du capital, il est essentiellement caractérisé par des prêts à très court terme et des taux d'intérêt qui sont plusieurs fois le multiple de ceux pratiqués par des institutions financières possédant un statut légal. En effet, pour la plupart de ces prêts, l'échéance peut varier de quelques jours à deux semaines; elle atteint rarement trois mois. Le taux d'intérêt chargé est généralement d'au moins 10% par semaine et ce n'est que dans certains cas qu'il peut être de 10% par mois. Ces prêts usuraires qui échappent habituellement à la vigilance des autorités prennent

une importance grandissante dans les centres urbains et les zones rurales modernisées où l'esprit du clan et les vieilles coutumes régissant les rapports entre individus s'estompent pour céder place à une forme impersonnelle et plus commerciale des relations sociales. Exception doit cependant être faite du Nord du pays où une longue tradition musulmane contre le taux d'intérêt est encore respectée.

Ceux qui pratiquent le prêt usuraire dans le reste du pays se trouvent surtout parmi les petits commerçants, les coiffeurs, les tailleurs, et d'autres personnes aux professions mal définies. L'usure étant interdite au Cameroun, ces agents ne la pratiquent que de façon plutôt intermittente et déguisée, en limitant leur rayon d'action pour éviter toute publicité préjudiciable. Il en résulte que la concurrence entre usuriers est presque inexistante, ce qui leur permet d'exiger des taux d'intérêt exorbitants à leurs clients. Cette situation est courante dans les pays en voie de développement comme rapporte C. Nisbet dans le cas du Chili⁽²⁾. Au Cameroun, les usuriers contactent ordinairement leurs clients à travers les intermédiaires qui sont soit d'anciens clients, soit des amis intimes, ou simplement des commissionnaires. Dans les zones urbaines, les clients viennent surtout des milieux salariés. Ils sollicitent des crédits à court terme pour des débours imprévus qu'ils doivent encourir et quand leur budget ne leur permet plus de subvenir à leurs besoins ordinaires avant la prochaine paie. Leur pouvoir de négociation est très faible, car généralement, ils sont peu familiers avec le monde des usuriers et les besoins qui les poussent à emprunter sont vitaux.

(2) C. Nisbet, "Interest Rates and Imperfect Competition in the Informal Credit Market of Rural Chile", Economic Development and Cultural Change, Vol. 16, No.1 (Oct. 1967), p. 83.

C'est ce type de clients qui paie les taux d'intérêt les plus élevés (10% par semaine et plus) pour des prêts à très courte échéance (deux semaines ou moins). L'identité simple du client, un chèque postdaté au montant du principal et de l'intérêt, ainsi que la recommandation de l'agent intermédiaire sont généralement les garanties que les usuriers exigent de leurs clients. Mais quand le client n'a pas de compte en banque et ne peut pas par conséquent fournir de chèque postdaté, seules son identité plus complète et la recommandation verbale de l'intermédiaire qui dans ce cas doit le connaître sont requises. Ces exigences sont cependant insignifiantes lorsqu'on les compare aux formalités interminables des institutions financières accréditées. Mais les usuriers se gardent bien d'accorder des sommes considérables à un seul individu. Les montants des prêts varient généralement entre 2,000 et 10,000 francs CFA, ce qui épargne de gros risques aux usuriers et permet aux clients de payer le principal et le taux d'intérêt d'environ 10% par semaine sans trop de réticence.

Le taux d'intérêt de l'ordre de 10% par mois sont chargés par les grands commerçants autochtones et expatriés. Les prêts concernés servent habituellement à financer la consommation des biens durables, la construction domiciliaire et le commerce de détail. Ces prêts sont souvent en nature. De fait, ils prennent l'allure d'une vente dont la facture inclue le prix comptant plus l'intérêt. C'est sans doute pour cela que les grandes maisons de commerce qui pratiquent de tels prêts échappent à l'attention des autorités. La clientèle de ce type de prêts n'est pas ordinairement poussée par des besoins vitaux comme dans le cas

précédent. La plupart des biens durables concernés - réfrigérateurs, postes de radio, motocyclettes - ainsi que certaines formes de construction domiciliaire demeurent, dans le contexte camerounais, des biens de luxe encore qu'ils puissent être très utiles: les dépenses pour les activités de petit commerce sont des investissements productifs. Tout ceci porte à croire que les taux d'intérêt d'environ 10% par mois sont proches du taux d'intérêt qui prévaudrait si le marché du capital au Cameroun était libéralisé. En avançant cette assertion, nous ne prétendons pas que ce taux de 10% par mois est celui de la concurrence parfaite, car les grands commerçants qui pratiquent les prêts en question conservent vis-à-vis leur clientèle un pouvoir de monopole ou d'oligopole qui vient du fait que leurs produits sont habituellement différenciés (e.g. réfrigérateurs vs. matériaux de construction) et qu'ils accordent des crédits en nature, c'est-à-dire sous une forme peu liquide et peu favorable à l'homogénéité du marché du capital.

Comme dans le cas des petits usuriers, les formalités pour obtenir un prêt chez les grands commerçants sont assez simples: un certificat de travail et un avalleur valable. Le montant du crédit est fixé en rapport avec le revenu de l'emprunteur. Mais, le certificat de travail étant un prérequis à l'octroi des prêts, la population rurale qui ne compte que des travailleurs indépendants ou presque est exclue de ce système de crédit. Pour les petits commerçants indépendants des centres urbains, les formalités sont laissées à la discrétion des gérants des grands magasins qui leur accordent des prêts. Les critères ici seraient, en plus d'un avalleur valable, la notoriété du client et surtout la prospérité de ses affaires.

Nous avons dégagé dans les paragraphes qui précèdent les principaux traits du marché informel du capital au Cameroun. Ces traits se résument comme suit: du côté non-commercial, les associations d'épargne et les fonds de solidarité tels qu'ils existent présentement sont à caractère essentiellement familial et ont un impact limité sur l'économie du pays. Dans le cas particulier des associations d'épargne, elles sont encore loin de jouer le rôle d'intermédiaires financiers à cause surtout de la façon trop mécanique dont elles fonctionnent. Quant à l'aspect commercial, le marché du crédit est fortement segmenté et les prêts usuriers sont pratiqués. Il serait intéressant d'intégrer le marché informel du capital au marché institutionnel moderne pour accroître la capacité d'accumulation du capital et l'efficacité de son utilisation dans le pays. Cette intégration est d'autant plus désirable que le marché informel concerne la majeure partie de la population et qu'il a besoin d'être modernisé. Dans la section suivante, nous présentons des propositions qui permettraient d'accomplir une telle intégration.

II Intégration du marché informel du capital au marché institutionnel

Les raisons habituellement évoquées pour expliquer le manque d'intégration entre le marché informel du capital et le marché institutionnel sont les coûts d'opération et le manque de confiance mutuelle entre les institutions financières et les clients à revenus modiques. Comme nous l'avons vu au Chapitre V, les institutions financières au Cameroun, particulièrement les banques commerciales, ont pour politique de ne pas s'occuper de petits épargnants sous prétexte que les coûts de

ce genre d'opération excéderaient les bénéfices. Cette politique tient aussi pour les prêts aux petits commerçants et investisseurs autochtones. En outre, les petits épargnants, surtout lorsqu'ils sont illétrés, se méfient des institutions financières qui utilisent un langage et des pratiques peu familières et dont le personnel affiche un air indifférent ou hautain. De leur côté, les institutions financières accordent peu de crédit à la solvabilité des petits entrepreneurs dont elles connaissent mal les ressources et les qualités morales. La clé de l'intégration du marché informel du capital au marché institutionnel réside donc dans la structuration d'un système où les coûts d'opération de petits comptes seraient réduits - du moins du point de vue des institutions financières - et où les méfiances de part et d'autre seraient dissipées.

Un tel système serait basé sur certaines structures existantes parmi lesquelles figurent, au niveau local, les associations d'épargne et les fonds de solidarité que nous avons analysés plus haut, les coopératives, les chefferies, les districts, et, à niveau plus régional, les sous-préfectures et les préfectures. Les associations d'épargne, les fonds de solidarité ainsi que les coopératives sont le fait de l'initiative privée. Les quatre autres structures - chefferies, districts, sous-préfectures et préfectures - sont des organes officiels rattachés au gouvernement central. Dans le schème que nous proposons, ces organes officiels auraient pour rôle essentiel d'apporter un soutien moral, légal et technique aux associations d'initiative locale. Ils devraient en outre faciliter la circulation des fonds entre ces associations et les institutions financières modernes. Plus concrètement au niveau local, l'administration

de chaque district comprendrait une unité financière dont le rôle serait celui d'un guichet bancaire. Les associations et le public en général pourraient y ouvrir des comptes et contracter des emprunts. A la direction de l'unité financière devraient figurer non seulement des techniciens en matière financière à la solde du gouvernement, mais aussi des notables de la localité représentant les intérêts des épargnants et des emprunteurs. La présence de ces notables au sein de l'unité financière donnerait au peuple un sens de participation dans la gestion de ses ressources et à l'unité financière même une allure plus familière et plus accessible du point de vue des clients. Les notables pourraient offrir leurs services à titre de volontaires comme ils l'ont traditionnellement fait pour d'autres activités d'intérêt commun dans leurs localités.

Pour les dépôts, l'unité financière compterait sa clientèle parmi les fonds de solidarité qui ont souvent des ressources substantielles en permanence, les coopératives qui doivent garder un budget de fonctionnement, ainsi que les simples particuliers. Les associations d'épargne pourront difficilement avoir des comptes en leur nom à l'unité financière, puisque la façon dont elles opèrent ne leur permet pas de garder des fonds pour une durée importante. Mais leurs adhérents seraient encouragés à déposer à l'unité financière les cotisations qu'ils perçoivent dans la mesure où ils préfèrent en différer l'usage.

Quant au crédit, l'unité financière l'accorderait naturellement aux particuliers qui offrent des garanties suffisantes de solvabilité. Mais comme les critères de solvabilité sont difficiles à établir pour la moyenne

des Camerounais (cf. Chapitre V), le "crédit de groupe" semble une alternative viable qui a été essayée avec succès dans des pays comme le Nigéria⁽³⁾ et l'Ethiopie⁽⁴⁾. Ce genre de crédit est accordé à un groupe d'individus, préférablement à une association du genre décrite plus haut. Le groupe comme entité sert d'avaleur à ses membres, c'est-à-dire que tous les membres cautionnent les crédits que chacun d'entre eux reçoit. De ce fait, le groupe se charge en grande partie des coûts administratifs des crédits. Mais pour que le groupe même soit jugé fiable et solvable, il doit faire preuve de stabilité et d'harmonie dans son fonctionnement et utiliser les prêts qu'il reçoit à des activités rentables. Dans le cas des opérations agricoles, le timing, la bonne combinaison des inputs ainsi que les débouchés sont d'une importance capitale pour assurer une haute rentabilité. Les techniciens de l'unité financière devraient donc être avertis des conditions et des types d'activités des localités où ils opèrent, en consultant au besoin les autres experts affectés à ces lieux (agronomes, vétérinaires etc.).

Ainsi les unités financières des districts peuvent, si elles sont structurées comme nous l'avons proposé, inspirer confiance à leurs clients tant par leur utilité sociale et leur solvabilité garantie par la participation gouvernementale que par la présence à leur direction des

-
- (3) F.L. Miller, "Using group Loans to Extend Production Credit to Small Farmers in Nigeria" Technical Report AEE/74.1, Department of Agricultural Economics and Extension, University of Ibadan, Feb. 1974.
- (4) R.I. McKinnon, Money and Capital in Economic Development (The Brookings Institution, Washington D.C. 1973), p. 78.

notables des localités concernées. Les coûts d'opération de ces unités seraient absorbés par le gouvernement, les notables volontaires, et les clients eux-mêmes. Elles seraient reliées aux institutions financières comme les banques commerciales, la Banque camerounaise de développement, le Fond national de développement rural et y effectueraient des dépôts, des retraits et des emprunts sans que celles-ci aient à défrayer les coûts et à courir les risques que comporteraient les services financiers modernes étendus à la clientèle traditionnelle du marché informel du capital. La Banque centrale pourrait prendre une part active dans la formation des techniciens des unités financières et aider à leur structuration. C'est en effet un des rôles que John Letiche assigne aux Banques centrales dans le processus du développement économique⁽⁵⁾. En outre, le gouvernement intensifierait ses efforts dans le domaine de l'éducation des masses (alphabétisation etc.) en y incluant un programme simple destiné à familiariser le public avec les pratiques bancaires.

La structure des unités financières que nous suggérons pourrait changer avec le processus du développement. Une fois la population familiarisée avec les pratiques bancaires, le gouvernement pourrait céder son rôle aux institutions financières privées qui maintiendraient alors des guichets permanents dans les localités où la clientèle serait assez importante pour au moins couvrir les coûts d'opération. Alternativement, et dépendant toujours de l'importance de la clientèle, les unités financières des diverses régions pourraient se grouper en caisses populaires autonomes.

(5) John Letiche, "The Role of Monetary Institutions in The Economic Conditions and Objectives of African Economic Development" dans Afrique et intégration monétaire, édité par Rodrigue Tremblay (Holt, Rinehart et Winston Ltée, Montréal, 1972).

Mais ces caisses devraient se doter d'un personnel bien qualifié pour assurer leur viabilité.

Des structures existent déjà ou sont en voie d'être mises en place pour élargir la base financière du Cameroun. Ce sont notamment les chèques postaux dont nous avons parlé au Chapitre V̄ et les caisses populaires que des volontaires de l'Eglise catholique se proposent d'établir. Il y a des différences importantes entre ces structures et l'unité financière que nous venons de proposer. D'abord les chèques postaux: ils ont à leur direction des agents du gouvernement uniquement, ce qui leur donne une allure distante et peu familière dans les communautés où ils opèrent. Comme pour renforcer cette image, ils n'acceptent que les dépôts et n'accordent point de crédits aux membres de ces communautés. Selon G. Dell'Amore⁽⁶⁾, cette pratique des chèques postaux fait que les communautés trouvent peu d'intérêt dans leur existence. Ceci expliquerait, du moins en partie, leur expansion peu rapide dans le pays.

Quant aux Caisses populaires que des volontaires se proposent d'établir, elles auraient comme point de départ des associations d'épargne, les coopératives, les fonds de solidarité existants. Les initiateurs de ce mouvement sont surtout des curés de l'Eglise catholique, et les caisses envisagées seraient sous la juridiction des paroisses et des diocèses. Cependant, les initiateurs insistent qu'elles seraient

(6) G. Dell'Amore, Le crédit agricole dans les pays d'Afrique, Cassa Di Risparmia Delle Provincie Lombarde, Milan, Presses de Tipografia comense - Traverterio (Côme) Dec. 1973, p. 41.

non-confessionnelles et autonomes dès leur fondation et qu'elles se grouperaient aussitôt en une fédération. C'est ce qui les distingue des unités financières que nous avons préconisées plus haut. Nos unités financières seraient parrainées par l'Etat et la population locale, ce qui leur donnerait la crédibilité et l'efficacité nécessaires pour attirer une nombreuse clientèle; les caisses populaires autonomes seraient un aboutissement normal de ces unités, mais à un stade avancé de développement. Rendre les caisses populaires autonomes dès leur fondation, c'est ignorer le sérieux des problèmes qui se posent au niveau de la fondation et de la rémunération de leur personnel, ainsi que les contraintes de liquidité que pourraient connaître certaines d'entre elles. Une telle autonomie pourrait retarder l'homogénéisation du marché du capital. Par ailleurs, s'il est vrai que l'Eglise catholique peut apporter de la crédibilité aux caisses populaires - bien que son influence ne soit pas effective dans toute l'étendue du territoire - il n'est pas certain qu'elle puisse leur procurer les services techniques nécessaires à leur bon fonctionnement. L'Etat et la Banque centrale semblent mieux équipés pour dispenser de tels services à travers tout le pays. Le mouvement des caisses populaires sous l'initiative des volontaires de l'Eglise catholique est encore à son stade embryonnaire et il convient de bien penser la structure et le mode de développement qu'il adoptera pendant son évolution. Malgré les carences que nous avons relevées dans la conception, il constitue un pas de plus dans les efforts visant à intensifier l'accumulation et l'utilisation efficiente de l'épargne au Cameroun.

En résumé, nous avons distingué deux aspects du marché informel du capital: l'aspect non-commercial comprenant les associations d'épargne

et les fonds de solidarité, à caractère plutôt familial et local et où le taux d'intérêt ne joue pas de rôle significatif. Du fait de leur taille réduite, de leur mode d'opération et de leur statut éphémère (surtout en ce qui concerne les associations d'épargne) ces organes ne peuvent pas pleinement jouer le rôle d'intermédiaire financier au sens moderne du terme. Quant à l'aspect commercial du marché informel du capital, il est caractérisé par des relations plus impersonnelles et des taux d'intérêt atteignant des proportions usurières. L'intégration du marché informel au marché institutionnel se ferait par l'établissement à chaque district administratif d'une unité financière, sorte de guichet ou de succursale bancaire dont le fonctionnement serait assuré conjointement par des techniciens de l'Etat et des notables des districts. Cette coopération étroite entre l'Etat et les notables locaux donnerait aux unités financières l'efficacité et la crédibilité nécessaires pour attirer la clientèle traditionnellement servie par le marché informel. Mais, afin de minimiser les coûts et les risques, les collectes de l'épargne par ces unités et surtout les prêts seraient en bonne partie faits par l'intermédiaire des associations locales existantes. En un stade avancé du développement économique du pays, ces unités financières pourraient se passer de l'assistance technique de l'Etat pour dépendre directement des institutions comme les banques commerciales ou, alternativement, elles pourraient évoluer en caisses populaires autonomes si leurs ressources physiques et techniques le leur permettent. Les unités financières que nous préconisons dans ce chapitre s'ajoutent aux propositions faites aux Chapitres V et VI en vue d'élargir la base financière du Cameroun. Elles

semblent particulièrement appropriées pour l'extension du réseau bancaire dans les zones rurales.

CHAPITRE VIII

RÉSUMÉ DES CONCLUSIONS

L'intermédiation financière peut être un instrument efficace dans la mobilisation et l'utilisation optimale de l'épargne, stimulant ou favorisant le développement économique. Le présent ouvrage a eu pour objet d'étudier ses déterminants dans le contexte africain. L'approche adoptée comportait deux aspects complémentaires: l'un quantitatif et l'autre qualitatif ou descriptif. Dans l'aspect quantitatif, nous avons pris un échantillon de seize pays africains pour lesquels les données étaient disponibles, la période couverte allant de 1965 à 1970. De ces pays, six appartiennent à la zone CFA et des accords spéciaux les lient au système monétaire français. Le plus important de ces accords est la convertibilité illimitée du franc CFA au franc français et en retour, un certain contrôle par la France des Banques centrales de la zone CFA surtout en ce qui concerne l'émission de la monnaie. Les autres pays de l'échantillon dont la plupart sont d'anciennes possessions britanniques ont des systèmes monétaires en principe autonomes. Plusieurs mesures d'intermédiation financière ont été utilisées comme variables dépendantes. Il s'agit de F , F/Y , $\Delta F/Y$, $\Delta F/I$ et $\Delta F/S$ où F est le stock des actifs financiers, ΔF sa variation, Y le revenu national, I les investissements bruts, et S l'épargne d'origine locale. La définition retenue des actifs financiers est celle de l'un $waï$ qui exclue la monnaie hors banque et ne considère que les avoirs ou dépôts du secteur privé auprès des institutions financières. Comme variables indépendantes, nous

avons choisi celles qui se sont avérées le plus souvent significatives dans des études antérieures. Ce sont le revenu et son taux de croissance qui ont habituellement une influence positive sur l'intermédiation financière, et le taux d'inflation dont l'effet est négatif. A cela, nous avons ajouté trois nouvelles variables, à savoir 1) le taux d'urbanisation (P_u/P_o , où P_u = population urbaine et P_o = population totale) que nous considérons comme proxy pour le degré de spécialisation des agents économiques, leur aptitude ou éducation à transiger avec les institutions financières, et la proximité de ces institutions par rapport aux épargnants; 2) le déficit de la balance commerciale $(M-E)/Y$ (où M = importations et E = exportations); 3) le degré d'ouverture de l'économie $(M+E)/2Y$, autre indice de spécialisation. Nous nous attendions à ce que le taux d'urbanisation et le degré d'ouverture de l'économie aient une influence positive et significative sur les différentes mesures d'intermédiation financière et que le déficit commercial ait une influence négative. La méthode économétrique utilisée est la combinaison avec variables auxiliaires des données en coupes transversales et en séries chronologiques. Sauf dans le cas où la variable dépendante était F (i.e. stock des actifs financiers traités sans dénominateur approprié), le revenu per capita ne s'est pas comporté comme espéré: son coefficient était généralement peu significatif et souvent négatif. Il en a été de même pour son taux de variation. Ces résultats semblent appuyer les conclusions de l'étude de Bhatia et Khatkhate selon lesquelles la relation entre certaines mesures d'intermédiation financière et le revenu per capita ou son taux de variation est peu précise dans le cas africain. Les quatre autres variables explicatives se sont généralement

comportées comme attendu: le coefficient du taux d'inflation s'est avéré négatif et très souvent significatif, celui du taux d'urbanisation invariablement positif et significatif, celui du déficit commercial généralement négatif et significatif, et celui du degré d'ouverture de l'économie positif mais significatif pour une seule fonction, celle ayant pour variable dépendante F/Y . Les mesures d'intermédiation financière les plus sensibles à nos variables explicatives étaient F/Y , $\Delta F/Y$, et $\Delta F/I$. Nous accordons une importance particulière au quotient $\Delta F/I$ puisque d'après nous, il est le plus apparenté au quotient d'intermédiation financière proposé par Goldsmith qui ne peut malheureusement être estimé pour la plupart des pays faute de données sur les flux de fonds du secteur non financier.

Nous avons aussi effectué des tests comparant les pays de la zone CFA à ceux du reste de l'échantillon quant à l'influence de nos variables explicatives sur l'intermédiation financière. Les résultats obtenus indiquent qu'en général, ces variables explicatives ont sensiblement le même comportement qu'il s'agisse des pays de la zone CFA ou des autres. Ceci pourrait impliquer que les pays aux systèmes monétaires considérés comme autonomes dans notre échantillon n'ont pas usé de leur liberté pour pratiquer une politique monétaire différente de celle en vigueur dans la zone CFA soit parce qu'ils n'ont pas éprouvé la nécessité de le faire soit parce qu'ils sont restés empêtrés, du moins pendant la période sous revue, dans des structures coloniales même après leur accession à l'indépendance.

Quant à l'aspect descriptif de notre étude, nous avons trouvé commode d'examiner le contexte monétaire et financier du Cameroun, pays

assez représentatif de la zone CFA et sur lequel nous avons le plus d'informations. L'analyse descriptive est complémentaire à l'analyse quantitative parce qu'elle met en lumière certains facteurs affectant l'intermédiation financière mais qui par leur nature ou par l'absence de données pertinentes ne se prêtent pas à traitement quantitatif rigoureux. Ceci concerne certaines pratiques monétaires et bancaires, la politique du crédit et diverses autres mesures destinées à accroître la disponibilité du capital. Notre examen du Cameroun indique que le sous-développement financier dans ce pays est caractérisé par des taux d'intérêt réels négatifs sur les dépôts bancaires, des frais de service trop élevés, et, du point de vue de l'épargnant moyen, des sommes minimum prohibitives requises à l'ouverture des comptes. Cette politique freine l'expansion de l'épargne financière qui, du fait de ses sources peu diversifiées, demeure volatile et ne peut généralement être utilisée pour les investissements à moyen et à long terme si nécessaires au développement économique du pays. En effet, le réescompte à court terme de la Banque centrale demeure la source principale des fonds des banques commerciales qui se bornent à financer la commercialisation des produits et ne s'intéressent que rarement aux activités de production.

La rareté de l'épargne financière fait que les autorités ont recours au contrôle du crédit, ce qui réprime davantage le développement financier. La politique douanière ainsi que le Code des investissements du Cameroun, conçus en grande partie pour attirer les capitaux étrangers, sont de nature à causer des distortions dans le marché des facteurs et

des produits, distortions qui rendraient le prix du capital artificiellement bas et pourrait ainsi décourager son accumulation au niveau local. Par ailleurs, les compagnies étrangères opérant dans des conditions de distortions des prix peuvent réaliser des bénéfices artificiels et contribuer plutôt à appauvrir le pays si elles les rapatrient.

Le marché financier institutionnel étant hors de portée de l'agent économique moyen, celui-ci se retourne vers le marché informel dont le rôle dans la formation et l'utilisation du capital reste très limité puisqu'il est constitué par des associations d'épargne éphémères à caractère familial et des bailleurs de fonds non spécialisés qui pratiquent souvent l'usure.

Pour une expansion rapide de l'intermédiation financière au Cameroun, nous préconisons le paiement d'un intérêt réel positif sur les dépôts bancaires l'abolition ou une réduction substantielle des sommes minimum requises à l'ouverture des comptes, la libéralisation du système de crédit, l'instauration des unités financières dans les districts ruraux pour intégrer le marché financier informel au marché institutionnel et élargir ainsi la base financière du pays. Afin de faciliter leur fonctionnement et de rendre leurs coûts d'opération plus supportables ces unités financières devraient être conjointement dirigées par des techniciens de l'Etat et des volontaires parmi les notables des districts en qui la population locale a confiance. A l'encontre des chèques postaux, elles auraient pour tâche non seulement de recueillir les dépôts, mais aussi d'octroyer les crédits soit sur une base individuelle quand le client réunit les critères nécessaires, soit sur une base collective pour réduire les risques de défaut. Cette double fonction faciliterait leur intégra-

tion dans les communautés qu'elles serviraient. La création de telles unités financières au niveau des campagnes est d'autant plus intéressante que le développement des facteurs que représente la variable taux d'urbanisation dans notre analyse quantitative ne peut dépendre uniquement de la croissance urbaine qui à d'autres égards n'est pas souvent souhaitable pour les pays sous-développés.

BIBLIOGRAPHIE

- Abraham-Frois, G. "Epargne, Intérêt de Sous-développement Economique" dans Structures Traditionnelles et Développement, Editions Eyrolles, Paris, 1968.
- Adelman, I. and Taft Morris, C. - Economic Growth and Social Equity in Developing Countries, Stanford University Press, 1973.
- Afrique Noire, Memento sur l'Economie Africaine, Numéro spécial du Bulletin, 6^e éd., Paris, 1970.
- Ambassade du Cameroun, Washington D.C. - Cameroun News, Diverses publications.
- Amin, Samir Le Développement Inégal, Editions de Minuit, Paris, 1973.
- Amugu, O.O. "Some Notes on Savings in An African Economy" Social and Economic Studies, Vol.5, 1955, University of the West Indies, Jamaica.
- Balstenperger, J. "Economies of Scale Firm Size and Concentration in Banking", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. IV, No. III, August 1972.
- Banque Camerounaise de développement, Règlement intérieur, 1970.
- Belshaw, C.S. Traditional Exchange and Modern Markets, Prentice-Hall, Inc. Englewood Cliffs, New Jersey, 1965
- Bhatia, R.J. and Khatkhate, D.R. - "Financial Intermediation, Savings Mobilization, and Entrepreneurial Development: The African Experience", International Monetary Fund Staff Papers, Vol. XXII, No.1, March 1975.

- Bisson, F. La combinaison des coupes transversales et des séries chronologiques, Mémoire de Maîtrise, Département de Sciences Economiques, Université de Montréal, Mai 1975.
- Cameroun, Code des investissements, 1966.
- Cameroun, Comptes nationaux.
- Cameroun, Ministère du développement industriel et commercial, Guide de l'investisseur, édition provisoire, mai 1971.
- Cameroun, 1^{er} Plan de développement économique 1961-1966.
- Cameroun, 11^e Plan de développement économique 1966-1971.
- Cameroun, 111^e Plan quinquennal de développement 1971-1976.
- Cameroun, Rapports du Conseil national du crédit 1962-1972.
- Corbo Lioi, V. Inflation in Developing Countries: An Econometric Study of Chilean Inflation, North Holland, Amsterdam, 1974.
- Daly, H.E. "A Note on the Pathological Growth of the Uruguayan Banking Sector", Economic Development and Cultural Change, Vol. 16, Oct 1967.
- Dell'Amore, G. Le crédit agricole dans les pays d'Afrique, Cassa Di Risparmia Delle Provincie Lombarde, Milan, Presses de Tipografia comense, Tavernerio, Cône, Dec 1973.
- Firth, R. and Yamay, B.S. - Capital, Savings and Credit in Peasant Societies. George Allen and Unwin, London, 1964.
- Fonds Monétaire International, Etudes générales sur les économies africaines, Tome 1, 1968.

- Goldsmith, R.W. "The Development of Financial Institutions During the Post-War Period", Center Paper No. 174, Yale University Economic Growth Center, 1971.
- Goldsmith, R.W. Financial Institutions, Random House, New York, 1968.
- Goldsmith, R.W. Financial Structure and Development, Yale University Press, New Haven, 1969.
- Guillaumaont, P. et S. Contre-rapport à l'article de R. Tremblay "La dévaluation du franc CFA à la suite de la dévaluation du franc français: un exercice de simulation" dans Afrique et intégration monétaire, édité par R. Tremblay, Les Editions H.R.W. Montréal, 1972, pp. 277-350.
- Gurley, J.G. and Shaw, E.S. - "Financial Intermediaries and the Saving-Investment Process", Journal of Finance, Vol. XI, 1956.
- Gurley, J.G. and Shaw, E.S. - "Financial Structure and Economic Development" Economic Development and Cultural Change, Vol. 15, No.3, 1967.
- Gurley, J.G. and Shaw, E.S. - Money in a Theory of Finance, The Brookings Institution, Washington, D.C., 1960.
- Harris, J.R. and Todaro, M.P. - "Urban Unemployment in East Africa: an Economic Analysis of Policy Alternatives" The East African Economic Review, Vol. 4 (New Series) No.2, Dec 1968, pp. 17-33.
- Higgins, B. Economic Development, Revised Edition, W.W. Norton, New York, 1968.
- Higgins, B. Revue de l'ouvrage de I. Adelman et C. Morris, "Economic Growth and Social Equity in Developing Countries", Economic Development and Cultural Change, Vol. 24, No.1, 1975, pp. 211-16.

- Hill, P. The Migrant Cocoa Farmer in Southern Ghana, London: Cambridge University Press, 1953.
- Hodgman, D.R. "Selective Credit Controls", Journal of Money, Credit and Banking, May 4, 1972.
- Ingham, B. "Ghana Cocoa Farmer Income-Expenditure Relationships", The Journal of Development Studies, Vol.9, No.3, 1973, pp. 366-72.
- International Monetary Fund - International Financial Statistics, Divers numéros.
- Iyengar, S.K. Rural Economic Inquiries in Hyderabad State, Hyderabad: Government Press, 1949-51.
- Johnson, O.E.G. "Credit Controls as Instruments of Development Policy in the Light of Economic Theory", Journal of Money, Credit and Banking", Feb. 1974.
- Kaldor, N. "Alternative Theories of Distribution" The Review of Economic Studies, Vol. XXIII, No.2, 1955-56, pp. 94-100.
- Khatkhate, "Analytic Basis of The Working of Monetary Policy in Less Developed Countries", International Monetary Fund Staff Papers, Vol. XIX, No.3, Nov. 1972.
- Krul, N. Épargne financière et développement économique, Les Editions de l'Épargne, Paris 1970.
- Kurihara, K.K. The Keynesian Theory of Economic Development, George Allen and Unwin, London 1959.
- Letiche, J.M. "The Role of Monetary Institutions in the Economic Conditions and objectives of African Economic Development" dans Afrique et intégration monétaire, édité par R. Tremblay, H.R.W. Ltée, Montréal, 1972.

- Lewis, A.W. "Economic Development with Unlimited Supplies of Labour", The Manchester School of Economic and Social Studies, Vol. XXII, 1954, pp. 139-91.
- Lewis, A.W. La théorie de la croissance économique, Payot, 1963.
- McKinnon, R.I. Money and Capital in Economic Development, The Brookings Institution, Washington D.C., 1973.
- Meir, G.M. International Economic Reform (Collected Papers of Emile Després), Oxford University Press, New York, 1973.
- Miller, F.L. "Using Group Loans to Extend Production Credit to Small Farmers in Nigeria", Technical Report AEE/74.1, Department of Agricultural Economics and Extension, University of Ibadan, Feb 1974.
- Nisbet, C. "Interest Rates and Imperfect Competition in the Informal Credit Market of Rural Chile", Economic Development and Cultural Change, Vol. 16, No.1, Oct 1967.
- Panikar, P.G.K. "Rural Savings in India", Economic Development and Cultural Change, Vol.9, Oct 1961, pp. 65-84.
- Patrick, H.T. "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries" Economic Development and Cultural Change, Jan. 1966.
- Quarterly Economic Review for Former French Equatorial Africa, Divers numéros.
- Rudloff, E. Economie monétaire nationale et développement, Editions Cujas, Paris, 1969.
- Saint-Marc, N. "Notes sur la monétarisation et la mesure de ses relations avec le développement", Revue Economique, Vol. XXI, No.3, mai 1970.

- Shaw, E.S. Financial Deepening in Economic Development, Oxford University Press, New York, 1973.
- Société Africaine d'Édition - L'Économie africaine, 1975 (Dakar).
- Société camerounaise d'étude et de promotion pour l'Afrique, Cameroun, 1968.
- Stolper, W.F. Contre-rapport à l'article de J.M. Letiche "The Role of Monetary Institutions in the Economic Conditions and objectives of African Economic Development" dans Afrique et intégration monétaire, édité par R. Tremblay, Les Éditions H.R.W. Ltée, Montréal, 1972, pp. 101-108.
- Thirlwall, A.P. "Inflation and the Savings Ratio Across Countries" The Journal of Development Studies, Vol. 10, Jan. 1974, No.2.
- Tremblay, R. "Monnaie et développement en Afrique Occidentale sous-saharienne", C.R.D.E. Cahier No. 10, Université de Montréal, 1975.
- United Nations Economic Commission for Africa, Survey of Economic Conditions in Africa, 1970, 1971, 1972.
- United Nations, Yearbook of National Account Statistics, Divers numéros.
- U Tun Wai, Financial Intermediaries and National Savings in Developing Countries, Praeger Publishers, New York, 1972.
- Ward, B. "The Cities that Came too Soon", The Economist, Dec. 6, 1969.
- Wallich, H.C. "Money and Growth", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 1, No. 2, May 1969.