

Document de Recherche du Laboratoire de Finances pour le Développement



*Working Paper Series, Economic Department of the Cheikh Anta Diop University of
Dakar (UCAD), Senegal*

DR LAFIDEV 2023-2024

Monsieur Souleye TINE

Mise en ligne/ Online : 23/12/2024

Laboratoire de Finances pour le Développement
Adresse : Faculté des Sciences Economiques et de Gestion
Université Cheikh Anta Diop de Dakar
E-mail: lafidev@ucad.edu.sn
Web: <http://www.lafidev.org>

Thème

FLUX DES CAPITAUX ÉTRANGERS ET PERFORMANCE DES BANQUES DANS LES PAYS DE L'UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST-AFRICAINE (UEMOA)

Prénoms et Nom : Souleye TINE

Résumé :

Depuis les années 80, la majorité des pays en développement plus particulièrement les pays membres de l'Union Economique Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) ont été confrontés à d'importants déséquilibres de leurs balances des paiements. Ce déséquilibre s'explique par un manque de liquidités bancaire face aux besoins de financement de nos économies, d'où le recours aux capitaux étrangers, comme nouvelles sources de financement extérieur. Cette thèse cherche à analyser la causalité entre les flux de capitaux étrangers et la performance des banques. Dans notre modélisation, les travaux empiriques s'appuient sur Abrigo et love (2016) qui utilise un modèle VAR en panel. Cet article porte sur des données annuelles partant de 2000 à 2019. Il ressort de ces travaux que les flux de capitaux étrangers ont un effet positif et significatif sur la performance des banques. Ainsi, il en est de même pour l'accroissement de la performance des banques qui affecte positivement et significativement les flux de de capitaux étrangers. On peut déduire que l'amélioration de ces flux de capitaux étrangers entraîne l'accroissement de la performance bancaire dans de l'Union. De même, un accroissement de la performance des banques contribue également l'attraction des flux de capitaux étrangers.

Mots clés : Flux de capitaux étrangers, performance des banques, Modèle de panel VAR, UEMOA.

Code JEL : F21, G21, E58

Abstract:

Since the 1980s, most developing countries, and in particular the member countries of the West African Economic and Monetary Union (UEMOA), have been confronted with major imbalances in their balance of payments. This imbalance is explained by a lack of bank liquidity to meet the financing needs of our economies, hence the recourse to foreign capital as a new source of external financing. This thesis seeks to analyze the causality between foreign capital flows and bank performance. In our modeling, the empirical work is based on Abrigo and love (2016), which uses a panel VAR model. This research covers annual data from 2000 to 2019. This work shows that foreign capital flows have a positive and significant effect on bank performance. The same is true of bank performance, which is positively and significantly affected by foreign capital flows. We can deduce that an improvement in foreign capital flows leads to an increase in banking performance in the Union. Similarly, an increase in bank performance also contributes to the attraction of foreign capital flows.

Keywords: Foreign capital flows, bank performance, VAR panel model, WAEMU.

JEL Code : F21, G21, E58

1. Introduction

L'environnement économique mondial a connu une libéralisation accrue des mouvements de capitaux, notamment grâce à la mise en place de politiques de déréglementation et de libéralisation financière. Ces flux font référence aux investissements et transferts financiers d'un pays à un autre. Il joue un rôle important dans la performance des banques (Saïdane et al. 2021). Dans les pays en développement, les performances du secteur bancaire ne sont pas suffisantes. Pourtant, des multiples réformes ont été opérées grâce à l'appui du Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale (BM).

Les Investissements Directs Etrangers (IDE) ont gagné en importance, au cours de ces dernières décennies. La théorie économique a identifié un certain nombre de canaux par lesquels les entrées d'IDE peuvent être bénéfiques. Nous pouvons citer par exemple la théorie de la croissance néoclassique (Solow, 1956 ; Swan, 1956). Cette théorie a remplacé la théorie de Harrod-Domar. Ainsi, cette nouvelle théorie économique insiste sur le fait que les mouvements de capitaux sont observés de là où ils sont abondants vers là où ils sont rares afin d'exploiter les différences de taux de rendement. De même, il devrait y avoir convergence du revenu par habitant entre les pays car les flux de capitaux étrangers devraient réduire le coût du capital et augmenter l'investissement (Fischer, 1997).

Par ailleurs, les investisseurs étrangers ont tendance à investir moins dans les pays mal gouvernés où le risque d'expropriation est élevé et où les intérêts des actionnaires minoritaires et les droits de propriété privée ne sont pas protégés (Huynh et al. 2020). Les pays dont les structures de gouvernance fonctionnent bien ont également tendance à attirer davantage d'investisseurs étrangers, à réduire le coût du suivi des investissements, à prévenir les comportements opportunistes et à améliorer la transparence et la responsabilité (Larcker et Tayan, 2019).

Toutefois, dans un contexte mondiale marquée par la libéralisation financière accrue, sommes-nous amenés à nous poser la question relative à savoir : quelle est la relation existante entre l'accroissement des flux de capitaux internationaux et la croissance de performance du secteur bancaire pour les pays membres de l'UEMOA ?

Afin de répondre à cette interrogation, il est aussi nécessaire de ressortir le choix d'une mesure spécifique de la performance des banques. Cette mesure dépend de la façon dont elle répond à l'objectif fixé. Dans son fonctionnement, la performance bancaire est considérée comme la capacité d'une banque à générer une rentabilité durable.

Ce papier veut contribuer de façon modeste au débat en essayant de tester empiriquement la nature de la causalité entre les flux de capitaux étrangers et la performance du secteur bancaire au sein de l'UEMOA. Tel est l'objectif principal de ce papier. Spécifiquement, il s'agit (1) de tester les flux de capitaux étrangers sur la performance du secteur bancaire et de tester (2) la performance du secteur bancaire sur les flux de capitaux étrangers afin de mieux cerner comment les flux de capitaux étrangers affectent la performance bancaire et vis-vers-ça. On peut retenir deux hypothèses de recherche: premièrement les flux de capitaux contribuent à la performance des banques et deuxièmement la performance bancaire favorise l'attraction des flux de capitaux étrangers.

La suite du papier expose la méthodologie adoptée compte de notre objectif d'étude. Les discussions des principaux résultats obtenues feront l'objet de la dernière section.

2. Méthodologie et données

2.1. Spécification du modèle empirique

Dans notre modélisation nous considérons un modèle PVAR homogène à k variables d'ordre p avec des effets fixes spécifiques au panel qui est représenté par le système d'équation linéaire suivante :

$$Y_{it} = Y_{it-1}A_1 + Y_{it-2}A_2 + \dots + Y_{it-p+1}A_{p-1} + X_{it}B + u_t + e_{it} \quad (1)$$

$$i \in \{1, 2, \dots, N\}, \quad t \in \{1, 2, \dots, T_i\}$$

Où Y_{it} est un vecteur $(1 \times k)$ des variables dépendantes, X_{it} est un vecteur $(1 \times l)$ de covariables exogènes, u_i et e_{it} sont des vecteurs $(1 \times k)$ d'effets fixes de panel spécifiques aux variables dépendantes et d'erreurs idiosyncratiques, respectivement. Les matrices à dimension $(k \times k)$ et la matrice B à dimension $(l \times k)$ sont des paramètres à estimer $(k \times k)$ A_1 A_2 A_{p-1} A_p et la matrice $(l \times k)B$ sont des paramètres à estimer. Nous supposons que les innovations présentent les caractéristiques suivantes :

$$E[e_{it}] = 0, \quad E[e'_{it}e_{it}] = \sum_{et} E[e'_{it}e_{is}] = 0 \quad \text{pour } t > s \quad (2)$$

Comme (Rosen et al, 1988), nous supposons que les unités transversales partagent le même processus de génération de données sous-jacents, avec les paramètres de forme réduite

$A_1, A_2, \dots, A_{p-1}, A_p$ et B sont communs à toutes les unités.

2.2. Sources, statistiques descriptives et corrélation



Les données utilisées proviennent de la Banque Mondiale en 2020 sauf celle de la qualité des institutions qui sont issues de Word Governance Indicators (WGI, 2020).



Ce tableau (1) montre qu'il n'existe pas une grande disparité entre les pays en ce qui concerne les variables retenues. Le nombre d'observation dans notre série est identique à toutes les variables retenues, soit 160 observations sauf les prêts improductifs et le ratio de solvabilité (adéquation du capital). L'analyse de ces statistiques présentées dans ce tableau suggère des commentaires majeurs. D'abord s'agissant des IDE, entrées nettes (% du PIB), cette variable s'étend entre -2,55 % et 18,82 % alors que la moyenne est de 2,26 % et son écart type tourne au tour de 2,40%. En ce qui concerne le rendement moyen des actifs, il varie entre - 4,68 % et 9,569 % donc la moyenne de ce rendement des actifs est de 1,16 % et son écart type tourne autour de 1,20 %.

Tableau 1: Statistiques descriptives des variables

Variables	Obs	Mean	Std, Dev,	Min	Max
<i>ide</i>	160	2,25475	2,394738	-2,54	18,82
<i>roa</i>	160	1,16075	1,200857	-4,68	9,57
<i>primp</i>	159	16,87409	6,235332	2,9	42,4
<i>marintnet</i>	160	7,410063	10,84292	-32,98	33,71
<i>ouv</i>	160	57,63112	17,32361	30,37	112,76
<i>inflation</i>	160	3,571625	8,17962	-7,59	80,9
<i>iqq</i>	160	1,40e-10	,9388324	-2,02	1,63

Source : Auteur, données à partir de WDI et WGI



L'analyse de la corrélation des variables est fournie dans le tableau 2. Nous utilisons le panel de pays de l'UEMOA. L'examen de la corrélation est utile dans la mesure où elle permet de vérifier qu'un modèle n'incorpore pas des séries explicatives qui sont liées entre elles. Nous commencerons cette analyse par la vérification des coefficients de corrélation de nos variables explicatives et expliquées consignées suivantes. L'examen des coefficients de la corrélation entre les variables montre que dans l'ensemble les variables sont fortement corrélées entre elle, par contre il y a également des variables qui sont négativement corrélées.

Tableau 2 : La matrice de corrélation entre les variables

Variables	ide	Roa	primp	marintnet	Ac	ouv	inflation	iqq
Ide	1,0000							
Roa	0,1629***	1,0000						
Primp	0,0471	-0,0115	1,0000					
marintnet	0,0294	0,1534***	-0,1215**	1,0000				
Ouv	0,2500***	0,1071	0,0896*	-0,0261	-0,2274***	1,0000		
Inflation	-0,0979*	0,0161	-0,1414***	-0,1276**	0,0160	0,0065	1,0000	
Iqq	-0,0940	0,1374***	-0,0872*	0,2172***	-0,1527***	-0,4043***	-0,1294**	1,0000

Source : Auteur, données à partir de WDI et WGI, 2020

3. Résultats et interprétations des estimations

Nous allons présenter premièrement les résultats des estimations du modèle VAR en panel et deuxièmement analyser de l'interprétation des résultats de ces estimations.

 **Les résultats des estimations du modèle VAR** (cf. au tableau 3)

Tableau 3 : Résultats des estimations du modèle Panel VAR

VARIABLES	ide	roa	marintnet	ouv	inflation	iqg	Ide	roa	primp	ouv	inflation	iqg
L.ide	0,210*** (0,0424)	0,147*** (0,0283)	1,809*** (0,575)	1,347*** (0,450)	0,0904 (0,217)	0,00590 (0,00424)	0,348*** (0,0901)	0,117*** (0,0283)	0,319* (0,172)	1,014*** (0,179)	-0,115 (0,114)	-0,00439 (0,00386)
L.roa	0,410*** (0,0766)	-0,240*** (0,0748)	-4,154*** (0,862)	-2,739*** (0,531)	-0,456 (0,313)	-0,0461*** (0,00829)	-0,0511 (0,0477)	-0,124* (0,0740)	-0,604*** (0,221)	-0,703*** (0,219)	0,353* (0,205)	-0,0302*** (0,00645)
L.marintnet	-0,0425*** (0,0104)	0,00466 (0,00557)	0,688*** (0,0966)	0,0666 (0,0412)	0,0992*** (0,0259)	0,00195** (0,000927)						
L.ouv	0,0657*** (0,0144)	-0,0202* (0,0106)	-0,462*** (0,157)	0,845*** (0,0870)	-0,00776 (0,0560)	-0,00150 (0,00143)	0,0229* (0,0119)	-0,0122 (0,0112)	0,0736** (0,0333)	0,710*** (0,0442)	0,00547 (0,0452)	0,00184 (0,00139)
L.inflation	-0,0304*** (0,00762)	-0,00968* (0,00583)	0,0236 (0,0676)	0,0484 (0,0416)	0,0973*** (0,0244)	0,000466 (0,00110)	-0,0238*** (0,00608)	-0,00490 (0,00645)	0,0188 (0,0312)	-0,0213 (0,0250)	0,0617*** (0,0209)	0,000249 (0,00127)
L.iqg	2,556*** (0,420)	0,447* (0,238)	-13,08*** (4,009)	-10,05*** (2,330)	-0,270 (1,382)	0,992*** (0,0482)	0,594* (0,325)	0,205 (0,254)	-1,811 (1,278)	-8,489*** (1,555)	0,539 (1,289)	1,077*** (0,0486)
L.primp							-0,107*** (0,0151)	-0,000296 (0,0126)	0,842*** (0,0698)	0,351*** (0,0574)	0,207*** (0,0587)	0,00136 (0,00157)
Observations	144	144	144	144	144	144	142	142	142	142	142	142
N	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Converged	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

Source : calcul de l'auteur

NB : Standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Analyse et Interprétation des résultats

Un choc positif sur les investissements directs étrangers se traduit par un choc positif sur le ROA et vice versa. Ceci revient à dire quand les investissements directs étrangers augmentent, cela peut générer une augmentation de la rentabilité des actifs et réciproquement. A cet effet, l'amélioration ou la croissance des flux de capitaux internationaux influe favorablement à la performance des banques. Ce phénomène est conforme à notre hypothèse de recherche (H_1). Il en résulte également, dans une économie ouverte, les investissements directs étrangers contribuent à l'activité économique et donc la croissance économique. Dans la même logique, l'augmentation de la croissance économique permet de diminuer le chômage et d'augmenter les profits des entreprises, ce qui augmente le revenu des acteurs économiques. Lorsque les deux agents réagissent cela peut entraîner une augmentation d'épargne et par conséquent des dépôts bancaires, ce qui augmente la rentabilité des banques. En outre, ces résultats s'expliquent dans le contexte de mondialisation où les flux de capitaux étrangers renforcent les liquidités des banques des pays émergents et améliorent leurs performances. En effet, l'accroissement de la mobilité des capitaux affecte les mécanismes de transmission des politiques économiques, le fonctionnement du système monétaire international, l'interdépendance économique et la capacité d'action des pouvoirs publics. Ces résultats corroborent les travaux de certains auteurs tels Markusen et Venables (1999) et Sghaier et Abida (2013) qui soutiennent l'idée selon laquelle les investissements directs étrangers contribuent à la performance des banques d'autant plus que ces investissements apportent de nouveaux clients aux banques, ce qui accroît par conséquent la rentabilité des banques. De plus, ces IDE ont entraîné ces dernières années la création de nombreuses banques multinationales dans de nombreux pays en développement, ce qui a contribué de manière significative au développement du secteur financier de ces pays, y compris les pays membres de l'UEMOA.

Dans le cadre inverse, la rentabilité des banques des pays membres l'UEMOA favorise l'accroissement des investissements directs étrangers. Ce qui montre qu'un accroissement de la performance des banques à hauteur de 10 % impliquera une augmentation de la quantité de flux de capitaux internationaux de 41% dans l'Union. Cela peut s'expliquer par fait que lorsque les banques octroient des crédits aux agents économiques notamment les entreprises et les ménages qui vont contractés des prêts auprès des banques avec un taux d'intérêt. Ces agents économiques permettront aux banques de collecter des ressources dans cette optique les banques chercheront des flux de

capitaux étrangers afin de renforcer la quantité de liquidités dans le système bancaire pour augmenter l'octroi des crédits. Dans ces circonstances la rentabilité des banques peut accroître les investissements directs étrangers.

4. Conclusion

Ce papier analyse la double causalité entre l'accroissement des flux de capitaux étrangers et l'amélioration la performance des banques. Nous avons au préalable fait les tests de causalité de Granger dans l'optique de démontrer la double causalité entre ces deux variables. Il ressort de cette analyse d'une part que l'effet des flux de capitaux étrangers favorise la performance bancaire. D'autre part, la performance des banques entraîne l'attraction des flux capitaux étrangers. Au regard de ces constats, force est d'admettre que l'afflux de capitaux étrangers induit par la libéralisation financière ne constitue pas le cataclysme décrié par certains (auteurs et partie civile), bien vrai que l'effet ne doit pas être ignoré. Dans la zone UEMOA, une plus grande libéralisation des échanges de flux monétaires, malgré la baisse du degré d'ouverture financière qu'elle engendre, améliore l'efficacité des banques. Cette efficacité se traduit en termes d'accroissement de la performance économique. Néanmoins, ce papier présente des limites, les faits que les autres composantes des flux de capitaux étrangers comme les investissements de portefeuille et autres investissements, etc., de même, que la volatilité des flux de capitaux n'ont pas été prises en compte dans ce papier.

Bibliographie

Abramovitz, M. (1956). Resource and output trends in the United States since 1870. In *Resource and output trends in the United States since 1870* (pp. 1-23). NBER.

Abramovitz, M. (1956). Resource and output trends in the United States since 1870. In *Resource and output trends in the United States since 1870* (pp. 1-23). NBER.

Abrigo, M. R., & Love, I. (2016). Estimation of panel vector autoregression in Stata. *The Stata Journal*, 16(3), 778-804.

Adams, Klobodu (2016). Remittances, regime durability and economic growth in Sub-Saharan Africa (SSA). *Economic Analysis and Policy*, 50, 1-8.

Anastasiou, D., Louri, H., & Tsionas, M. (2019). Nonperforming loans in the euro area: A re core-periphery banking markets fragmented?. *International Journal of Finance & Economics*, 24(1), 97-112.

Bernanke (B.) (2011), “ Les flux internationaux de capitaux et le repli vers les actifs sûrs aux États-Unis, 2003-2007 ”, Banque de France, *Revue de la stabilité financière*, n° 15, février.

Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth?. *Journal of international Economics*, 45(1), 115-135.

Bosworth, B. P., Collins, S. M., & Reinhart, C. M. (1999). Capital flows to developing economies: implications for saving and investment. *Brookings papers on economic activity*, 1999(1), 143-180.

Danthine, J. P., & Donaldson, J. B. (2002). Labour relations and asset returns. *The Review of Economic Studies*, 69(1), 41-64.

Dimand, R. W., & Spencer, B. J. (2009). Trevor Swan and the neoclassical growth model. *History of Political Economy*, 41(Suppl_1), 107-126.

Fernández, E., & Jelinek, H. F. (2001). Use of fractal theory in neuroscience: methods, advantages, and potential problems. *Methods*, 24(4), 309-321.

Gourinchas, P. O., & Jeanne, O. (2013). Capital flows to developing countries: The allocation puzzle. *Review of Economic Studies*, 80(4), 1484-1515.

Lucas, D. J., & McDonald, R. L. (1990). Equity issues and stock price dynamics. *The journal of finance*, 45(4), 1019-1043.

Markusen, J. R., & Venables, A. J. (1999). Foreign direct investment as a catalyst for industrial development. *European economic review*, 43(2), 335-356.

Marty, A. L. (1961). Gurley and Shaw on Money in a Theory of Finance. *Journal of Political Economy*, 69(1), 56-62.

Montesinos, M. C., Gadangi, P., Longaker, M., Sung, J., Levine, J., Nilsen, D., ... & Cronstein, B. N. (1997). Wound healing is accelerated by agonists of adenosine A2 (Gas-linked) receptors. *The Journal of experimental medicine*, 186(9), 1615-1620.

Saidane, D., Sène, B., & Kanga, KD (2021). Banques panafricaines, interconnectivité bancaire : une nouvelle mesure du risque systémique dans l'UEMOA. *Journal des marchés financiers internationaux, des institutions et de la monnaie*, 74, 101405.

Sghaier, I. M., & Abida, Z. (2013). Foreign direct investment, financial development and economic growth: Empirical evidence from North African countries. *Journal of International and Global Economic Studies*, 6(1), 1-13.

Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The quarterly journal of economics*, 70(1), 65-94.

Solow, R. M. (1957). Technical change and the aggregate production function. *The review of Economics and Statistics*, 39(3), 312-320.