



**Groupe d'économie
Lare-Efi
du développement**
Université Montesquieu-Bordeaux IV

Document de travail

DT/155/2010

**DÉVELOPPEMENT FINANCIER ET PAUVRETE DANS
L'UEMOA¹**

par

Youssef KIENDREBEOGO
UFR-SEG, Université de Ouagadougou

Avenue Léon Duguit - 33608 Pessac (France) - tél : 0556848539 - fax : 0556848534
larefi@u-bordeaux4.fr – lachaud@u-bordeaux4.fr
<http://lare-efi.u-bordeaux4.fr> – <http://ged.u-bordeaux4.fr>

¹ A la mémoire du Professeur Souleymane SOULAMA, précédemment Enseignant-Chercheur à l'Université de Ouagadougou, au Burkina Faso

DÉVELOPPEMENT FINANCIER ET PAUVRETE DANS L'UEMOA

by

Youssef KIENDREBEOGO

UFR-SEG, Université de Ouagadougou

[\(k_youssef@yahoo.fr\)](mailto:k_youssef@yahoo.fr)

Résumé :

La présente étude se propose d'évaluer les implications du développement du système financier pour la réduction de la pauvreté dans l'UEMOA et de mettre en évidence d'éventuels mécanismes de seuils dans la relation étudiée à partir d'analyses théoriques et empiriques. Les résultats obtenus à partir de données de panel pour un échantillon de sept (07) pays de la Zone sur la période 1981-2005 montrent que le développement financier est un facteur réducteur de la pauvreté monétaire dans l'Union. Ce résultat est dû principalement à l'effet conduit du capital de McKinnon et l'effet d'intermédiation de Shaw. Par ailleurs, nous montrons qu'il existe des mécanismes de seuil dans cette relation. Ce mécanisme pourrait s'expliquer par le jeu des économies d'échelle du processus de canalisation de l'épargne financière, du « *learning-by-doing* » et des rendements décroissants. Ces résultats sont robustes aux différentes techniques économétriques utilisées.

Abstract: Financial Development and Poverty in West African Economic and Monetary Union (WAEMU)

This study aims to assess both financial development effects for poverty reduction in the West African Economic and Monetary Union (WAEMU) and threshold effects evidence in financial development and poverty relation using theoretical and empirical analyses. The results obtained with panel data for a sample of WAEMU countries from 1981 through 2005 suggest that the poor benefit from the ability of banking system to facilitate credit allocation and provide saving opportunities. This is mainly due to the McKinnon's "conduit" effect and the Shaw's "intermediation" effect. Furthermore, we find strong evidence for a threshold effect. This could be explained by the process that channels financial resources to investment, the learning-by-doing, and the diminishing returns effect. These results are robust to a number of alternative specifications.

Mots-clés : développement financier, pauvreté, effet de seuils

Keywords : financial development, poverty, threshold effects

JEL – codes: G28, G18, I3

Sommaire

1. Introduction	4
2. Développement financier et pauvreté : arguments théoriques et empiriques	5
1. Déterminants et mesures de la pauvreté	5
2. Développement financier et pauvreté	6
A. Développement financier, croissance économique et pauvreté	7
B. Lien direct entre développement financier et pauvreté	9
3. Impact du développement financier sur la pauvreté monétaire dans l'UEMOA	15
1. Environnement financier et pauvreté monétaire de l'Union	15
A. Politiques de développement financier et intermédiation bancaire	15
B. Evolution de la pauvreté monétaire dans l'Union	16
2. Estimation de l'impact du développement financier sur la pauvreté dans la Zone	18
A. Modèle, données et méthodologie	18
B. Résultats et discussions	20
C. Robustesse et pertinence économiques des résultats	22
4. Conclusion	23
Références bibliographiques	25

1. Introduction

La situation d'ensemble des couches défavorisées s'est dégradée au cours de la décennie passée dans les pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), comme dans la plupart des pays d'Afrique au Sud du Sahara. Entre 1981 et 1993, la population vivant en dessous du seuil de pauvreté monétaire (1,08 dollars de revenu journalier par tête) est passée de 52,1% à 56,72% de la population totale dans l'ensemble des 8 pays de l'Union². L'analyse des indicateurs sociaux de l'Union confirme davantage l'ampleur du phénomène. En effet, l'indicateur de développement humain (IDH) y est parmi les plus faibles, variant entre 0,293 et 0,471 contre une moyenne de 0,642 pour l'ensemble des pays en développement, 0,464 pour l'Afrique subsaharienne.

Face à cette situation, la lutte contre la pauvreté apparaît au centre des préoccupations des dirigeants de l'Union, d'autant plus que la communauté internationale s'est engagée au Sommet du Millénaire des Nations Unies à New York en septembre 2000 à réduire de moitié, d'ici à 2015, la proportion des personnes vivant dans l'extrême pauvreté dans le monde.

C'est dans ce contexte que les Ministres des finances des Etats membres de l'UEMOA se sont engagés, à l'issue d'un séminaire sur le thème « *Stratégie de Réduction de la Pauvreté dans les Etats membres de l'UEMOA* », à mettre en œuvre des mesures destinées à réduire la pauvreté et à favoriser une croissance soutenue et équitable dans la sous-région. Ainsi, il s'agissait d'associer aux mesures macroéconomiques déjà prises, des actions ciblées, directement profitables aux populations démunies. Il apparaît aujourd'hui que l'accès des populations pauvres à des services financiers adéquats peut contribuer significativement à la réduction de la pauvreté. Particulièrement, le microcrédit, en assurant le financement des investissements et des activités génératrices de revenus peut contribuer au développement d'opportunités pour les couches sociales défavorisées. Pourtant les faits montrent que dans l'Union, la majeure partie des populations, notamment celles à revenu faible, sont exclues du marché de crédit formel, voire semi-formel.

Comment le développement du secteur financier peut-il contribuer à la réduction de la pauvreté et à la promotion des activités génératrices de revenus pour les populations démunies des pays de l'UEMOA? Autant, les politiques de croissance peuvent être pro-pauvres, autant, les politiques de développement financier peuvent être orientées pour servir l'objectif de réduction de la pauvreté.

Dans la littérature économique, le débat sur le financement du développement s'est pendant longtemps articulé autour de la relation entre développement financier et croissance économique (Bencivenga et Smith, 1991 ; King et Levine, 1993 ; Levine, 1997 ; Rajan et Zingales, 1998 ; Levine, Loayza et Beck, 2000). Le postulat le plus répandu était celui selon lequel l'évolution du système financier formel n'a pas d'effet direct sur le revenu des pauvres, autre que celui qui passe par la croissance du fait que ces derniers n'ont pas accès aux services financiers. Comme le soulignent Greenwood et Jovanovic (1990), l'accès des individus pauvres au crédit bancaire peut être entravé par des coûts unitaires élevés des prêts de petits montants. Cependant, si le développement financier n'a d'effet bénéfique significatif que sur la croissance, rien n'assure que cet éventuel supplément de croissance généré par le développement du système financier soit bénéfique aux pauvres. Cela dépend largement de la distribution des fruits de cette croissance.

C'est ainsi que des études plus récentes vont tenter de mettre en évidence l'effet réducteur du développement financier sur la pauvreté à travers principalement l'amélioration de l'accès des personnes pauvres aux services de dépôts et de crédits (Jalilian et Kirkpatrick, 2001 ; Honohan, 2004 ; Guillaumont-Jeanneney et Kpodar, 2005). Toutefois, ces analyses sont menées rarement sur des échantillons de pays en développement comme ceux de l'UEMOA.

L'objet de cette étude est d'analyser la relation qui existerait entre le développement financier et la pauvreté, et d'en tirer des implications, le cas échéant, pour la réduction de la pauvreté dans la Zone UEMOA. Ce choix est motivé essentiellement par deux raisons. D'une part, les pays qui composent l'UEMOA présentent quasiment les mêmes caractéristiques de paupérisation et, d'autre part, ces pays ont

² Banque mondiale, Povcalnet, 2009

adopté une politique financière commune. La procédure retenue est l'estimation sur données de panel dynamique. La suite de l'article est organisée de la façon suivante : la Section 2 analyse l'état de la pauvreté et l'environnement financier de l'Union et la Section 3 propose une synthèse des études théoriques et empiriques sur la relation entre le développement financier et la pauvreté ainsi que l'application au cas de l'UEMOA. La conclusion est présentée dans la section 4.

2. Développement financier et pauvreté : arguments théoriques et empiriques

Le développement financier peut être entendu comme le processus par lequel un système financier gagne en profondeur, en rentabilité, en accessibilité, en efficacité, en stabilité, en ouverture internationale et en diversité (Meisel N. et Mvogo J. P., 2007). Ce processus peut affecter considérablement les comportements et le bien-être des individus pauvres. L'analyse des effets du développement financier sur la pauvreté requiert une bonne connaissance des indicateurs et des principaux déterminants de la pauvreté.

1. Déterminants et mesures de la pauvreté

La pauvreté désigne l'état, la condition d'une personne qui manque de ressources, de moyens matériels et de capacités pour mener une vie décente. C'est un phénomène multidimensionnel affectant sérieusement la dignité humaine. Elle touche les populations des milieux urbains et encore plus celles des zones rurales. Il existe plusieurs approches pour aborder et mesurer la pauvreté dans un pays, d'un pays à l'autre et dans le temps. Il s'agit principalement de l'approche utilitariste et de l'approche non-utilitariste.

La première approche se base sur le concept de classement des préférences pour les biens. Ce principe de classement des préférences est à la base de la fonction d'utilité ou de la courbe d'indifférence qui ne servent qu'à exprimer les préférences des consommateurs. Les utilités traduisent les préférences sociales et permettent donc de comparer des niveaux de pauvreté. Le bien-être serait donc fonction des dépenses de consommation de l'individu. Selon cette perception classique de l'utilité, un individu est pauvre s'il ne dispose pas d'un revenu lui permettant de satisfaire un minimum de consommation. Cette insuffisance de revenu peut avoir des déterminants de natures macroéconomiques comme la croissance économique, l'incidence des chocs exogènes, les tendances démographiques et l'instabilité macroéconomique. Par ailleurs, des facteurs microéconomiques telles que la productivité des facteurs et l'utilisation des ressources dans les secteurs (par exemple la valeur ajoutée, le niveau de technologie, les ratios capital/production et travail/capital), notamment dans le secteur agricole, peuvent influencer dans un sens ou dans l'autre le niveau de revenu des individus. Les indicateurs de bien-être utilisés sont généralement basés sur les biens et les services consommés par un ménage et sur la taille et la composition de ce ménage (Ravallion, 1988). Pour une période donnée, l'indicateur du bien-être correspond au total des dépenses de consommation de biens et services des ménages considérés, normalisé de sorte à neutraliser les différences entre les prix que doivent acquitter différents ménages et les différences de taille et de composition de ces ménages. Dans cette vision, des indicateurs de pauvreté monétaire sont généralement utilisés pour mesurer la pauvreté.

Toutefois, cette approche présente plusieurs limites car la pauvreté ne peut être réduite à une simple insuffisance de revenu. Elle englobe aussi des aspects qualitatifs de la vie humaine. Pourtant, l'approche utilitariste ne prend pas en compte les facteurs qualitatifs de l'utilité, notamment les biens non marchands (comme les biens publics) et certains aspects non matériels de la condition humaine (comme la liberté des individus). Cette approche ne prend pas aussi en compte la perception par les populations elles-mêmes de leur situation. Un individu peut se percevoir comme un non-pauvre, quels que soient ses conditions de vie et son niveau de revenu. Dans ce cas, il n'exprimera pas le besoin d'améliorer sa situation. Donc l'environnement culturel qui structure les populations est déterminant dans l'évaluation de la pauvreté. Dans les sociétés traditionnelles africaines, le groupe est le vecteur naturel de solidarité et les notions de revenu et de niveau de vie ne sont plus pertinentes. Peu importe ce que l'individu possède, pourvu qu'il soit intégré au groupe ou au village. Dès lors, la pauvreté est considérée comme un déficit de

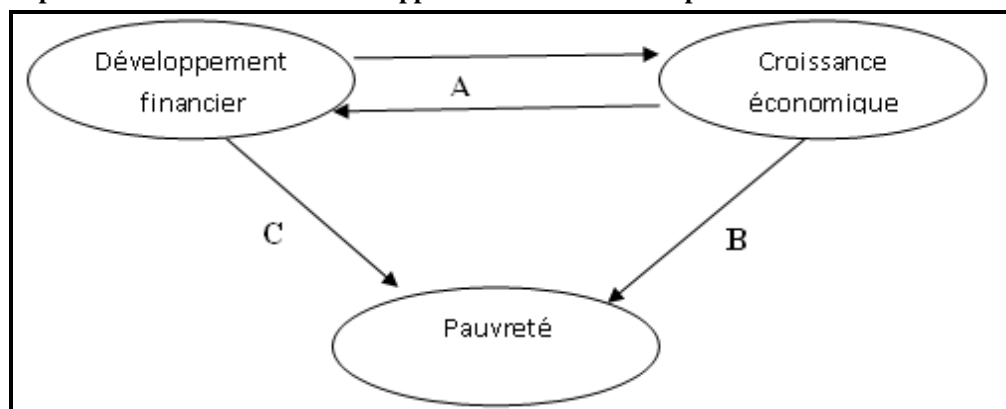
socialisation. Cette perception de la pauvreté, basée sur le revenu va être par la suite enrichi avec l'introduction de biens et services comme la santé, l'éducation, le travail et le loisir.

La seconde approche intègre aussi bien la « privation absolue de biens », utilisées généralement dans les études sur les pays en développement, que la « privation relative de biens ». La pauvreté résulte alors de la non-réalisation des potentialités de l'individu, liée à l'incapacité de disposer de certaines facilités, ou d'avoir une influence sur la gouvernance et la société. Les facilités essentielles à la réalisation des potentialités de l'individu ont été identifiées comme l'intermédiation financière (épargne et crédit), la propriété terrienne, l'accès aux marchés, la formation et l'emploi. L'influence de l'individu dépend de la performance des institutions (justice, réseaux de lutte contre la corruption,...). Toutefois, le choix des critères de bien-être demeure arbitraire. Dans le but de réduire cet arbitraire, Amartya Sen, prix Nobel d'Economie en 1998, propose une base conceptuelle assez différente qui ne fait pas intervenir directement la faculté de se procurer des biens. Sen rejette l'idée selon laquelle l'« utilité » serait à la base du bien-être ainsi que les formules non utilitaristes liées aux besoins. Il définit alors la pauvreté comme une privation de droits, une situation traduisant un manque aussi bien de capacités que de potentialités fonctionnelles élémentaires devant permettre à l'individu d'atteindre un niveau minimum de bien-être acceptable dans une société donnée. Parmi les déterminants de la non réalisation des potentialités des individus, on a l'offre et le coût de certains services publics (systèmes de microcrédit ou de financement décentralisé, systèmes de redistribution de la terre, existence de routes et de centres commerciaux) et la demande des pauvres pour ces services. Cette dernière est étroitement liée à leur niveau d'instruction, de concertation et d'accès à l'information, qui dépendent des programmes de démocratisation, de décentralisation, de transparence et de lutte contre la corruption. Dans ce cas, des indicateurs de pauvreté humaine sont généralement utilisés. Ils permettent de prendre en compte, en plus du manque de ressources monétaires, les carences en matière de santé, d'alimentation, d'alphabétisation, d'insertion sociale et d'insécurité.

2. Développement financier et pauvreté

Afin de comprendre les implications de l'approfondissement financier pour la réduction de la pauvreté dans l'UEMOA, cette partie s'intéresse aux principaux mécanismes à travers lesquels la libéralisation du secteur financier affecte les conditions de vie des populations pauvres.

Figure 1 : Impact direct et indirect du développement financier sur la pauvreté



(A)+(B)=effet indirect à travers la croissance, (C)=effet direct

Source : DFID, 2004

La littérature économique montre que le développement du système financier influence la pauvreté indirectement (à travers son impact positif sur la croissance économique) et directement à travers un accès plus facile des pauvres aux services financiers. (Figure 1).

A. Développement financier, croissance économique et pauvreté

α. Développement financier et croissance économique

Le premier canal à travers lequel le développement du secteur financier affecterait la pauvreté est celui de la croissance économique. L'approfondissement financier peut avoir un impact indirect sur le niveau de vie des pauvres à travers son effet sur la croissance économique. La relation entre développement financier et croissance a fait l'objet d'un grand nombre d'études remontant dans l'histoire moderne de la pensée économique.

Depuis les travaux pionniers de Bagehot (1873) et de Schumpeter (1912) en passant par ceux de Gurley et Shaw (1960) jusqu'à une période récente, la théorie financière tente de montrer que les intermédiaires financiers, grâce à leurs services, stimulent l'accumulation du capital et l'accroissement de la productivité des facteurs et donc la croissance. Levine (1997) distingue cinq (5) fonctions essentielles jouées par les intermédiaires financiers qui sont à la base d'un impact favorable du développement financier sur la croissance économique : (1) la mobilisation de l'épargne, (2) la gestion des risques et l'allocation des ressources aux projets d'investissement les plus rentables, (3) l'acquisition des informations sur les opportunités d'investissement, (4) le suivi et le contrôle des projets financés et (5) la facilitation des échanges de biens et services. S'il existe plusieurs modèles théoriques qui expliquent la relation entre l'approfondissement financier et la croissance, chacun d'eux attribue une fonction précise aux intermédiaires financiers et aboutissent ainsi à des analyses distinctes de la relation.

Dans le modèle de Greenwood et Jovanovic (1990), l'impact du secteur financier sur la sphère réelle de l'économie se réalise à travers la mobilisation de l'épargne, l'acquisition de l'information et l'allocation de l'épargne aux projets productifs. Pour eux, le développement du système financier permet une meilleure maîtrise des risques inhérents aux projets d'investissement. Dans le même ordre d'idée, Saint-Paul (1992) estime que les intermédiaires financiers, grâce à leurs capacités d'expertise spécifique et leur accès privilégié à l'information, financent les projets les plus rentables et permettent la création des projets les plus innovants. D'autres modèles montrent qu'en supposant l'existence d'une externalité d'ordre technologique de secteur financier sur le secteur réel, on peut obtenir des situations d'équilibres multiples. L'existence d'équilibres multiples permet d'expliquer pourquoi dans certains cas le développement financier apparaît neutre vis-à-vis de la sphère réelle alors que dans d'autres il exerce une influence positive (Berthélémy et Varoudakis, 1995).

Par ailleurs, Bencivenga et Smith (1991), sur la base de l'analyse de Diamond et Dybvig (1983), présentent un modèle de croissance endogène dans lequel les agents ont de l'aversion pour le risque de liquidité. Dans ce modèle, les banques, en assurant la liquidité de l'épargne des ménages contribuent à l'accroissement du taux d'investissement et la stimulation de la croissance économique. Dans une économie sans système financier, chaque agent ne pourra investir son épargne que dans ses propres projets. Dans ce cas, certains projets pourraient manquer de financement, même en présence d'une épargne inutilisée et rien ne garantit que les projets financés soient les plus productifs. Les intermédiaires financiers, en assurant la liquidité des dépôts des épargnants, amènent les agents économiques à effectuer des placements rentables et moins risqués et évitent la liquidation prématurée des investissements. Quant à King et Levine (1993), ils mettent l'accent sur la productivité des facteurs. Dans leur modèle, la sélection et l'évaluation des entrepreneurs réduisent le coût de l'investissement, accroît la productivité du capital et favorise la croissance économique.

Toutefois, le modèle de Pagano (1993) apparaît comme le plus illustratif dans la formalisation des interactions entre facteurs financiers et croissance. Sur la base du modèle développé par Rebelo (1991), Pagano explicite trois canaux par lesquels le système financier peut affecter la croissance : (i) l'augmentation la proportion de l'épargne nationale allouée à des investissements productifs ; (ii) l'augmentation la productivité marginale des facteurs, grâce à la collecte de l'information ; (iii) le secteur financier peut enfin influencer la croissance en accroissant le taux d'épargne de l'économie.

A côté de ces analyses théoriques, un grand nombre d'études empiriques révèlent que les pays qui ont les systèmes financiers les plus développés ont ceux qui connaissent les taux d'épargne et d'investissement les plus élevés. L'expérience de certains pays en développement, notamment ceux d'Asie du Sud-est, suggère qu'un secteur financier développé favorise l'efficacité de l'allocation des ressources réelles. A l'opposé, les pays qui connaissent un degré d'intermédiation faible enregistrent des taux de croissance bas.

Le Rapport sur le développement dans le monde de 1989, publié par la Banque mondiale présente une étude approfondie du lien entre finance et croissance économique. Ce rapport insiste sur le développement du secteur financier dans les pays en voie de développement afin de renforcer la croissance économique. Après avoir classé en quatre (04) groupes un échantillon de trente quatre (34) pays en développement en fonction de leur taux de croissance, la Banque mondiale montre dans ce rapport, à travers une analyse comparative, que plus le taux d'intérêt créditeur réel moyen est élevé, plus l'efficacité des investissements (la variation de l'inverse du taux d'investissement) est importante. King et Levine (1993) considèrent 80 pays sur la période 1960-1989 et examinent l'ensemble des facteurs financiers susceptibles d'affecter la croissance à long terme. Ils trouvent que les meilleurs indicateurs permettant de mesurer le niveau de développement financier sont :

- le ratio de liquidité, qui mesure la dimension des intermédiaires financiers à travers le volume des engagements liquides (monnaies, dépôts à vue et dépôts à terme des intermédiaires financiers bancaires et non bancaires du système financier) rapporté au PIB ;
- le ratio du crédit bancaire accordé par les banques commerciales sur l'ensemble du crédit bancaire domestique, y compris celui de la Banque centrale (l'idée sous jacente étant que les banques sont plus à même de remplir les fonctions bancaires que l'institut d'émission) ;
- la part du crédit bancaire allouée aux entreprises privées par rapport à l'ensemble du crédit domestique (à l'exception des crédits aux banques) ;
- la part du crédit accordé aux entreprises privées par rapport au PIB.

Plus récemment, Levine, Loayza et Beck (2000) ont utilisé un échantillon de 71 pays de tous niveaux de développement avec des données sur la période 1960-1995 pour estimer l'impact du développement financier sur les performances économiques. Le modèle estimé est le suivant :

$$Growth_{it} = \alpha + \beta * Finance_{it} + \gamma * Var_control_{it} + e_{it}$$

Où *Growth* est le taux de croissance du produit par tête, *Finance*, l'indicateur de développement financier retenu, et *Var_control*, les variables de contrôle telles que le PIB initial, le taux d'inflation, les dépenses de consommation publique, l'ouverture, la prime de change sur le marché parallèle et des variables d'instabilité politique. Les résultats sont robustes aux différentes techniques économétriques (Méthode des variables instrumentales, Méthode des Moments Généralisés en panel dynamique) et, révèlent que le développement financier exerce un impact positif considérable sur la croissance économique.

Cependant, la recherche empirique a mis en œuvre parallèlement une autre démarche, fondée sur l'analyse statistique de la causalité. Spears (1992) présente une analyse en termes de causalité consacrée spécifiquement à des pays d'Afrique Subsaharienne. Il montre que l'intermédiation financière (mesurée par M2/PIB) est une cause, au sens de Granger, de la croissance du PIB par tête au Cameroun, en Côte d'Ivoire, au Kenya et au Malawi. Le Burkina Faso présente la particularité d'avoir une causalité bidirectionnelle. Raffinot et Venet (1998) ont porté leur intérêt sur un échantillon constitué des pays de l'UEMOA sur la période 1970-1995 ainsi que sur le Cameroun pour la période 1963-1995. Leur analyse a été menée d'une part à l'aide de l'économétrie de panel (pour les pays de l'UEMOA), et d'autre part à travers les tests statistiques de causalité. Leurs résultats semblent confirmer que l'approfondissement financier ait joué un rôle dans le processus de la croissance aussi bien pour la plupart des pays de l'UEMOA que pour le Cameroun.

Si le développement financier stimule la croissance à travers l'accroissement du taux d'investissement et à travers l'allocation du capital aux projets les plus productifs, la croissance, à son tour, est susceptible de réduire la pauvreté.

β. Relation entre croissance économique et pauvreté

La croissance économique semble être une condition nécessaire mais non suffisante à la réduction de la pauvreté. La relation entre croissance économique et pauvreté a fait l'objet d'une variété d'études ces dernières années (par exemple Ravallion, 2001). Tout scénario de croissance économique peut produire des résultats différents en matière de réduction de la pauvreté. Pour un taux de croissance donné, l'ampleur de la réduction de pauvreté correspondante dépend de la répartition initiale des revenus, de la manière dont les inégalités évoluent et de la façon dont les pauvres prennent part à la réalisation de cette croissance.

Théoriquement, une forte croissance soumise à un accroissement des inégalités de revenus est susceptible de pénaliser les ménages pauvres, les riches devenant plus riches alors que les pauvres s'appauvrissent davantage. La croissance pro – pauvres est, par définition, destinée à améliorer la distribution des revenus en faveur des pauvres et accroître ainsi leur niveau de vie. Il est donc évident que la croissance entretient des liens complexes avec la pauvreté (Goudie et Ladd, 1999 ; McKay et Lawson, 2003).

Par ailleurs, plusieurs travaux empiriques ont tenté d'examiner les liens entre la croissance économique et la pauvreté. Kuznets (1955) fut un des pionniers de la recherche sur les liens entre la croissance et la distribution des revenus. Il soutient que l'influence de la croissance économique sur la distribution des revenus dépend du niveau de développement. Selon lui, il y'aurait de fortes inégalités de revenus lors des premières phases du développement. Ces inégalités se réduisent au fur et à mesure que l'économie se développe. Cette hypothèse est matérialisée à travers la « *courbe en U* » de la relation entre les inégalités de revenus et le revenu par tête. L'une des contributions récentes est celle de Dollar et Kraay (2001). Ils estiment le modèle suivant sur un échantillon de 92 pays sur la période 1950-1999 :

$$y_{ct}^p = f(y_{ct}, x_{ct})$$

y^p est le revenu par tête du quintile inférieur de la population, y , le revenu moyen national et x , un vecteur des autres déterminants du revenu moyen des pauvres. L'élasticité du revenu moyen des pauvres par rapport au revenu moyen national fournit l'impact de la croissance sur la pauvreté. Ils trouvent une élasticité unitaire entre le revenu moyen par tête et celui des 20% des individus les plus pauvres. Ce qui implique que la croissance économique bénéficie aussi bien aux non-pauvres qu'aux pauvres. Il est donc possible que l'approfondissement financier réduise la pauvreté absolue à travers son effet sur la croissance économique.

Parmi les autres variables susceptibles d'avoir un impact sur la pauvreté, Hanmer et Naschold (2000) introduisent un proxy pour la distribution des revenus pour tester directement l'influence éventuelle des inégalités sur la pauvreté. La croissance réduit la pauvreté 2 fois plus avec un niveau faible d'inégalité initial qu'avec un niveau élevé d'inégalité initial. Il est par ailleurs vraisemblable que l'évolution de la pauvreté soit affecter par le niveau initial de la pauvreté absolue, dans la mesure où plus le niveau initial de pauvreté est élevé, plus grande sera la réduction de la pauvreté absolue la période suivante.

Toutefois, au-delà de l'effet indirect et macroéconomique à travers le canal de la croissance, il existe des explications d'ordre microéconomique du lien entre développement financier et pauvreté à travers l'amélioration des facilités de crédits et de dépôts offerts aux pauvres.

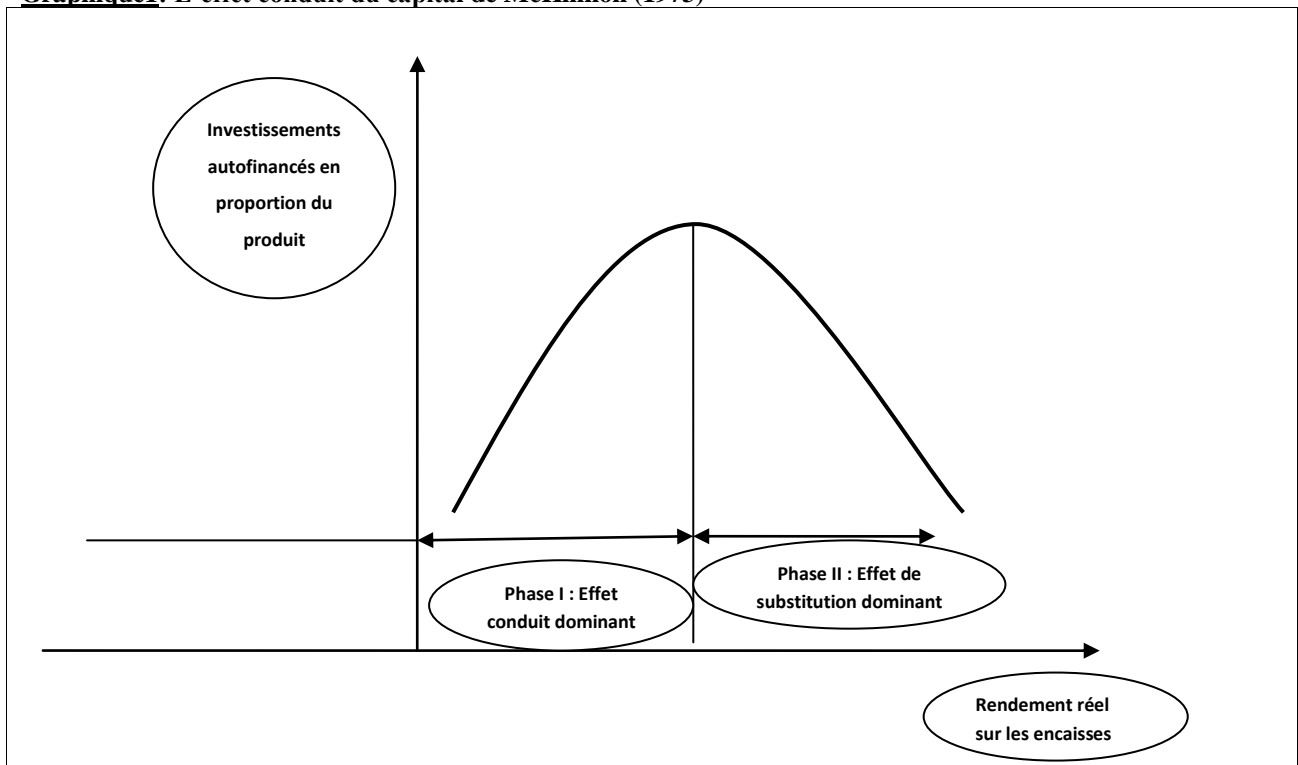
B. Lien direct entre développement financier et pauvreté

Il existe d'autres canaux à travers lesquels l'approfondissement financier affecterait directement le bien-être des ménages pauvres. C'est notamment celui de l'accès aux facilités de crédit et de dépôt. Dans la littérature économique, on peut distinguer principalement trois (3) arguments qui peuvent justifier un impact direct du développement financier sur la pauvreté : c'est l'effet conduit du capital de McKinnon, l'effet d'intermédiation de Shaw et l'hypothèse d'effet de seuils.

α. L'effet conduit du capital de McKinnon

L'élément central et fondamental de l'analyse de McKinnon (1973) est l'épargne et, en particulier l'épargne financière. Selon l'hypothèse de l'épargne préalable, la mobilisation d'une épargne financière constitue le préalable incontournable à tout investissement. De ce fait, l'auteur se focalise sur l'existence et le fonctionnement du marché des capitaux domestiques. La démarche de McKinnon est effectuée dans un cadre macroéconomique dans lequel l'économie est dans un état de « finance rudimentaire » et où l'autofinancement des investissements est la règle. Par ailleurs, dans les économies considérées, les infrastructures commerciales et de communication sont peu développées et pour cela elles sont qualifiées de « fragmentées ».

Graphique1: L'effet conduit du capital de McKinnon (1973)



Source : Guillaumont Jeanneney (1998), cité par Kpodar (2006)

La fragmentation correspond à une situation où il n'existe pas d'intégration géographique des marchés, notamment ceux des capitaux domestiques. Dès lors, le taux de rendement des investissements a une variance très élevée. Il en résulte une mauvaise allocation du capital et une moindre incitation des agents à accumuler des capitaux supplémentaires compte tenu du manque d'accès au financement externe et de l'indivisibilité des investissements. Cette hypothèse d'indivisibilité des investissements se justifie car dans l'analyse de McKinnon, les agents représentatifs sont les « petits paysans ou artisans pauvres ». L'indivisibilité des investissements et les difficultés d'accès au financement externe placent les populations pauvres dans une situation particulière où l'accumulation du capital est compromise. Dans cette situation, la monnaie et la rémunération attachée à sa détention se révèlent fondamentales. Le financement de ces investissements implique un sacrifice en termes de consommation. En effet, dans cette situation, il y a une complémentarité entre monnaie et actifs physiques au lieu d'un arbitrage dans la logique traditionnelle de la substitution monnaie – actifs réels. Un accroissement du taux d'intérêt réel correspond à une valorisation du portefeuille liquide à court terme et donc à plus de possibilités d'autofinancement (Phase I, Graphique 1). Ainsi, la mise en place de structures financières adéquates destinées à faciliter la constitution d'une épargne financière serait favorable aux pauvres.

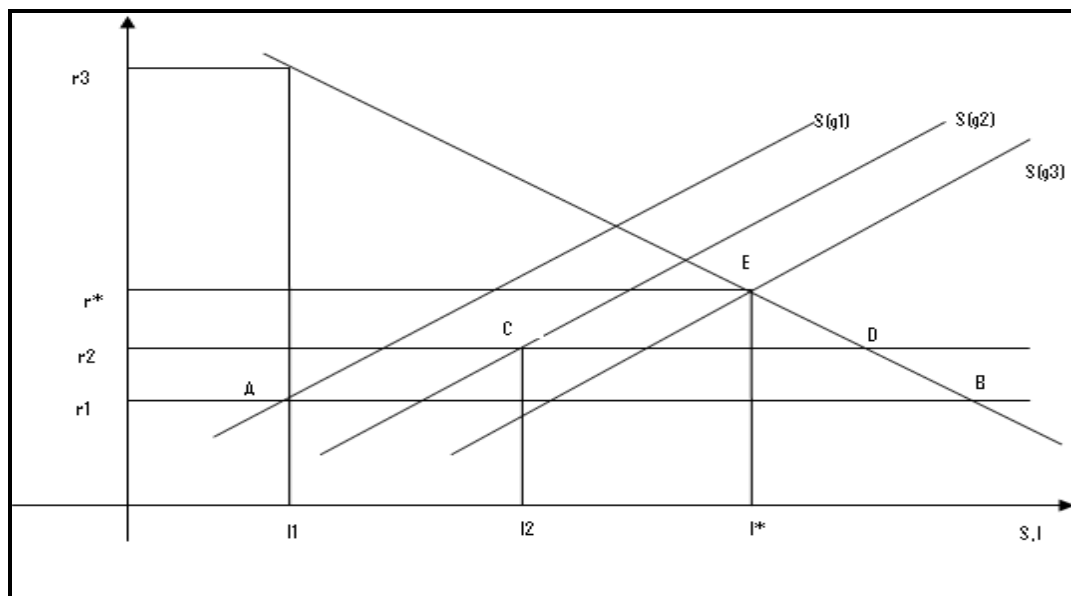
Toutefois, l'argument de l'effet conduit présente des limites car au fur et à mesure que le taux d'intérêt augmente, il tend à devenir supérieur au rendement espéré de l'investissement en capital physique. Dans ce cas, l'investisseur doit comparer le taux de rendement interne de ce projet au taux de

rendement réel des actifs monétaires qui constituent l'épargne liquide. Si le rendement réel des encaisses liquides est supérieur à celui escompté dans le projet, alors il est préférable pour l'investisseur de constituer un portefeuille liquide. C'est alors la substitution traditionnelle actifs financiers – actifs physiques qui l'emporte sur l'effet complémentarité (Phase II, Graphique 1).

β. L'effet d'intermédiation de Shaw

Suivant la théorie de « l'intermédiation de la dette » de Shaw (1973), l'approfondissement financier facilite l'accès au crédit et les pauvres peuvent ainsi en bénéficier. Dans une économie « en retard », le secteur financier se réduit à sa portion congrue, ce qui résulte selon Shaw d'une situation de répression financière. Dans cette analyse, la monnaie et le capital sont substituables (Phase II du graphique 1) conformément au postulat de la théorie du portefeuille. Cette divergence apparente entre l'analyse de McKinnon et celle de Shaw s'explique par le rôle supposé du système financier. Dans un contexte d'« économie fragmentée », McKinnon suppose que le crédit bancaire n'existe quasiment pas car les agents y sont réduits à l'autofinancement. La monnaie est « externe » (il n'y a pas d'intermédiation) et l'investissement requiert une accumulation préalable d'encaisses monétaires. En revanche, dans le modèle de Shaw, même si l'autofinancement existe, il ne constitue pas la règle de l'économie. Dans ce cas, monnaie et capital ne sont plus des actifs complémentaires mais substituables.

Graphique 2: Les effets d'un accroissement du taux d'intérêt réel



Source : Baptiste Venet (2000)

Alors que McKinnon met l'accent sur l'effet favorable de l'épargne financière sur l'incitation à investir, Shaw se focalise sur l'impact de l'accumulation des dépôts sur la capacité des institutions financières à octroyer du crédit. Shaw considère que l'investissement (I) est fonction décroissante du taux d'intérêt réel (r) et que l'épargne est une fonction croissante du taux de croissance (c) et du taux d'intérêt réel.

Les taux d'intérêt r_1 et r_2 correspondent à des situations où ils sont fixés administrativement en dessous de sa valeur d'équilibre de marché (r^*). Ces taux d'intérêt correspondent à des niveaux d'investissement faibles (I_1 et I_2) et à des marges bénéficiaires pour le système bancaire ($r_3 - r_1$, différence entre le taux d'intérêt créditeur et le taux d'intérêt débiteur) élevées. Le passage de r_1 à r_2 traduit un desserrement de la contrainte étatique sur le secteur bancaire. Cet accroissement du taux d'intérêt facilite la constitution

d'une épargne financière ($S(c_1) \rightarrow S(c_2)$) et augmente le volume et la qualité de l'investissement ($I_1 \rightarrow I_2$). Par ailleurs, la hausse du taux d'intérêt réduit la marge bénéficiaire des banques.

Tout comme chez McKinnon (1973), la répression financière prend essentiellement la forme d'une fixation administrative des taux d'intérêt nominaux en dessous de leur valeur d'équilibre concurrentiel, accompagnée en général d'un taux d'inflation élevé du fait de la perception du seignuriage (ou taxe d'inflation). Les taux d'intérêt réels qui en résultent sont faiblement positifs, voire négatifs, et ne reflètent pas ainsi fidèlement la rareté de l'épargne.

Les conséquences néfastes en termes de dégradation des conditions de vie des individus qui en résultent sont nombreuses :

- des sorties des capitaux domestiques qui limitent l'offre de fonds prêtables pour les investisseurs les moins riches ;
- une faiblesse artificielle des taux d'intérêt réels qui fait de l'autofinancement un phénomène dominant ;
- un rationnement du crédit bancaire du fait d'un excès d'offre de titres primaires ;
- une substitution du capital au travail (chômage) du fait des taux d'intérêt réels négatifs ;
- les agents sont réduits à se financer sur les marchés financiers informels qui ne constituent que des substituts imparfaits aux marchés financiers organisés.

Etant donné toutes ces conséquences négatives de la répression financière, Shaw estime qu'il est essentiel que la sphère financière puisse fonctionner convenablement, c'est-à-dire être libérée des contraintes administratives qui pèsent sur elle. Toutefois, comme dans l'effet conduit, l'effet de l'intermédiation n'est pas sans limite. En effet, la libéralisation financière peut s'accompagner d'un problème d'instabilité financière à court terme dommageable aux pauvres (Kpodar, 2006). Si les taux d'intérêt s'élèvent à cause de la libéralisation financière, les banques peuvent connaître un problème de rentabilité et certaines institutions financières peuvent tomber en faillite. L'analyse des mécanismes de seuils dans la relation entre le secteur financier et le secteur réel permet de prendre ces aspects en compte.

γ. L'hypothèse des effets de seuils

Dans les analyses précédentes, on supposait l'existence d'une relation linéaire croissante entre le développement financier, la croissance et la pauvreté. Cependant, une autre hypothèse évoquée dans la littérature est l'existence d'effets de seuils dans la relation entre développement financier et croissance. Certains supposent que ces effets de seuils dépendent du niveau de développement économique (Deidda et Fattouh, 2002 ; Kpodar, 2006). Dans ce cas, l'effet de l'approfondissement financier sur la croissance varie selon le niveau du développement économique du pays considéré. D'autres par contre soutiennent que ces effets de seuils sont fonction du niveau de développement financier (Aghion et al, 2004). Ce qui laisse présager l'existence de mécanismes de seuils dans la relation spécifique entre développement financier et pauvreté. Ce mécanisme de seuils peut être gouverné par le niveau de développement financier. Dans ce cas, plus le système financier se développe, plus il devient apte à étendre ses services (crédits, dépôts, etc.) aux pauvres. Pour pouvoir fournir de façon soutenable des services financiers aux pauvres, il faut alors que le système financier atteigne un certain seuil de développement.

En effet, dans les pays où le système financier n'est pas assez développé, on assiste à une situation où :

- les banques ne disposent pas de procédures efficaces d'évaluation des demandes de crédit et manquent d'expertise pour assurer la surveillance des performances des emprunteurs ;
- il existe des contraintes physiques, comme la couverture géographique insuffisante des agences bancaires, qui empêchent l'accès des pauvres au système financier formel ;
- il n'existe pas d'institutions financières spécialisées dans la fourniture des services financiers pour les pauvres.

De ce fait, les ménages pauvres sont évincés du secteur financier formel et se retournent vers le secteur financier non formel pour certains, la thésaurisation et l'autofinancement pour la plupart d'entre eux.

Dans ce cas, l'évolution du système financier n'est pas favorable aux individus pauvres. Pire, elle fait décroître le revenu moyen des pauvres en raison du creusement des inégalités qu'elle occasionne.

Toutefois, le développement financier et l'innovation financière, en réduisant les coûts de transaction sur le marché du crédit et en permettant la mise en place de services financiers adaptés aux Petites et Moyennes Entreprises (PME) et Très Petites Entreprises (TPE), rendent le système bancaire formel plus apte à fournir de façon rentable des services d'épargne et de crédit aux pauvres. Ainsi, l'évolution du système financier a un impact positif sur le revenu moyen des pauvres. Cependant, à partir d'un certain niveau d'approfondissement, l'évolution du système, si elle n'est pas contrôlée, peut faire apparaître des effets pervers qui pénalisent les pauvres. Il s'agit particulièrement de l'instabilité financière et des crises financières. Dans cette phase, l'évolution du système financier a des incidences négatives sur les revenus des pauvres. Guillaumont et Kpodar (2005) ont montré que l'approfondissement financier s'accompagne d'instabilité et de crises financières susceptibles d'être préjudiciables aux pauvres.

Le mécanisme de seuil peut aussi être gouverné par le niveau du développement économique. Dans ce cas, l'impact du développement financier sur les revenus des pauvres varie selon le niveau de développement économique du pays considéré. Cette situation peut être expliquée par :

- les effets d'économies d'échelle dans le processus de la canalisation de l'épargne financière vers les projets les plus productifs ;
- les effets de « *learning by doing* », du fait que l'impact favorable du développement financier sur les revenus des pauvres ne se révèle effectif qu'en dehors d'une situation de piège de pauvreté.³ En effet, une fois en dehors du piège de pauvreté, l'apprentissage par la pratique permet aux institutions financières d'accroître leur efficacité ;
- les effets de rendement décroissant qui impliquent que l'impact de l'approfondissement financier sur le revenu des pauvres est plus élevé dans les PED que dans les pays riches.

En résumé, d'abord, pour des niveaux faibles de revenu national, l'évolution du système financier peut se trouver dans un piège de sous développement impliquant que le développement financier n'est favorable à la réduction de la pauvreté ; ensuite, à partir d'un certain seuil de revenu national, les économies d'échelle et l'apprentissage par la pratique permettent au système financier de répondre favorablement aux besoins des populations démunies ; enfin, un second seuil de revenu national, plus élevé que le premier, peut apparaître par le jeu des rendements d'échelle décroissants où la relation redevient décroissante.

En définitive, les arguments théoriques qui sous-tendent l'impact du développement financier sur la pauvreté sont l'effet conduit de McKinnon, l'effet intermédiation de Shaw et les effets de seuils. Si les deux (2) premiers arguments militent en faveur de la mise en œuvre de mesures de libéralisation financière, la dernière sous-entend que ces mesures doivent être mises en œuvre dans des limites bien définies. Ces arguments théoriques peuvent par ailleurs être complétés par les résultats des études appliquées.

C. Etudes empiriques du lien entre développement financier et pauvreté

Compte tenu du manque de données fiables, très peu d'études se sont intéressées à l'impact du développement du secteur financier sur la pauvreté. Jalilian et Kirkpatrick (2001) examinent les liens entre développement financier et réduction de la pauvreté sur un échantillon de 26 pays dont 18 pays en développement. Ils utilisent la part des actifs des banques commerciales et le poids des actifs étrangers nets dans le PIB comme indicateurs du développement financier. Ils trouvent qu'une augmentation de 1% du développement financier engendre une augmentation du revenu des pauvres dans les PED de l'ordre 0,4%. Cela traduit un impact significatif du développement du secteur financier sur le revenu des pauvres. Une récente contribution, celle de Honohan (2004) trouve que le développement financier (mesuré par le

³ Le piège de pauvreté (ou encore piège de sous développement) fait référence à une situation d'un pays, qui, pourtant bien gouverné, manque de ressources budgétaires nécessaire pour mener des actions visant à réduire la pauvreté et par conséquent, est trop pauvre pour s'en sortir seul.

crédit au secteur privé rapporté au PIB) a un effet réducteur sur l'Indice de Pauvreté Humaine (IPH). Il trouve qu'un accroissement de 10% du ratio crédit privé sur PIB réduit l'indicateur de pauvreté de l'ordre de 2,5 à 3%.

D'autres études ont exploré la relation entre le développement du secteur financier et la distribution des revenus. Par exemple, Greenwood et Jovanovic (1990) défendent l'idée d'une relation en « U renversée » entre l'évolution du système financier et les inégalités de revenu. Pour eux, l'évolution du système financier est associée dans un premier temps à des niveaux d'inégalités élevés qui vont ensuite se réduire à mesure que le développement financier se réalise. Cette théorie est basée sur l'idée selon laquelle au début du processus, les services offerts par les intermédiaires financiers ne profitent pas aux individus pauvres du fait qu'ils sont exclus du marché. On assiste alors à un accroissement des inégalités. Cependant, au fur et à mesure que le système financier se développe et étend ses services aux pauvres, les inégalités se réduisent. Quant à Banerjee et Newman (1993) ils estiment qu'il existe une relation négative entre l'approfondissement financier et les inégalités de revenus. Les imperfections du marché financier provoquent des distorsions qui excluent les pauvres de ce marché. Comme ce sont les riches qui peuvent contourner ces obstacles, ils sont les seuls à pouvoir participer au marché et tendent ainsi à perpétuer la distribution initiale du revenu, accroissant de ce fait les inégalités. Le développement du système financier devrait permettre de lever ces obstacles, faciliter l'accès des pauvres au marché et *in fine*, réduire les inégalités de revenu entre les riches et les pauvres. Clarke, Xu et Fou (2002) ont testé la relation entre l'approfondissement financier et les inégalités de revenu. Ils utilisent des données de 91 pays sur la période 1960-1995. Ils choisissent comme indicateur du développement financier les crédits octroyés au secteur privé par les intermédiaires financiers. Leurs résultats confirment la théorie selon laquelle il existe une relation négative entre développement du secteur financier et inégalités, mais rejette une relation en forme de « U renversée ». Ainsi, le développement financier réduit les inégalités, même dans les premières phases de l'évolution du système financier. Cependant, ils soulignent que l'effet bénéfique du développement financier sur les inégalités est faible dans les pays développés où le secteur moderne domine le secteur agricole. Pour l'ensemble des pays, ils trouvent qu'un accroissement de 1% du crédit privé réduit les inégalités de 0,3%.

Des études plus récentes mettent en évidence un impact disproportionné du développement financier sur les individus pauvres. Beck, Demirguc-Kunt et Levine (2004) utilisent des données sur 52 pays développés et en développement sur la période 1960-1990 pour évaluer la relation entre l'approfondissement financier (mesurée par le crédit au secteur privé) et l'évolution de la distribution des revenus. Leurs résultats révèlent qu'avec le développement financier, le revenu moyen des 20% les plus pauvres de la population croît plus vite que le revenu national moyen par tête et qu'on assiste à une réduction des inégalités de revenus. Ils trouvent par ailleurs que le développement financier contribue à réduire la mortalité infantile.

Burgess et Pande (2003) utilisent, pour le cas de l'Inde, des données sur les banques rurales qui semblent saisir au mieux les changements dans l'accès aux services financiers. Entre 1977 et 1990, la Banque centrale indienne a amené les banques commerciales à ouvrir des agences dans les zones rurales. L'étude de Burgess et Pande a consisté à analyser l'impact de cette politique sur la pauvreté. Ils trouvent qu'une augmentation de 1% du nombre d'agences bancaires en milieu rural réduit la pauvreté rurale de 0,34%. En plus, elle accroît le produit global de 0,55% à travers la facilitation de la diversification des activités agricoles qu'elle permet. Cette politique a été abandonnée en 1990 à cause des coûts élevés supportés par les banques commerciales dans l'octroi de crédits au secteur rural. Cependant, bien que l'impact global sur la croissance de telles politiques (0,55%) parait aussi élevé, ces résultats démontrent l'existence d'un effet potentiel réducteur d'une plus grande couverture des services financiers sur la pauvreté.

Finalement, un certain nombre d'études mettent en exergue les liens entre le développement du secteur financier, le travail des enfants et l'éducation (Beegle, Dehejia et Gatti, 2003 et Dehejia et Gatti, 2005). Les ménages pauvres connaissant une grande volatilité de leur revenu doivent diversifier leurs sources de revenu et sont souvent amenés à faire travailler les enfants plutôt que les inscrire à l'école. L'accès aux services financiers peut permettre à ces ménages de faire d'autres ajustements face aux

variations inattendues de leur revenu. Ainsi, la société pourrait réduire le travail des enfants et accroître le taux de scolarisation.

Malgré la l'abondance et la richesse de cette littérature, ses résultats ont été mis en doute par d'autres études, notamment Dollar et Kraay (2001), qui affirment que le développement du secteur financier accroît les inégalités de revenu à des degrés divers.

Ainsi, ni la théorie, ni les études empiriques ne parviennent à des conclusions tranchées sur l'impact du développement financier sur les inégalités de revenus. Une des principales limites de ces études réside dans l'utilisation d'indicateurs traditionnels du développement financier. Ces indicateurs reflètent l'impact indirect du développement financier sur la pauvreté à travers la croissance économique mais ne traduisent pas convenablement l'évolution de l'accès aux services financiers. La section suivante tente d'approfondir cette question empiriquement dans le cas des pays de la Zone UEMOA.

3. Impact du développement financier sur la pauvreté monétaire dans l'UEMOA

Jusqu'aux violentes crises financières des années 1990 qui ont touché les pays de l'UEMOA, les systèmes financiers de ces pays étaient contrôlés par les administrations centrales. Cette situation se traduisait par une forte sélectivité du crédit en faveur des secteurs jugés prioritaires. Mais, même si l'intervention de l'Etat dans le système financier pouvait être justifiée par l'incomplétude des marchés et l'imperfection de l'information, la crise financière des années 1990 et ses effets dévastateurs a conduit à une restructuration profonde de l'environnement financier de ces pays.

1. Environnement financier et pauvreté monétaire de l'Union

Pour analyser l'impact du développement financier sur la pauvreté monétaire dans l'UEMOA, il convient de passer en revue les mesures de développement financier intervenues dans l'Union et ses incidences sur l'intermédiation bancaire et l'évolution de la pauvreté monétaire.

A. Politiques de développement financier et intermédiation bancaire

Les systèmes financiers des pays de l'UEMOA ont été caractérisés par leur incapacité à répondre aux besoins des agents économiques. Cela s'explique par les structures économiques et financières léguées par le colonisateur (faible profondeur, accès limité des pauvres et des petites et moyennes entreprises locales) et par les différentes politiques de développement financier mises en œuvre depuis les années d'indépendance. Généralement, les mesures de développement financier sont mises en œuvre à travers des mécanismes d'intervention directe de types keynésiens des autorités ou à travers des interventions indirecte (réglementation, incitation,...) qui sont d'inspiration plus libérale. Dans la Zone UEMOA, l'interaction entre les mesures de développement financier et la politique monétaire a eu un caractère particulier. Jusqu'à la fin des années 1960, l'institut d'émission a mis en œuvre une politique monétaire keynésienne à travers l'encadrement du crédit, l'application des taux de réescompte préférentiels pour les secteurs prioritaires et les faibles taux d'intérêt dans le but de relancer l'investissement et la croissance économique. De 1962 à 1973, le taux d'escompte de la Zone est resté fixé à 3,5%, faisant apparaître des taux d'intérêt négatifs en termes réels. A partir du milieu des années 1970, les autorités ont maintenu un différentiel de taux d'intérêt réels entre la France et la Zone UEMOA, entraînant des fuites massives de capitaux vers la métropole.

Le marché monétaire, mise en place en 1975, était organisé autour de trois (3) compartiments : un compartiment au comptant et deux compartiments à terme (à un et à trois mois, depuis 1978). Son fonctionnement était régi par la fixation d'un taux par la BCEAO selon l'adjudication mixte.

A partir des années 1980, la crise de la dette et le relèvement brutal des taux d'intérêt du Trésor américain ont conduit la BCEAO à augmenter ses taux afin d'être en conformité avec la logique de la politique du « franc fort » menée par la France. Cet élan restrictif de la politique monétaire a entamé la détérioration de la situation financière des entreprises de l'Union. Les banques à leur tour vont observer des difficultés, compte tenu de l'insolvabilité des entreprises, jusqu'au déclenchement des crises bancaires de la fin des années 1980. Le nouveau dispositif de gestion monétaire de l'UMOA, adopté en 1989 et renforcé en 1993 se fonde sur un recours accru aux mécanismes de marché, privilégiant ainsi les méthodes de régulation indirecte de la liquidité. En 1989, la BCEAO a procédé au remplacement du taux d'escompte préférentiel et du taux d'escompte normal par un taux d'escompte unique. La seconde mesure de libéralisation financière, intervenue en 1993, consistait en la mise en place d'un nouveau taux directeur intermédiaire entre le taux du marché monétaire et le taux d'escompte : c'est le taux de prise en pension.

En ce qui concerne le marché monétaire, les principales mesures allaient de la création d'un marché interbancaire, d'un guichet d'appel d'offre et de la fusion des trois (3) compartiments en un seul guichet hebdomadaire (en 1993) à la mise en application en 1998 d'une politique d'open-market ainsi que la suppression de l'adjudication à la hollandaise (adoptée en 1996).

Sur le plan des conditions des banques applicables à la clientèle, la réforme de 1989 a mis fin à l'application des taux d'intérêt débiteurs planchers. Par la suite, la libéralisation totale des taux en 1993 s'est traduite par le relâchement de toutes les conditions débitrices (ainsi que la suppression des taux plafonds) en dehors de la rémunération minimale pour les placements privés de moins d'un an inférieurs à 5 000 000 FCFA et le taux fixe pour les placements contractuels (les comptes d'épargne sur livret, notamment). Cependant, la BCEAO a fixé un taux d'usure au-delà duquel les banques ne peuvent pas aller. A partir de 1989, les banques ont reçu l'autorisation de rémunérer librement les dépôts à vue et les placements à termes de moins de 500 000 FCFA des agents privés.

Au final, le tournant décisif de cette orientation de politique financière a été marqué par la suppression des programmes sectoriels de crédit, intervenue en 1989, puis par le remplacement de l'encadrement du crédit par les réserves obligatoires (non rémunérées pour l'essentiel) en 1993. Si au départ le coefficient et l'assiette de ces réserves obligatoires étaient identiques dans toute la Zone, ils ont été fixés selon les pays en août 1998. Dans ce contexte, la politique monétaire pro-cyclique menée depuis les années 1960 a certainement amélioré les indicateurs de profondeur financière en rendant le crédit à l'économie plus accessible, mais elle a cependant conduit à des fuites de capitaux et à une réduction de l'épargne domestique.

B. Evolution de la pauvreté monétaire dans l'Union

Tout comme dans les autres pays d'ASS, l'état de la pauvreté devient de plus en plus préoccupant dans l'UEMOA, notamment dans un contexte de crises alimentaire et financière mondiales. L'évolution de l'incidence de pauvreté, sur la base de la ligne de pauvreté mensuelle de 32,74 dollars (en PPA, 2005) entre 1981 et 2005 montre une légère baisse de la pauvreté dans l'UEMOA, dans la CEMAC et en Tunisie. Toutefois, en 2005, l'incidence de la pauvreté demeurait relativement plus élevée dans la Zone UEMOA et dans une moindre mesure dans la CEMAC⁴ (Graphique 5).

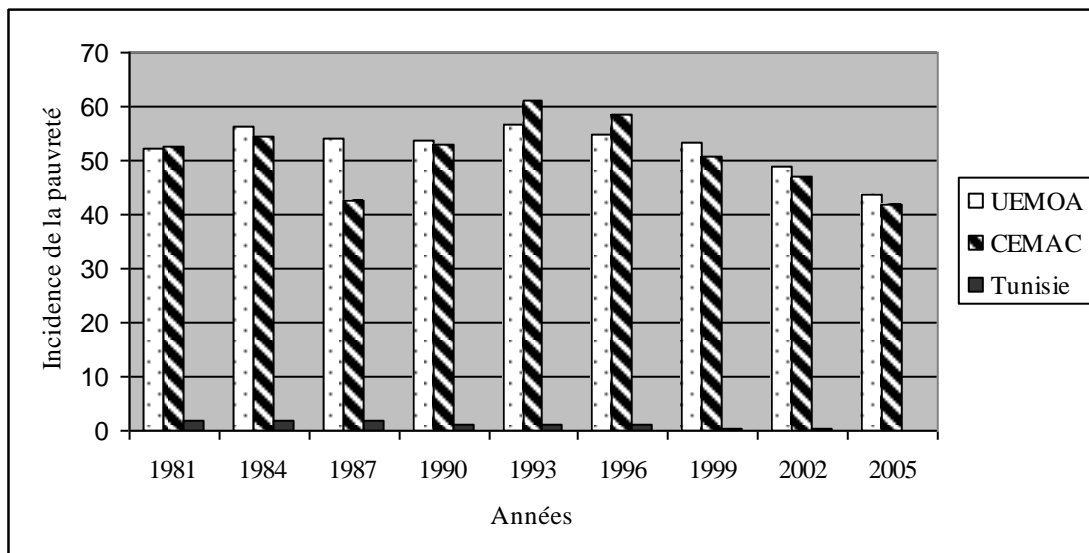
Dans l'UEMOA, le taux de pauvreté est passé de 52,1% (contre 52,47% dans la CEMAC et 1,98% en Tunisie) en 1981 à 43,79% (contre 42,03% dans la CEMAC et 0,17% en Tunisie) en 2005, avec un pic en 1993 (52,72%). Cette baisse peut s'expliquer par le choix de la ligne de pauvreté (32,74 dollars, PPA en 2005, par mois et par personne) qui diffère avec les seuils nationaux de pauvreté.

L'examen de l'incidence de la pauvreté par pays de la Zone révèle des progressions notables mais diverses d'un pays à l'autre. Sur les huit (08) pays de l'UEMOA, quatre (4) ont vu leur taux de pauvreté baissé entre 1981 et 2005 (Bénin, Burkina, Mali, Sénégal). Dans le même temps, les quatre (4) autres connaissaient une augmentation de leur incidence de pauvreté. En 1981, le Mali et le Burkina Faso enregistraient les taux de pauvreté les plus élevés de l'Union (respectivement 81,52% et 73,02%). La

⁴ Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale.

Côte d'Ivoire et la Guinée Bissau étaient les moins pauvres en matière d'incidence de la pauvreté (respectivement 6,66% et 31,15%).

Graphique 5: Evolution comparée de l'incidence de la pauvreté (en %) dans l'UEMOA, la CEMAC et en Tunisie



Source : Banque Mondiale, Povcalnet

Le Sénégal est le pays qui a connu la plus forte baisse de l'incidence de la pauvreté avec un recul 34,76 points de pourcentage, suivi du Mali (30,09 points), du Burkina (17,98 points) et du Bénin (3,48 points). Toutes ces baisses se sont effectuées majoritairement sur la période 1993-2005, traduisant les effets des Stratégies de réduction de la pauvreté dont la mise en œuvre a débuté au début des années 1990.

Tableau 1: Evolution de l'incidence de la pauvreté (en %) des pays de l'UEMOA

	1981	1993	2005
Bénin	53.47	65.80	49.99
Burkina	73.02	71.17	55.04
Côte d'Ivoire	6.66	17.79	20.38
Guinée Bissau	31.15	52.11	42.46
Mali	81.52	86.08	51.43
Niger	57.44	72.79	65.88
Sénégal	68.26	64.99	33.50
Togo	35.20	47.78	38.68

Source : Banque Mondiale, Povcalnet

La hausse spectaculaire du nombre de pauvres en Côte d'Ivoire peut s'expliquer par le déclin de la croissance que ce pays a connu après ce qu'on a appelé « le miracle ivoirien » à la fin des années 1970 suite à l'explosion des prix du café et du cacao. Par ailleurs, la crise sociopolitique qu'a connue ce pays à la fin des années 1990 a contribué à accroître les inégalités de revenus dans la population. A l'opposé, les meilleures performances du Sénégal sont le reflet d'une croissance relativement soutenue sur une longue période, d'une relative stabilité des systèmes financier et politique.

Cette situation de la pauvreté monétaire qui ne traduit que marginalement l'ampleur du phénomène qui mérite d'être expliquée pour que des mesures adéquates soient prises. La lutte contre la pauvreté apparaît aujourd'hui au centre des préoccupations et l'un des principaux défis de cette lutte est le rôle du développement du système financier dans la réduction de la pauvreté.

2. Estimation de l'impact du développement financier sur la pauvreté dans la Zone

Dans cette section, il est question d'évaluer la validité empirique et économique des hypothèses théoriques évoquées dans la Section 2.

A. Modèle, données et méthodologie

Le modèle économétrique estimé ici est une adaptation de l'équation de pauvreté de Kpodar (2006) dans lequel l'indicateur de pauvreté est régressé sur l'indicateur de développement financier et un ensemble de variables susceptibles d'expliquer la pauvreté. L'estimation est faite sur des données de panel de 7 pays de l'UEMOA sur la période 1981-2005. L'équation de base⁵ (équation 1) peut être écrite de la façon suivante :

$$Poor_{it} = a_0 + a_1 * Finance_{it} + A * X_{it} + u_i + v_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Où $Poor_{it}$ est l'indicateur de pauvreté et $Finance_{it}$ l'indicateur du niveau de développement financier. X_{it} est un ensemble de variables de contrôle supposées avoir une influence sur l'indicateur de pauvreté et A , le vecteur des coefficients correspondants. Les termes $u_i, v_t, \varepsilon_{it}$ sont respectivement l'effet spécifique pays, l'effet spécifique temporel et le terme aléatoire. L'effet spécifique pays permet de prendre en compte les caractéristiques non observables des pays ; (i) est l'indice pays et (t) l'indice période. Si le coefficient a_1 est négatif et significatif, alors les données ne rejettent pas l'hypothèse d'un effet réducteur du développement financier sur la pauvreté.

La variable dépendante (la pauvreté) est mesurée en utilisant d'abord l'incidence de la pauvreté qui est le pourcentage des personnes vivant en dessous du seuil de pauvreté⁶ dans la population. La principale faiblesse de cet indicateur vient du fait qu'il ne prend pas en compte les éventuelles améliorations ou détériorations du revenu d'un individu pauvre tant que ce dernier demeure en dessous de la ligne de pauvreté. Par contre, la profondeur de la pauvreté qui mesure l'écart moyen qui sépare les revenus des pauvres de la ligne de pauvreté permet de combler cette lacune. Ces deux (2) indicateurs ont été choisis en raison de leur disponibilité sur une longue période pour beaucoup de pays.

Pour le développement financier, les indicateurs retenus sont les trois (3) ratios $M3/PIB$, $Crédit/PIB$, Tx_banc . Le ratio « M3/PIB » a été préféré au ratio « M2/PIB » du fait qu'il capte mieux le degré de liquidité du système financier. Le ratio « crédit/PIB » traduit le degré d'accès du secteur privé aux facilités de crédit du système bancaire. Quant au taux de bancarisation, il saisit le niveau d'accès aux services financiers en général, et particulièrement aux services de dépôts. Les ratios « M3/PIB » et « Crédit/PIB » sont couramment utilisés dans les études appliquées pour capter l'effet du développement financier (King et Levine, 1993 ; Levine, Loayza et Beck, 2000 ; K. Kpodar, 2006), mais dans cette étude, l'indicateur clé du développement financier est le taux de bancarisation. Cependant, cet indicateur n'est pas disponible sur une longue période. En effet, les 2 premiers indicateurs ne traduisent que la taille des systèmes financiers. Ils ne font pas ressortir la manière dont les individus pauvres accèdent aux services financiers tels les facilités de crédit ou d'épargne ainsi que les services d'assurance. Le taux de bancarisation qui mesure le nombre de comptes bancaires pour 100 000 habitants paraît être plus adéquat.

Comme indiqué dans l'équation 1, les variables de contrôle utilisées dans l'équation de la pauvreté sont tel que :

$$X = [LPibr, Gini, Aide, Inflation, Va_agricole, Te, Liberte, Ouv_Com, Ouv_Fin]$$

⁵ Cette équation sera ensuite modifiée pour l'analyse des mécanismes de seuils.

⁶ Seuil de pauvreté mensuelle de 32,74 dollars (en PPA, 2005)

où le Logarithme du PIB réel par tête ($LPibr$) saisit l'effet de la croissance du produit global sur la pauvreté et l'indice de Gini ($Gini$) prend en compte l'influence des inégalités de revenu sur la pauvreté. L'aide publique au développement ($Aide$) est sensée capter l'impact des investissements en capital humain (santé, éducation, assainissement, etc.) pour lesquels elle est allouée. La part de la valeur ajoutée agricole dans le PIB ($Va_agricole$) fait ressortir l'impact de la richesse relative créée dans le secteur agricole sur la pauvreté. En effet, dans l'UEMOA, la pauvreté est essentiellement rurale et l'agriculture est la principale activité des ruraux. L'ouverture commerciale (Ouv_com) et l'ouverture financière, Ouv_fin sont introduites dans le modèle pour prendre en compte l'influence d'une politique d'intégration commerciale et financière sur la pauvreté. L'indice des libertés civiles ($Liberte$), prend en compte la libre expression, la qualité des institutions et l'autonomie individuelle. Il est compris entre 1 et 7, la valeur 7 traduisant une quasi-inexistence de liberté civile. Quant au taux d'inflation ($Inflation$) et l'indice des termes de l'échange (Te) ils sont introduits pour capter l'impact de la stabilisation macroéconomique sur la pauvreté.

Deux (2) méthodes d'estimation ont été utilisées. Premièrement, nous utilisons une méthode qui permet de prendre en compte l'hétérogénéité inobservée des pays de l'échantillon. Ces caractéristiques individuelles peuvent être de nature déterministe ou aléatoire. Le test de spécification de Hausman permet de choisir l'une ou l'autre de ces spécifications. Le modèle à effets fixes (MEF) sera retenu si la probabilité attachée à la statistique de test de Hausman est inférieure à 10%. Deuxièmement, nous utilisons la Méthode des Moments Généralisés (GMM) en panel dynamique dans lequel l'indicateur de la pauvreté retardé d'une période figure parmi les variables explicatives. Cette méthode, contrairement à la première, permet d'une part, de contrôler pour les effets spécifiques individuels et temporels et, d'autre part, de pallier le problème d'endogénéité, susceptible d'être attaché à certaines variables explicatives. Dans notre cas notamment, les indicateurs du PIB et de l'approfondissement financier sont potentiellement endogènes. Il existe 2 principaux types d'estimateurs GMM en panel dynamique à savoir l'estimateur GMM en première différence et l'estimateur GMM en Système (*System GMM*). Blundel et Bond (1998) ont montré à travers des simulations de Monte Carlo que le second est plus performant que le premier, du fait que ce dernier fournit des résultats biaisés sur des échantillons finis quand les instruments sont faibles (Kpodar, 2007). Ce qui nous conduit à retenir le second. Par ailleurs, dans toutes les régressions, les estimateurs sont corrigés par l'hétéroscédasticité par la méthode de White⁷.

Concernant l'analyse des mécanismes de seuils, nous supposons qu'il peut exister une rupture dans la relation entre développement financier et pauvreté de telle sorte que l'équation 1 prenne la forme :

$$Poor_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * Finance_{it} + \alpha_2 * M * Finance_{it} + C * X_{it} + u_i + v_t + \varepsilon_{it} \quad (1')$$

Où M est une variable muette et C , la matrice des coefficients.

La détection d'une éventuelle rupture dans la relation entre l'approfondissement financier et la pauvreté se fait de la façon suivante : on introduit une variable croisée de l'indicateur financier et d'une variable muette M ($M * Finance$) de manière à ce que, suivant la variable de seuil⁸,

$$M = \begin{cases} 0 & \text{si le pays est en dessous d'un seuil déterminé,} \\ 1 & \text{au delà} \end{cases}$$

Si α_2 est significativement différent de 0, alors on ne peut pas rejeter l'hypothèse de l'existence d'effets de seuils dans la relation entre le développement financier et la pauvreté. Une autre possibilité consiste à estimer un modèle non linéaire. Mais la principale difficulté qui se pose dans ce cas est le choix de la forme fonctionnelle appropriée. En général, les modèles polynomiaux sont utilisés mais il reste à savoir quel degré doit avoir cette forme polynomiale. Pour estimer α_2 , les 10% de l'échantillon sont écartés de

⁷ Cette procédure utilise les estimateurs sans biais des coefficients obtenus par les MCO pour estimer des ratios de student et les F de Fischer-Snedecor convergents.

⁸ Le choix de la variable de seuil peut être fait de manière *ad hoc*, mais il peut aussi être justifié par le cadre théorique.

part et d'autre de l'intervalle de balayage. Cela signifie que les valeurs du niveau de développement financier se situent entre le 1^{er} et le 9^e décile. Nous utilisons ici l'incidence de la pauvreté et le ratio M3/PIB comme indicateurs de la pauvreté et du développement financier respectivement. L'échantillon utilisé est composé 7 pays de l'UEMOA observés sur la période 1981-2005 selon la disponibilité des données sur la pauvreté.⁹

Dans l'analyse de la robustesse des résultats, cet échantillon de base sera élargi à d'autres pays en développement pour avoir un total de 33 pays. Cette période est subdivisée en 8 sous-périodes de 3 ans (1981-1984, 1984-1987, 1987-1990, 1990-1993, 1993-1996, 1996-1999, 1999-2002, 2002-2005). Du fait de la disponibilité des données sur la pauvreté. La variable dépendante (pauvreté) et l'indice de Gini prennent les valeurs de début de période, alors que les autres variables explicatives sont calculées en moyenne sur chaque sous-période afin de lisser les variations de court terme de ces variables.

B. Résultats et discussions

α. Utilisation de l'incidence de la pauvreté

L'incidence de la pauvreté a été utilisée par Honohan (2004) et par Kpodar (2006). Cet indicateur a l'avantage d'être disponible pour plusieurs pays sur une longue période. Sa principale limite est qu'elle ne prend en compte que l'aspect monétaire de la pauvreté. Mais ce problème peut être négligé du fait que l'on s'intéresse ici aux effets du développement financier sur la pauvreté monétaire. Les résultats des régressions sur les trois indicateurs de développement financiers sont contenus dans le tableau A.3 en annexe. Les estimations issues de l'estimation *System GMM* sont dans les 3 dernières colonnes.

Les statistiques de diagnostic comme le R², la statistique de Wald (W) et la statistique de test de Hansen sont favorables. Ici, le test de spécification de Hausman a permis de retenir le MEF. Pour cet estimateur, le R² implique que pour les 3 spécifications, au moins 80% de la variation de l'incidence de la pauvreté est due aux variables explicatives (colonne 3). Quand on se réfère aux résultats de l'estimateur *System GMM*, le test de Hansen et le test d'autocorrélation d'ordre 2 d'Arellano et Bond ne permettent pas de rejeter respectivement l'hypothèse de validité des instruments utilisés et l'hypothèse d'absence d'autocorrélation de second ordre. On remarque, d'une part, que tous les indicateurs de l'approfondissement financier (taux de bancarisation) affectent, à des degrés divers, l'incidence de la pauvreté de façon significative. Cela est aussi vrai pour l'estimateur MEF que pour l'estimateur *System GMM*. Par ailleurs, on note une baisse de l'ampleur de cet effet avec l'utilisation de l'estimateur GMM. Cela pourrait s'expliquer par un biais d'endogénéité dans l'estimateur MEF. Une augmentation d'un point du taux de bancarisation engendre une baisse de l'incidence de la pauvreté de 0,201 et de 0,180 point respectivement pour le MEF et pour le *System GMM*. Cela suggère que le développement financier est favorable à la réduction de la pauvreté monétaire dans les pays de l'UEMOA.

Par ailleurs, parmi les variables de contrôle, le logarithme du PIB réel par tête, l'indice d'inégalité de revenu de Gini, la part de la valeur ajoutée agricole dans le PIB, ont un impact significatif sur l'incidence de la pauvreté. Ces résultats sont conformes à ceux rencontrés dans la littérature. Toutefois, la proportion de l'aide publique au développement dans le PIB n'a aucun impact significatif sur la pauvreté. Cela pourrait s'expliquer par le fait que les investissements en capital humain (santé, éducation, assainissement,...) qui ont fait l'objet de l'aide publique au développement n'ont pas été effectifs ou l'ont été de façon inadéquate. En effet, dans les pays en développement comme ceux de l'UEMOA, la faiblesse institutionnelle, le manque de capital humain et la mauvaise gouvernance conduisent souvent à des situations où l'absorption de l'aide publique au développement n'implique pas forcément l'amélioration des conditions de vie des plus démunis. Comme attendu, l'accroissement de l'indice des termes de l'échange et la promotion des libertés civiles affectent favorablement les populations démunies. Contrairement à l'ouverture financière, l'ouverture commerciale est un facteur réducteur de la pauvreté même si son coefficient n'est significatif que pour l'estimateur GMM. En outre, il ressort que les coefficients du logarithme du PIB réel, l'indice de Gini et l'indice des libertés civiles demeurent significatifs dans toutes les spécifications.

⁹ La liste des pays inclus dans cet échantillon est dans l'encadré A en annexe.

β. Utilisation de la profondeur de la pauvreté

Cet indicateur mesure l'écart moyen (en pourcentage de la ligne de pauvreté) qui sépare le revenu des pauvres de la ligne de pauvreté. Contrairement à l'incidence de la pauvreté, il permet d'évaluer le total des ressources nécessaires pour amener l'ensemble des individus pauvres au niveau de la ligne de pauvreté à partir de transferts ciblés, faisant ainsi disparaître la pauvreté. Les résultats sont présentés dans le tableau A.4 en annexe. Ici aussi, les statistiques de diagnostique sont favorables. Il ressort que parmi les indicateurs de développement financier, seul le taux de bancarisation influence significativement la profondeur de la pauvreté. Cet indicateur a un impact négatif et significatif sur la profondeur de la pauvreté pour l'estimateur MEF et pour l'estimateur *System GMM*. Cela signifie que le développement financier contribue significativement à réduire la distance qui sépare le revenu des populations pauvres de la ligne de pauvreté. Cependant, on note que l'ampleur de l'impact du développement financier sur la profondeur de la pauvreté est moins prononcée que dans le cas de l'incidence de la pauvreté. Pour le taux de bancarisation, une augmentation de 1 point de cet indicateur permet de réduire la profondeur de la pauvreté de l'ordre de 0,05 et de 0,03 point respectivement pour le MEF et pour le *System GMM*. Ainsi, l'accroissement du taux de bancarisation permet aux pauvres non seulement de sortir de leur état de pauvreté, mais aussi aux plus pauvres d'entre eux de se rapprocher du seuil de pauvreté. Comme précédemment, les coefficients du logarithme du PIB réel par tête, de l'indice d'inégalité de revenu de Gini, de l'indice des termes de l'échange, de l'indice des libertés civiles et de l'aide publique au développement demeurent significatifs et gardent les mêmes signes. Le logarithme du PIB réel par tête est aussi corrélé négativement à la profondeur de la pauvreté.

En définitive, au regard des résultats issus de l'utilisation des deux indicateurs de la pauvreté monétaire, il ressort que le développement financier, mesuré par le taux de bancarisation, peut contribuer, grâce à l'effet conduit du capital de McKinnon et l'effet d'intermédiation de Shaw, à réduire non seulement le pourcentage des pauvres dans la population, mais aussi l'écart entre leur revenu et la ligne de pauvreté. Le cadre d'analyse de McKinnon est celui d'une économie se trouvant dans un état de « finance rudimentaire » et où l'autofinancement des investissements est la règle. Cette situation est proche du contexte dans lequel les économies de l'UEMOA se trouvent. En effet, dans ces économies, les infrastructures commerciales et de communication sont peu développées et le marché du crédit bancaire n'est accessible qu'à une petite partie de la population. Dans cette situation, le développement financier peut alors favoriser l'accès des populations pauvres aux services financiers et la réduction de la pauvreté.

γ. Mécanismes de seuils dans la relation entre développement financier et pauvreté

Pour l'estimation du modèle, nous avons utilisé la méthode des variables instrumentales sur les modèles à effets aléatoires et à effets fixes. Toutes les estimations ont été corrigées de l'hétéroscédasticité par la méthode de White. La qualité des régressions est mesurée par le coefficient de détermination R² et la statistique de Wald (W) pour les MEF. Pour l'estimateur *System GMM* nous avons utilisé le test de suridentification de Hansen et celui d'autocorrélation de second ordre d'Arellano et Bond.

Le ratio « M3/PIB » a été retenu ici comme indicateur du développement financier pour deux raisons principales. D'abord, l'analyse des mécanismes de seuil requiert des données sur une longue période et ce ratio remplit cette condition contrairement au taux de bancarisation. Ensuite, ce ratio capte mieux la taille et le niveau de liquidité que le ratio « Crédit/PIB ». Les résultats montrent la pertinence des effets de seuil dans la relation entre le développement financier et la pauvreté. Dès lors, l'étape suivante a consisté à déterminer le niveau seuil de développement financier (ratio M3/PIB) à partir duquel la rupture se manifeste.

Comme évoqué dans la Section B, la théorie économique propose deux (2) variables de seuil : le niveau de développement financier et le niveau de développement économique. Ici, nous retenons le premier comme variable de seuil. Le choix de ce seuil a été motivé par deux (2) raisons au moins. D'une part, du fait que l'échantillon soit composé uniquement de PED (africains pour la plupart d'entre eux), il est plus probable que ces pays soient différents en matière de développement financier qu'en matière de développement économique. D'autre part, suivant les analyses de Patrick (1966), les PED sont dans une

situation de « *Supply Leading* » dans laquelle, le sens de causalité se manifeste du secteur financier vers le secteur réel. Le seuil de rupture sera déterminé pour chaque pays de l'échantillon à l'aide du test de Chow successif. Les résultats de ce test fournissent pour chaque pays de l'échantillon les valeurs candidates de la variable de seuil et la statistique QL (Quasi Log-likelihood). Sous l'hypothèse d'absence de rupture, cette statistique fournit le critère du maximum de vraisemblance qui permet d'identifier le point de rupture le plus probable (Tableau 2) :

$$QL = -\sum_{i=1}^2 n_i * \log(\sigma_i^2),$$

Avec n_i est la taille du sous échantillon i et σ_i^2 la somme des carrés des résidus de l'équation estimée sur le sous échantillon i .

Tableau 2: Résultats par pays du test de Chow glissant

Pays	Benin	Burkina Faso	Côte d'Ivoire	Mali	Niger	Sénégal	Togo	Echantillon global
M3/PIB	24,31	22,82	23,15	25,69	19,12	28,75	32,52	30,32
QL-Stat	-54,11	-78,53	-116,64	-112,06	-146,08	-124,70	-45,95	-188,19
Prob.	0,0420	0,0002	0,0039	0,0027	0,0001	0,0001	0,0954	0,0195

Source : la présente étude

Le tableau 2 contient les seuils de rupture les plus probables obtenus pour chacun des 7 pays considérés d'une part et, d'autre part, ceux issus de l'utilisation de l'échantillon global. Cela signifie que pour qu'un pays donné obtienne un effet réducteur et significatif du développement de son système financier sur son incidence de la pauvreté, il faut que son ratio « M3/PIB » atteigne le seuil déterminé. Le Togo enregistre le niveau seuil le plus élevé (32,52) du ratio M3/PIB qui permet aux populations pauvres de bénéficier du développement financier et le Niger le niveau le plus bas (19,12). Le seuil de rupture de l'échantillon global, qui est statistiquement plus pertinent, vaut 30,32.

En définitive, nous constatons que le développement financier dans son ensemble est favorable à la réduction de la pauvreté dans la Zone UEMOA. Cependant, lorsque l'on considère les pays individuellement, on remarque une certaine hétérogénéité et il ressort qu'il est nécessaire que les systèmes financiers des pays considérés atteignent une taille minimale pour que son évolution réduise significativement leur incidence de la pauvreté. Cette taille minimale varie selon les pays.

C. Robustesse et pertinence économiques des résultats

Dans cette partie, il s'agit d'abord d'analyser la robustesse de la relation entre le développement financier et la pauvreté pour. Nous utilisons les ratios M3/PIB et Crédit privé/PIB comme indicateurs de développement financier. Le taux de bancarisation n'a pas été retenu car elle n'est pas disponible pour la plupart des pays qui ne font pas partie de l'UEMOA. Suivant Guillaumont et Kpodar (2005), nous introduisons un indicateur d'instabilité financière, mesuré par rapport à l'indicateur de développement financier correspondant. Par contre, certaines variables qui apparaissent non significatives dans les régressions de base comme l'ouverture commerciale, l'ouverture financière et l'aide publique au développement ont été écartées.

Il ressort des résultats que l'élargissement de l'échantillon à d'autres pays en développement ne modifie pas les résultats de l'estimation de base. Comme précédemment, ces indicateurs ont un impact négatif et significatif sur l'incidence de la pauvreté (Tableau A.5.1 en annexe). Cependant, les ratios M3/PIB et Crédit privé/PIB n'ont pas d'impact significatif sur la profondeur de la pauvreté (Tableau A.5.2 en annexe). Dans la section α , on avait trouvé que seul le taux de bancarisation avait un impact significatif sur la profondeur de la pauvreté. Si on considère que le ratio M3/PIB capte l'effet conduit du

capital et que le ratio Crédit/PIB saisit l'effet d'intermédiation, alors nous pouvons affirmer que ces 2 effets pris individuellement contribuent à la réduction de l'incidence de la pauvreté, mais n'ont pas d'impact réducteur significatif sur sa profondeur. A l'inverse, le taux de bancarisation qui capte simultanément ces deux effets est un facteur réducteur de l'écart moyen entre le revenu des pauvres et le seuil de pauvreté. Par conséquent, pour que le développement financier réduise significativement la profondeur de la pauvreté, il est nécessaire que l'effet conduit du capital de McKinnon et l'effet d'intermédiation de Shaw jouent simultanément.

Par ailleurs, pour tester la relation en forme de « U inversé » entre le développement financier et la pauvreté monétaire, nous introduisons le carré de l'indicateur de développement financier, mais son coefficient n'est pas significatif quelque soit l'indicateur ou l'estimateur considéré.

Enfin, nous avons introduit un indicateur d'instabilité financière pour chacune des 2 mesures du développement financier. En effet, les pauvres peuvent être plus et durablement affectés par l'instabilité du développement financier. Cela peut réduire l'impact favorable du développement financier sur la réduction de la pauvreté (Guillaumont et Kpodar, 2005). L'indicateur d'instabilité financière est la valeur absolue du résidu de l'indicateur du développement financier régressé sur sa valeur retardée et une tendance. Cette prise en compte de l'instabilité financière fournit un nouveau résultat sans modifier substantiellement les premiers. Alors que le développement financier, mesuré par rapport aux ratios M3/PIB et Crédit/PIB, est favorable à la réduction de l'incidence de la pauvreté, son instabilité l'affecte positivement. Ce résultat est le même que celui trouvé par Kpodar (2006). Toutefois, cette instabilité n'a aucun effet sur la profondeur de la pauvreté, quelque soit l'indicateur retenu.

Ainsi, l'introduction de nouvelles variables de contrôle, l'instabilité financière notamment, n'affecte pas considérablement les résultats trouvés dans la section B. Le développement financier peut contribuer, grâce à l'effet conduit de McKinnon et l'effet d'intermédiation de Shaw, à réduire aussi bien le pourcentage des personnes pauvres dans la population que l'écart moyen entre leur revenu et la ligne de la pauvreté, alors que l'instabilité est un facteur aggravateur de la pauvreté.

4. Conclusion

Dans cette étude, nous avons tenté d'une part, d'apprécier l'impact du développement financier sur la pauvreté dans les pays de l'UEMOA et, d'autre part, de mettre en évidence l'existence d'effets de seuils dans la relation entre approfondissement financier et pauvreté.

Les résultats de nos régressions montrent que le développement financier est un facteur réducteur de la pauvreté dans l'UEMOA, même si l'instabilité financière qui peut l'accompagner accroît la pauvreté. Cela est dû principalement à l'effet conduit de McKinnon et l'effet d'intermédiation de Shaw. En effet, si les individus pauvres ont un accès plus facile aux dépôts et aux crédits, ils pourront desserrer leur contrainte de liquidité et financer des investissements en capital physique et en capital humain. Ces investissements sont en mesure de réduire le nombre de pauvres dans la population. Toutefois, alors que le taux de bancarisation affecte aussi bien l'incidence que la profondeur de la pauvreté, les ratios M3/PIB et Crédit/PIB n'ont d'impact significatif que sur l'incidence de la pauvreté. L'analyse des mécanismes de seuils montre que chacun des pays doit atteindre un niveau minimal de développement financier avant que les effets bénéfiques de l'activité financière n'apparaissent. Ce mécanisme de seuil est dû principalement au jeu d'effets d'économies d'échelles, des mécanismes d'apprentissage par la pratique et des rendements d'échelles décroissants qui se manifestent à différents niveaux de développement financier. En effet, dans les pays en développement, le manque de garanties suffisantes ou acceptables, les contraintes physiques comme la distance entre le lieu de résidence des pauvres et les agences bancaires ainsi que l'absence d'institutions financières formelles spécialisées dans les services financiers aux pauvres sont des facteurs qui engendrent l'exclusion des pauvres du marché du marché financier formel. Donc l'approfondissement financier peut permettre aux banques d'atténuer les coûts initiaux élevés des

services financiers, d'avoir une bonne couverture géographique, et par conséquent, de fournir davantage des opportunités d'épargne et de crédit dont pourraient bénéficier les populations démunies.

Dès lors, les politiques macroéconomiques et sectorielles de l'Union devraient favoriser le développement des systèmes financiers. Cependant, pour que le développement financier puisse être favorable aux pauvres, il doit permettre un meilleur accès des pauvres aux services financiers (dépôts, crédits, assurance, etc.) afin que l'effet conduit du capital et l'effet d'intermédiation puissent jouer. Comme l'impact du développement financier est amoindri par l'instabilité financière, les décideurs doivent tenir compte des risques d'instabilité financière dans la conduite des politiques macroéconomiques. L'instabilité financière est mesurée par rapport au cycle de l'indicateur du développement financier et, par conséquent, peut avoir pour source une croissance immodérée de l'offre de monnaie et du crédit. Elle peut également être provoquée par le non respect de la réglementation bancaire. En conséquence, toute politique visant à promouvoir le développement du secteur financier doit être accompagnée de mesures destinées à stabiliser l'environnement macroéconomique. Ainsi, l'émergence d'un système financier sain et solide pourrait encore être plus favorable à la réduction de la pauvreté dans l'UEMOA. Les pouvoirs publics devraient notamment accompagner la création et le développement des systèmes financiers décentralisés, notamment les institutions de microfinance. Ces institutions financières sont destinées à accorder des prêts et à fournir des comptes de dépôts aux pauvres. D'abord, elles peuvent jouer le rôle d'institutions financières spécialisées dans la fourniture de services financiers aux personnes qui ne peuvent pas accéder aux services bancaires. Ensuite, elles peuvent palier le problème de manque de garanties à travers la mobilisation de fonds de garanties. Ces fonds de garanties pourraient provenir des institutions publiques locales et des bailleurs de fonds multilatéraux. Enfin, du fait qu'elles sont plus proches des populations pauvres, elles résolvent du même coup l'insuffisance de couverture géographique des agences bancaires.

Cependant, les résultats cette étude sont à prendre avec précaution pour deux (2) raisons principales. D'une part, les indicateurs utilisés ne sont pas parfaits. La pauvreté a été mesurée par son incidence et sa profondeur qui ne rendent compte que du caractère absolu et monétaire de la pauvreté. Pourtant, comme montré dans la section 1, le concept de pauvreté peut être absolu, mais aussi relatif. Il couvre aussi bien des aspects monétaires que non monétaires. Donc, même si les aspects non monétaires sont difficilement mesurables, le fait de se limiter aux seuls aspects monétaires ne permet pas de généraliser les résultats. Quant au développement financier, il a été mesuré par le taux de bancarisation, le ratio M3/PIB et le ratio Crédit/PIB, du fait de l'indisponibilité de mesures permettant de saisir parfaitement l'accès des pauvres aux facilités de dépôts et de crédits ainsi que la couverture du territoire par les agences bancaires. D'autre part, concernant l'analyse des mécanismes de seuils, il est vraisemblable qu'une analyse plus profonde permettrait de déceler l'existence d'un second seuil dans la relation en raison notamment de l'effet des rendements décroissants déjà évoqué. Ce seuil serait le niveau de développement financier à partir duquel son impact sur la pauvreté deviendrait pénalisant, du fait de l'instabilité et des crises financières.

A la lumière de ces limites, il s'avère alors nécessaire, dans les futurs travaux de recherche, d'utiliser des indicateurs de pauvreté qui ont des fondements microéconomiques. Cela permettrait d'approfondir les mécanismes à travers lesquels l'approfondissement financier influence les conditions de vie des personnes pauvres. Il convient, par ailleurs, d'aller au delà de la question des mécanismes de seuils, telle que traitée ici, afin d'explorer les conditions d'optimalité du développement des systèmes financiers de l'Union.

Références bibliographiques

- Aghion, P., Howitt, P., Mayer-Foulkes, D. 2004. "The Effect of Financial Development on Convergence: Theory and Evidence", NBER Working Paper No. 10358.
- Agénor P. 2000. "Macroeconomic Adjustment and the Poor: Analytical Issues and Cross-Country Evidence" *The World Bank*, Washington.
- Agénor P. 2003. "Does Globalization Hurts the Poor?" *The World Bank*. Forthcoming, Washington.
- Andersen, T., Tarp, F. 2003. "Financial Liberalization, Financial Development and Economic Growth in LDCs", *Journal of International Development*, Vol. 15, No. 2.
- BCEAO 2001. "Problématique de la pauvreté et inadéquation du système financier actuel : nécessité d'une approche novatrice", Séminaire sur la contribution du secteur financier à lutter contre la pauvreté dans les Etats membres de l'UEMOA, Bamako, Juillet.
- Banque Mondiale 1989. "Rapport sur le développement dans le monde : Systèmes financiers et développement", Washington.
- Banque Mondiale 1990. "Rapport sur le développement dans le monde : la pauvreté", Washington.
- Banque Mondiale 1999. "Rapport sur le développement dans le monde : le développement au seuil du XXIe Siècle", Washington.
- Banque Mondiale 2002. "Rapport sur le développement dans le monde : combattre la pauvreté", Washington.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. 2007. "A New Database on Financial Development and Structure", *The World Bank*, Washington.
- _____. 2004. "Finance, Inequality and Poverty: Cross-Country Evidence", World Bank Policy Research Working Paper No. 3338.
- Beck, T., Levine, R., Norman, L. 2000. "Finance and the Sources of Growth", *Journal of Financial Economics* 58, pp 261-300.
- Beegle, K., Dehejia R., Gatti, R. 2003. "Child Labor, Income Shocks and Access to Credit", Mimeo, World Bank.
- Bencivenga, V., Smith, D.. 1991. "Financial Intermediation and Endogenous Growth", *Review of Economics Studies*, Vol. 58, No. 2, pp. 195-209.
- Blundell, R., Bond, S. 1998. "Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models", *Journal of Econometrics*, Vol. 87, No. 1, pp. 115-143.
- Burgess, R., Pande, R. 2003. "Do Rural Banks Matter? Evidence from the Indian Social Banking Experiment", BREAD Working Paper No. 37.
- Clarke, G., Xu, L., Fou, H-F. 2002. "Finance and Income Inequality: Test of Alternative Theories". Policy Research Working Paper Series 2984. Washington DC, World Bank.
- Deaton, A. 1997. "The Analysis of Household Surveys: A Microeconomic Approach to Development Policy", *The Johns Hopkins University Press*, Baltimore.
- Dehejia, R. H., Gatti, R. 2005. "Child Labor: The Role of Financial Development and Income Variability across Countries", *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 53, No. 4, pp. 913-932.
- Deidda, L., Fatouh, B. 2002. "Non-linearity Between Finance and Growth", *Economic Letters*, Vol. 74.
- De Gregorio, J., Guidotti, P. 1995. "Financial development and economic growth", *World development*, IMF, Vol. 23.
- Demirguc-Kunt, A., Levine, R. 1996. "Stock Market Development and Financial Intermediaries: Stylized Facts", *World Bank Economic Review*, Washington.

- Demirgüç-Kunt, A., Detragiache, E. 1998. “*Financial Liberalization and Financial Fragility*”, World Bank Policy Research Working Paper No. 1917, Washington.
- Denizer, C., Iyigun, M., Owen, A. 2000. “*Finance and Macroeconomic Volatility*”, The World Bank Policy Research Working Paper No. 2487, Washington.
- Diamond, D., Dybvig, P. 1983. “Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity”, *Journal of Political Economy*, Vol. 91, No. 3, pp. 401-419.
- Dollar, D., Kraay, A. 2001. “*Growth Is Good for the Poor*”, The World Bank Policy Research Working Paper 2587, Washington.
- Easterly, W., Islam R., Stiglitz, J. 1999. “*Shaken and Stirred: Explaining Growth Volatility*”, World Bank, Annual Bank Conference on Development Economic, Washington.
- Favara, G. 2003. “*An Empirical Reassessment of the Relationship between Financial Development and Economic Growth*”, IMF Working Paper WP/03/123.
- Fernandez, D., Galetovic, A. 1994. “*Schumpeter Might Be Right – But Why? Explaining the Relation between Finance Development and Growth*”, Johns Hopkins University SAIS Working Paper in International Economics No. 96-01.
- Greenwood, J., Jovanovic, B. 1990. "Financial Development, Growth, and the Distribution of Income" *Journal of Political Economy*, Vol. 98, No. 5, pp. 1076-1107.
- Goudie, A., Ladd, P. 1999 “Economic Growth, Poverty and Inequality”, *Journal of International Development*, Vol. 11, No. 2, pp. 177-195.
- Guillaumont, J.-S. 1998. "Monnaie et finances", *Puf*.
- Guillaumont, J.-S., Kpodar, K. 2005. "*Financial Development, Financial Instability and Poverty*", WPS/2005-08, Center for the Study of African Economies, University of Oxford.
- Gurley, J.G., Shaw, E.S. 1960. “*Money in a Theory of Finance*”, The Brookings Institution, Washington DC.
- Hanmer, L., Naschold, F. 2000. “Attaining the International Development Targets: Will Growth Be Enough?”, *Development Policy Review*, Vol. 18, No. 1, pp. 11-36.
- Holden, P., Prokopenko, V. 2002. “*Financial Development and Poverty Alleviation: Issues and Policy Implications for Developing and Transition Countries*”, The International Monetary Fund WP/01/160, Washington.
- Honohan, P. 2004. “*Financial Development, Growth and Poverty: How close are the links?*”, World Bank Policy Research Working Paper No. 3203.
- Jalilian, H., Kirkpatrick, C. 2001. “*Financial Development and Poverty Reduction in developing countries*”, Institute for Development Policy and Management, University of Manchester. Working Paper Serie, No. 30.
- Joseph, A. 1998. "*Le rationnement du crédit dans les pays en voie de développement : le cas du Cameroun et de Madagascar*", Thèse de doctorat, Université de Paris I La Sorbonne.
- Kaminsky, G., Schmukler, S. 2003. “Short-Run Pain, Long-Run Gain: The Effects of Financial Liberalization” *American Economic Review*, Vol. 89, No. 3, pp. 473-500.
- Kpodar, K. R. 2006. "*Développement financier, Instabilité financière et croissance économique : implications pour la réduction de la pauvreté*", Thèse de doctorat, Université d'Auvergne – Clermont I.
- Kpodar, K. R. 2007. "*Manuel d'Initiation à Stata (Version 8)*", Université d'Auvergne – Clermont I.
- King, G., Levine, R. 1993. "Financial Intermediation and Economic Development", *Financial*

- Intermediation in the Construction of Europe*, eds. Colin Mayer and Xavier. London: Centre for Economic Policy Research.
- Lachaud, J.-P. 2006. "La mesure de la croissance pro-pauvres en Afrique : espace de l'utilité ou des capacités ? Analyse comparative appliquée au Burkina Faso". Document de Travail n°122. Centre d'Economie du Développement. Université Montesquieu – Bordeaux IV.
- Levine, R. 1997. "*Financial development and Economic growth: View and Agenda*", World Bank Policy Research Working Paper No. 1678, Washington.
- Levine, R., Loayza, N., Beck, T. 2000. "Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes". *Journal of Monetary Economics*. Vol. 46, pp. 31-77.
- Mckay, A., Lawson, D. 2003. "Assessing the Extent and Nature of Chronic Poverty in Low Income Countries: Issues and Evidence", *World Development*, Vol. 31, No. 3, pp. 425-439.
- McKinnon, R. I. 1973. "*Money and Capital in Economic Development*", The Brooking Institution.
- Meisel, N., Mvogo, J.-P. 2007. "*Quelles politiques de développement financier en Zone Franc ?*", Rapport thématique de l'Agence Française de Développement, Paris.
- Nations Unies 2005. "*Rapport sur les Objectifs du Millénaire pour le Développement*", New York.
- Pagano, M. 1993. "Financial Markets and Growth: an Overview", *European Economic Review*, Vol. 37, No. 2-3, pp. 613-622.
- Patrick, H. T. 1966. "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries", *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 14, No. 2, pp. 174-189.
- PNUD 1997. "*Rapport mondial sur le développement humain*".
- PNUD 1999. "La lutte contre la pauvreté en Afrique Subsaharienne", Paris, *Economica*
- PNUD 2000a. "*Vaincre la pauvreté humaine*".
- PNUD 2000b. "*Rapport mondial sur le développement humain*".
- Rafinot, M., Venet, B. 1998. "*Approfondissement financier, libéralisation financière et croissance : le cas de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)*", Contribution au Colloque de l'AFSE, Paris, Septembre.
- Rajan, R. 2005. "*Has Financial Development Made the world Riskier?*", International Monetary Fund, unpublished.
- Rajan, R., Zingales, L. 1998. "Financial Dependence and Growth", *American Economic Review*, Vol. 88, No. 3, pp. 559-586.
- Rajan, R., Zingales, L. 2003. "The Great Reversals: the Politics of Financial Development in the 20th Century", *Journal of Financial Economics*, Vol. 69, pp. 5-50.
- Ravallion, M. 1988. "*Comparaisons de la pauvreté: concepts et méthodes*", LSMS Document de travail No. 122, Banque Mondiale, Washington.
- Ravallion, M. 2001. "Growth, Inequality and Poverty: Looking Beyond Averages" *World Development*, Vol. 29, No. 11, pp. 1803-1815.
- REBELO, S.T. 1991. "Long-Run Policy Analysis and Long-Run Growth" *Journal of Political Economy*, Vol. 99, No. 3, pp. 500-21.
- Saint-Paul, G. 1992. "Technological choice, financial markets and economic development", *European Economic Review*, Vol. 36, No. 4, pp. 763-781.
- Shaw, E. S. 1973. "*Financial Deepening in Economic Development*", Oxford University Press.
- Spears, A. 1992. "The Role of Financial Intermediation in Economic Growth in Sub-Saharan Africa." *Canadian Journal of Development Studies*, Vol.13, No. 3, pp. 361-380.

- Stiglitz, J. 1998. "*The Role of the State in Financial Markets*", Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, pp. 19-52.
- Schumpeter, J. 1912. "*The Theory of Economic Development*", Harvard University Press, Cambridge
- Venet, B. 1996. "*Théories de la libéralisation financière et dualisme financier*", Thèse de doctorat, Université Paris IX Dauphine.
- World Bank 2006a. "*Programme Investment Climate Assessment*", Washington.
- World Bank 2006b. "*The World Bank Annual Report*", Washington.
- World Bank 2007. "*World Development Indicators 2007*", Washington.
- ZERBO, A. 2006. "*Stratégies de lutte contre la pauvreté et politiques de développement local au Sud du Sahara : Cas du Burkina Faso*", Thèse de doctorat, Université Montesquieu – Bordeaux IV.

Annexes

Tableau A.1 : Définitions et Sources des variables

Variables	Notation	Définition	Source des données
Log du PIB/tête (en PPA, 2000),	<i>LPibr</i>	Logarithme du Produit Intérieur Brut par tête, exprimé en Parité des Pouvoirs Achat internationale, constant en 2000	Banque Mondiale, World Development Indicators 2007
Incidence de la pauvreté	<i>P₀</i>	Pourcentage de la population qui vit en dessous du seuil de pauvreté international d'un dollar par jour et par personne	World Bank Global Poverty Index Database http://www.worldbank.org/research/povmonitor
Profondeur de la pauvreté	<i>P₁</i>	Ecart moyen du revenu des pauvres par rapport à la ligne de pauvreté d'un dollar par jour et par personne	World Bank Global Poverty Index Database http://www.worldbank.org/research/povmonitor
M₃ / PIB	<i>M3</i>	Actifs liquides du système financier en pourcentage du PIB	Banque Mondiale, World Development Indicators 2007
Gini (%)	<i>Gini</i>	Indice de Gini	World Bank Global Poverty Index Database http://www.worldbank.org/research/povmonitor
Crédit / PIB	<i>Crédit</i>	Crédits domestiques au secteur privé en pourcentage du PIB	Banque Mondial, Financial Structure Database 2007
Instabilité financière	<i>Insta</i>	Valeur absolue du résidu de l'indicateur du développement financier régressé sur sa valeur retardée et une tendance sur la période 1981-2005	La présente étude
Taux d'inflation	<i>Inflation</i>	Taux de variation de l'indice des prix à la consommation	Banque Mondiale, World Development Indicators 2007
Taux de bancarisation	<i>Tx_banc</i>	Nombre de comptes bancaires pour 1000 habitants	Rapports annuels de la Commission Bancaire de l'UEMOA,
Aide publique au développement en pourcentage du PIB	<i>Aide</i>	Flux de ressources au titre de l'aide publique au développement	Banque Mondiale, World Development Indicators 2007
Ouverture commerciale	<i>Ouv_com</i>	Exportations plus importations sur PIB	Banque Mondiale, World Development Indicators 2007
Ouverture financière	<i>Ouv_fin</i>	Investissements directs étrangers et investissements en portefeuille en pourcentage du PIB	Banque Mondiale, World Development Indicators 2007
Part de la Valeur ajoutée agricole dans le PIB	<i>Va_agricole</i>	Différence entre la somme des valeurs des intrants agricoles et la somme des valeurs des produits agricoles, sur PIB	Banque Mondiale, World Development Indicator 2007
Indice des termes de l'échange (2000=100)	<i>TE</i>	Rapport entre l'indice des prix moyens d'exportation et l'indice des prix moyens d'importation	Banque Mondiale, World Development Indicators 2007

Tableau A.2: Statistiques descriptives

Tableau A.2.1 : Echantillon des 7 pays de l'UEMOA

Variables	Nombre d'observation	Moyenne	Ecart type	Minimum	Maximum
LPIBR	56	5,65	0,44	5,02	6,81
P ₀	56	55,44	22,06	6,6	86,23
P ₁	56	24,50	14,61	1,02	53,31
GINI	56	42,53	6,52	34,44	54,14
M3	56	23,95	7,12	6,54	46,72
CREDIT	56	18,40	9,03	3,30	48,11
Tx_BANC	35	95,86	6,82	81,13	117,79
AIDE	56	79,90	50,14	5,62	342,93
GOV	56	12,91	2,77	6,48	20,42
VA_AGRICOLE	56	54,55	43,75	2,50	218,40
ILC	56	3,58	1,25	2	6
TE	56	122,66	41,33	24,35	259,61
INFLATION	56	4,59	7,68	-9,18	39,16
OUV_COM	56	57,46	18,25	28,37	108,81
OUV_FIN	56	1,01	1,39	-2,13	7,29

Tableau A.2.2 : Echantillon exhaustif (pays UEMOA et pays non UEMOA)

Variables	Nombre d'observation	Moyenne	Ecart type	Minimum	Maximum
LPIBR	264	6,15	0,97	4,65	8,47
P ₀	264	40,45	24,75	0,1	94,4
P ₁	264	18,09	14,87	0,02	55,21
GINI	264	47,12	10,65	28,65	74,33
M3	264	27,20	14,08	7,44	103,74
D _s *DF	264	20,46	19,66	0	103,74
CREDIT	264	17,23	10,82	1,84	62,15
AIDE	264	67,56	74,30	-177,66	424,62
GOV	264	14,81	6,12	4,94	54,51
VA_GRICOLE	264	29,30	13,74	2,32	63,11
TE	264	109,67	43,76	18,18	357,57
INFLATION	264	11,68	19,19	-7,58	178,70
OUV_COM	264	65,48	35,22	10,07	190,12
OUV_FIN	264	1,90	4,35	-8,51	46,61

Tableau A.3 : Développement financier et pauvreté : utilisation de l'incidence de la pauvreté

Variable dépendante :	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)		(6)	
	MEF		MEF		MEF		GMM System		GMM System		GMM System	
	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE
Incidence de la pauvreté												
Ratio M3/PIB	-0.521	(0.215)**					-0.1037	(0.113)***				
Ratio (Crédit privé)/PIB			-0.188	(0.100)*					-0.102	(0.545)*		
Taux de bancarisation					-0.201	(0.108)*					-0.180	(0.088)**
Incidence de la pauvreté (-1)							0.719	(0.311)**	0.703	(0.301)**	0.792	(0.342)***
Log du PIB réel par tête	-0.058	(0.018)***	-0.076	(0.012)***	-0.084	(0.015)***	-0.049	(0.015)***	-0.602	(0.095)***	-0.067	(0.011)***
Indice de Gini	3.151	(1.00)***	3.315	(0.888)***	3.579	(0.724)***	2.265	(0.607)***	2.172	(0.582)***	3.215	(0.648)***
Part VA agricole dans le PIB	-0.536	(0.164)***	-0.604	(0.214)***	-0.492	(0.135)***	-0.410	(0.219)*	-0.560	(0.299)*	-0.678	(0.362)*
Indice des termes de l'échange	-0.243	(0.123)**	-0.256	(0.137)*	-0.281	(0.123)**	-0.302	(0.162)*	-0.212	(0.113)*	-0.306	(0.133)**
Indice des libertés civiles	5.032	(0.689)***	5.040	(0.727)***	5.036	(0.562)***	1.790	(0.350)***	5.019	(0.724)***	4.085	(0.453)***
Aide publique au développement	-0.144	(0.343)	-0.196	(0.247)	-0.150	(0.101)	0.032	(0.053)	-0.169	(0.213)	-0.290	(0.195)
Inflation	0.292	(0.185)	0.290	(0.193)	0.172	(0.135)	-0.165	(0.163)	0.312	(0.207)	0.156	(0.122)
Ouverture commerciale	-1.637	(1.582)	-1.680	(1.641)	-2.202	(1.604)	-1.166	(0.626)*	-1.102	(0.592)*	-1.932	(1.044)*
Ouverture financière	1.362	(2.217)	1.403	(2.318)	4.350	(13.59)	1.040	(0.497)	1.307	(2.943)	4.104	(13.58)
Constante	7.986	(1.231)***	6.421	(1.036)***	7.327	(0.992)***	5.705	(1.118)***	7.008	(1.045)***	7.309	(0.990)***
Observations	56		56		35		49		49		28	
Nombre de pays	7		7		7		7		7		7	
R2	0.810		0.845		0.843							
Wald Chi2	(590.09)***		(431.18)***		(594.07)***							
Test de Hansen							0.71		0.76		0.79	
Test AR(2)							0.41		0.53		0.38	

Notes: SE : Ecart-type robuste
MEF : Méthode des Effets Fixes

Tableau A.4 : Développement financier et pauvreté : utilisation de la profondeur de la pauvreté

Variable dépendante :	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)		(6)	
	MEF		MEF		MEF		GMM System		GMM System		GMM System	
	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE
Profondeur de la pauvreté												
Ratio M3/PIB	-0.260	(0.270)					-0.182	(0.189)				
Ratio (Crédit privé)/PIB			-0.312	(0.242)					0.063	(0.062)		
Taux de bancarisation					-0.050	(0.017)***					-0.034	(0.015)**
Profondeur de la pauvreté (-1)							0.632	(0.380)*	0.820	(0.405)**	0.895	(0.201)***
Log du PIB réel par tête	-0.053	(0.018)***	-0.029	(0.009)***	-0.039	(0.011)***	-0.018	(0.006)***	-0.038	(0.012)***	-0.016	(0.004)***
Indice de Gini	1.949	(0.727)***	2.268	(0.675)***	2.580	(0.650)***	2.944	(1.089)***	2.127	(0.633)***	1.589	(0.791)**
Part VA agricole dans le PIB	-0.275	(0.128)**	-0.385	(0.165)**	-0.228	(0.123)*	-0.151	(0.064)**	-0.200	(0.085)**	-0.110	(0.054)**
Indice des termes de l'échange	-0.138	(0.091)	-0.164	(0.107)	-0.194	(0.107)*	-0.024	(0.106)	-0.031	(0.037)	-0.203	(0.119)*
Indice des libertés civiles	2.270	(0.580)***	3.148	(0.532)***	3.046	(0.374)***	2.080	(0.531)***	2.784	(0.471)***	2.460	(0.302)***
Aide publique au développement	-0.260	(0.270)	-0.312	(0.242)	-0.113	(0.070)	-0.021	(0.028)	-0.009	(0.340)	-0.107	(0.124)
Inflation	0.252	(0.150)*	0.242	(0.121)	0.124	(0.072)*	0.020	(0.109)	0.069	(0.021)	0.063	(0.074)
Ouverture commerciale	-1.331	(1.186)	-1.232	(1.265)	0.779	(1.410)	-1.410	(0.929)	0.814	(1.677)	-0.813	(0.535)
Ouverture financière	0.823	(1.701)	0.821	(1.587)	0.259	(0.952)	0.651	(1.347)	0.873	(1.688)	0.174	(0.639)
Constante	4.270	(0.834)***	3.117	(0.751)***	2.878	(0.628)***	2.105	(0.404)***	2.850	(0.686)***	3.227	(0.704)***
Observations	56		56		35		49		49		28	
Nombre de pays	7		7		7		7		7		7	
R2	0.793		0.766		0.730							
Wald Chi2	(223.06)***		(329.08)***		(253.10)***							
Test de Hansen							0.48		0.69		0.63	
Test AR(2)							0.35		0.41		0.39	

Notes: SE : Ecart-type robuste
MEF : Méthode des Effets Fixes

Tableau A.5.1 : Analyse de robustesse : utilisation de l'incidence de la pauvreté

Variable dépendante :	(1)		(2)		(3)		(4)	
Incidence de la pauvreté	GMM System		GMM System		GMM System		GMM System	
	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE
Ratio M3/PIB	-0.053	(0.021)**	-0.065	(0.035)*				
Instabilité de M3/PIB	0.047	(0.022)*						
(M3/PIB)^2			-0.048	(0.040)				
Ratio (Crédit privé)/PIB					-0.207	(0.097)*	-0.181	(0.082)*
Instabilité de (Crédit privé)/PIB					0.035	(0.019)		
[(Crédit privé)/PIB]^2	0.864	(0.332)***	0.819	(0.119)***	0.844	(0.417)***	0.865	(0.126)***
Profondeur de la pauvreté (-1)	-0.141	(0.010)***	-0.142	(0.014)***	-0.153	(0.016)***	-0.159	(0.016)***
Log du PIB réel par tête	2.915	(1.219)**	2.585	(0.772)***	2.529	(0.771)***	3.141	(0.648)***
Indice de Gini	-0.786	(0.149)***	-0.694	(0.140)***	-0.692	(0.199)***	-0.871	(0.307)**
Indice des termes de l'échange	-0.035	(0.079)	-0.092	(0.097)	-0.063	(0.097)	-0.120	(0.083)
Indice des libertés civiles	2.517	(1.002)**	4.337	(1.021)***	3.377	(1.191)***	4.407	(1.035)***
Inflation	0.183	(0.131)	-0.096	(0.246)	0.150	(0.291)	-0.123	(0.167)
Constante	7.872	(2.308)***	5.270	(2.112)**	6.112	(1.743)	13.14	(3.367)***
Observations	152		152		152		152	
Nombre de pays	33		33		33		33	
Test de Hansen	0.22		0.28		0.24		0.31	
Test AR(2)	0.15		0.30		0.23		0.46	

Notes: SE : Ecart-type robuste
MEF : Méthode des Effets Fixes

Tableau A.5.1 : Analyse de robustesse : utilisation de la profondeur de la pauvreté

Variable dépendante :	(1)		(2)		(3)		(4)	
Incidence de la pauvreté	GMM System		GMM System		GMM System		GMM System	
	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE	Coefficient	SE
Ratio M3/PIB	-0.015	(0.055)	-0.098	(0.102)				
Instabilité de M3/PIB	-0.137	(0.374)						
(M3/PIB)^2			0.027	(0.032)				
Ratio Crédit/PIB					-0.074	(0.272)	-0.121	(0.142)
Instabilité de Crédit/PIB					0.005	(0.007)		
[(Crédit privé)/PIB]^2							0.191	(0.110)*
Profondeur de la pauvreté (-1)	0.724	(0.251)***	0.812	(0.100)***	0.687	(0.333)*	0.868	(0.119)***
Log du PIB réel par tête	-0.081	(0.010)***	-0.073	(0.010)***	-0.021	(0.007)***	-0.092	(0.013)***
Indice de Gini	1.489	(0.862)*	2.123	(0.605)***	2.382	(0.964)**	2.582	(0.540)***
Indice des termes de l'échange	-0.399	(0.146)***	-0.183	(0.059)***	-0.320	(0.123)***	-0.340	(0.140)**
Part VA agricole dans le PIB	-0.023	(0.100)	-0.010	(0.007)	-0.105	(0.095)	-0.125	(0.064)*
Indice des libertés civiles	3.541	(1.369)**	1.686	(0.858)***	2.267	(1.163)*	1.644	(0.671)***
Inflation	0.164	(0.088)	-0.043	(0.170)	0.138	(0.124)	-0.131	(0.134)
Constante	2.229	(0.854)***	3.011	(1.153)***	2.551	(0.825)***	5.915	(2.936)*
Observations	152		152		152		152	
Nombre de pays	33		33		33		33	
Test de Hansen	0.45		0.17		0.39		0.26	
Test AR(2)	0.19		0.37		0.14		0.18	

Notes: SE : Ecart-type robuste
MEF : Méthode des Effets Fixes

Encadré : Liste exhaustive des pays considérés

Pays de l'UEMOA

Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Mali, Niger, Sénégal, Togo

Pays non UEMOA

Algérie, Botswana, Burundi, Cameroun, Centrafrique, Colombie, Comores, Congo (République), Costa Rica, Ethiopie, Gabon, Ghana, Gambie, Guatemala, Kenya, Lesotho, Madagascar, Malawi, Maroc, Mauritanie, Pakistan, Rwanda, Sierra Leone, Swaziland, Tchad, Zambie