

**Libéralisation et financement du
secteur primaire par les banques
et établissements financiers au
Bénin.**

Celestin V. C. Quenum
Charlemagne B. Igue

Janvier 2004

Copyright © Organisation internationale du Travail 2004

Les publications du Bureau international du Travail jouissent de la protection du droit d'auteur en vertu du protocole no 2, annexe à la Convention universelle pour la protection du droit d'auteur. Toutefois, de courts passages pourront être reproduits sans autorisation, à la condition que leur source soit dûment mentionnée. Toute demande d'autorisation de reproduction ou de traduction devra être adressée au Bureau des publications (Droits et licences), Bureau international du Travail, CH-1211 Genève 22, Suisse. Ces demandes seront toujours les bienvenues.

ISBN 92-2-215444-4 (version imprimée)
ISBN 92-2-215445-5 (version pdf)
ISSN 1609-8374

Première édition 2004

Les désignations utilisées dans les publications du BIT, qui sont conformes à la pratique des Nations Unies, et la présentation des données qui y figurent n'impliquent de la part du Bureau international du Travail aucune prise de position quant au statut juridique de tel ou tel pays, zone ou territoire, ou de ses autorités, ni quant au tracé de ses frontières.

Les articles, études et autres textes signés n'engagent que leurs auteurs et leur publication ne signifie pas que le Bureau international du Travail souscrit aux opinions qui y sont exprimées.

La mention ou la non-mention de telle ou telle entreprise ou de tel ou tel produit ou procédé commercial n'implique de la part du Bureau international du Travail aucune appréciation favorable ou défavorable.

Les publications du Bureau international du Travail peuvent être obtenues dans les principales librairies ou auprès des bureaux locaux du BIT. On peut aussi se les procurer directement à l'adresse suivante: Publications du BIT, Bureau international du Travail, CH-1211 Genève 22, Suisse. Des catalogues et listes des nouvelles publications peuvent être obtenus gratuitement à la même adresse.

Imprimé par le Bureau international du Travail, Genève, Suisse

LIBERALISATION ET FINANCEMENT DU SECTEUR PRIMAIRE PAR LES BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS AU BENIN

Celestin V. C. Quenum, Cellule d'Analyse de Politique Economique*
Charlemagne B. Igue, CEFRED, Université d'Abomey-Calavi

Janvier 2004

Résumé

Cette étude porte sur le financement du secteur primaire par les banques et les établissements financiers du Bénin. Elle a permis d'isoler les principaux facteurs qui expliquent l'évolution de l'offre de crédit et l'investissement dans le secteur primaire après la libéralisation financière. Il apparaît que, le service de la dette, l'instabilité politique et la faible croissance économique constituent des entraves à l'investissement dans le secteur primaire ; par contre le processus de libéralisation financière n'a pas eu d'effet significatif. Au niveau des institutions financières, leur contre performance financière et le terme des crédits qu'elles offrent ne favorisent pas le financement du secteur primaire.

No de Classification JEL : E22, E44, G20, G21

Mots-clés : Libéralisation financière, banques, établissements financiers, secteur primaire, investissement.

Adresse pour correspondance : Celestin Venant C. Quenum, Assistant de recherche, Cellule d'Analyse Politique Economique, 09 BP 175, Cotonou. Ph: +229-984017/306809. Fax: 306818 venantq@yahoo.fr

* Nos remerciements à l'équipe du programme ELIFID du Bureau International du Travail, Genève; à Mme D.M. Gross et M. M. Arikama pour leurs commentaires qui ont permis d'améliorer ce papier. Nous sommes aussi reconnaissant aux membres du Comité National de Pilotage du Bénin et à son secrétaire M. M. Gracia pour tout ce qu'ils font afin de faciliter la réalisation des études.

LIBERALISATION ET FINANCEMENT DU SECTEUR PRIMAIRE PAR LES BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS AU BENIN

Celestin V. C. Quenum, Cellule d'Analyse de Politique Economique
Charlemagne B. Igue, CEFRED, Université d'Abomey-Calavi

January 2004

Abstract

This paper studies the financing of the primary sector in Benin by banks and financial intermediaries. It provides some insight into the main factors determining the evolution of the supply of credits to the primary sector after financial liberalisation. It appears that debt services, political instability and lack of economic growth slow down investment in the primary sector. The process of financial liberalisation, however, does not appear to have had a significant impact. The poor financial performance of financial intermediaries and the credit conditions they impose do not favour investment in the primary sector.

Table des matières

1. Introduction.....	4
2. Contexte institutionnel.....	6
3. Fondements théoriques et empiriques.....	11
3.1. Au niveau macroéconomique.....	11
3.2. Au niveau microéconomique.....	14
4. Analyse macroéconomique.....	16
4.1. Cadre analytique.....	16
4.2. Résultats de l'estimation du modèle macroéconomique	19
5. Analyse microéconomique.....	23
5.1. Cadre analytique.....	23
5.2. Résultats de l'estimation du modèle microéconomique	27
6. Recommandations	30
7. Conclusion.....	32
Bibliographie.....	35
Annexe I : Modèle d'accélérateur flexible.....	38
Annexe II : Acronymes.....	39
Annexe III : Structures enquêtées.....	40
Annexe IV : Résultats des estimations des équations (4) et (5).....	42

Liste des tableaux

Tableau 1 : Signes attendus des variables exogènes du modèle macroéconomique.....	18
Tableau 2 : Test de stationnarité de Phillips-Perron	19
Tableau 3 : Résultat de l'estimation du modèle (4) à correction d'erreur.....	20
Tableau 4 : Signes attendus des variables exogènes du modèle microéconomique.....	26
Tableau 5 : Résultat de l'estimation.....	27

Résumé non technique

L'objectif de notre travail a été d'appréhender l'effet induit par le processus de la libéralisation financière sur le financement du secteur primaire par les banques et les établissements financiers intervenu après plus d'une décennie de politique d'encadrement de crédit au profit de ce secteur. Les institutions financières créées dans le nouveau contexte, malgré la progression régulière de leurs dépôts, n'offre pas au même rythme le crédit au secteur primaire. En effet, elles préfèrent toujours placer une grande partie de leurs liquidités dans les bons du trésor public ou dans les crédits au commerce bien qu'il existe dans le secteur primaire un besoin très élevé non satisfait en crédits. L'intérêt de cette étude se situe donc au double plan théorique et de politique économique.

Au plan théorique, les premières observations de l'évolution de crédit accordé par le système bancaire et les institutions de micro finance aux entreprises du secteur primaire semblent aller à l'encontre des prévisions optimistes que brandissent les partisans de la théorie de la libéralisation financière. Cette étude permet d'isoler les facteurs explicatifs de cette évolution inattendue.

Au plan de la politique économique, le secteur primaire utilise environ 58% de la population active occupée et contribue à hauteur de 40% en moyenne au PIB alors qu'il ne reçoit que 10% des investissements au plan national. Tandis que, les secteurs secondaire et tertiaire avec respectivement 9% et 33% de la population active occupée et une contribution de 15% et 45% en moyenne du PIB, drainent respectivement 59% et 31% des investissements. Ces chiffres montrent le faible niveau d'investissement dans le secteur primaire comparativement aux autres secteurs, bien qu'il soit considéré comme «prioritaire et base du développement économique du Bénin ». En effet, il est admis aujourd'hui que la performance économique du Bénin reste largement déterminée par les résultats du secteur primaire qui fournit 90% des recettes d'exportation.

Si malgré l'importance reconnue au secteur primaire, la part des ressources qui lui sont consacrées est encore dérisoire et décroît, il convient de se poser les questions suivantes : (i) qu'est-ce qui explique la faible orientation de l'investissement vers le secteur primaire malgré l'ensemble des mesures prises dans le cadre de la libéralisation financière ? (ii) du côté des institutions financières, quels sont les obstacles à l'accroissement de financement au profit du secteur primaire ? (iii) les acteurs du secteur primaire arrivent-ils à formuler clairement leur demande de financement ?

Notre démarche pour répondre à ces questions a consisté d'une part à évaluer les problèmes de financement du secteur primaire d'un point de vue macroéconomique à travers un modèle des déterminants du taux d'investissement. Ce modèle met en relation le taux d'investissement courant dans le secteur primaire avec le taux d'investissement dans le secteur primaire retardé d'une période, le ratio des exportations sur le Produit Intérieur Brut, le taux de croissance économique, le taux d'intérêt prêteur, le taux d'inflation, le taux de change effectif réel des exportations, le ratio Service de la dette sur PIB, l'instabilité politique et une variable muette destinée à rendre compte d'un éventuel changement structurel lié à la libéralisation financière. L'estimation économétrique de ce modèle nous a permis d'isoler les variables les plus pertinentes dans l'explication de l'évolution du taux d'investissement dans le secteur primaire.

Parmi ces facteurs, nous pouvons retenir le taux de croissance économique, le taux de service de la dette et l'instabilité politique qui réduisent le taux d'investissement dans le secteur primaire.

Nous avons d'autre part cherché à appréhender les contraintes qui pèsent sur l'offre de crédits des institutions financières au profit du secteur primaire. Nous avons mené pour cela une enquête auprès d'une cinquantaine d'institutions financières. Les données couvrent les années 1998-2001. Nous avons utilisé pour l'analyse des données, un modèle microéconomique qui lie le montant de crédits accordé aux activités du secteur primaire par l'institution financière au taux d'intérêt débiteur, au niveau des dépôts totaux disponibles pour l'institution financière, à l'apport (financier) personnel sous forme d'épargne préalable ou garantie exigé des bénéficiaires de crédit du secteur primaire, à un indicateur de crédibilité des demandes de crédit pour le secteur primaire qui est mesuré par le rapport du nombre de demandes acceptées au financement sur le nombre total de demandes de crédits exprimés, à la rentabilité des institutions financières mesurée par le bénéfice net de l'institution rapporté aux fonds, à la durée des crédits et à l'accessibilité de l'institution financière mesurée par le nombre de clients rapporté à la population active (locale). L'estimation du modèle microéconomique d'offre de crédit nous a permis d'identifier comme variables pertinentes d'explication de l'offre de crédits au secteur primaire, les dépôts disponibles des institutions financières, le taux d'intérêt débiteur moyen appliqué à ce type de crédit, la crédibilité des demandes de crédits et l'accessibilité des institutions financières aux populations. Toutes ces variables agissent positivement sur l'offre de crédit. Par contre, le terme des crédits et les résultats comptables de ces institutions influencent négativement leur offre de crédits au secteur primaire ; notons toutefois que ce dernier résultat n'est pas statistiquement significatif.

Au total, l'analyse du financement du secteur primaire dans le contexte de libéralisme financier au Bénin a permis d'une part, de constater que le processus en lui-même n'a pas eu d'effet significatif direct (en dépit de la baisse du financement du secteur primaire par les banques, les établissements financiers et les institutions de micro-finance qui s'est produite) ; d'autre part, de découvrir que les institutions financières, dans leurs activités d'octroi de crédits, sont influencées positivement par le niveau des dépôts collectés, le taux d'intérêts débiteur et la crédibilité des demandes de crédits.

Ces différents résultats nous amènent à faire d'une part les suggestions suivantes : (i) pour obtenir un effet significatif de la libéralisation financière sur l'investissement dans le secteur primaire, il conviendra de mener une politique de fonds de garantie et d'investissements publics en infrastructures de base dans ce secteur (création de périmètres irrigués, subvention à la modernisation des équipements...) afin de limiter les aléas naturels qui rendent trop risqués, les investissements dans le secteur primaire ; (ii) que les produits de la dette publique servent aussi à des investissements productifs dans le secteur primaire afin qu'il ne subisse plus seulement le poids du service de la dette ; (iii) des politiques destinées à renforcer la stabilité macroéconomique (réduire le niveau et la variabilité de l'inflation), le renforcement dans les institutions publiques de la séparation des fonctions techniques des fonctions politiques, la mise en place dans les ministères de programme pluriannuel placé sous la responsabilité des techniciens du ministère, ceci aura pour effet de garantir la continuité et la stabilité des institutions politiques et instaurer la confiance des investisseurs aux

structures de l'Etat. En définitive, la stabilité du cadre macroéconomique et politique, un financement public accru en infrastructures dans le secteur primaire pour y limiter les risques constituent les éléments fondamentaux qui permettront à ce secteur de tirer partie du processus de libéralisation en cours. D'autres part, (iv) compte tenu de l'importance des ressources disponibles (dépôts, subventions, fonds propres...) pour l'octroi de crédits au secteur primaire, une politique de mobilisation accrue de ressources par la sensibilisation et une meilleure rémunération des dépôts doit être menée ; (v) étant donné que les institutions financières susceptibles de financer les activités du secteur primaire sont en général les institutions de micro-finance et particulièrement les CLCAM qui en ont la vocation et l'infrastructure, il est nécessaire de mettre en place un dispositif d'appui aux activités desdites institutions afin d'accroître leur capacité d'offre de crédits. Concrètement, il s'agit par exemple de subventionner les activités d'octroi de crédits de ces institutions au secteur primaire à l'instar de ce qui est fait pour les Petites et Moyennes Entreprises dans le cadre du PAPME et PADME, et de faciliter leur accès aux marchés des capitaux comme les autres institutions financières classiques, en leur apportant une caution ; (vi) il faut accroître particulièrement l'assistance à la clientèle exerçant dans le secteur primaire en leur assurant par exemple l'alphabétisation, la formation en gestion et montage de dossier de projet ; (vii) il faut favoriser l'installation des banques et établissements dans toutes les régions du pays (par des incitations fiscales ou en obligeant chaque banque à offrir un service minimum dans au moins un autre département en plus du lieu de son siège) pour accroître la concurrence dans le système financier béninois et l'offre de crédits au secteur primaire. Ceci permettra de rendre les institutions financières vraiment plus proches des acteurs qui opèrent dans le secteur primaire. (viii) la mise en place au niveau des institutions financières d'un système d'information et de gestion pour renforcer la qualité du portefeuille de prêts et améliorer ainsi leurs résultats comptables. Au total, il convient de mettre en place un mécanisme qui encourage la spécialisation de certaines institutions dans le financement du secteur primaire, vu le niveau élevé et la spécificité des risques dans ce secteur.

1. Introduction

Dans le contexte d'un système financier libéralisé, l'obtention de financement auprès des institutions financières, s'effectue sous les contraintes du marché financier et de l'environnement économique et politique. L'obtention de fonds pour le financement du secteur privé ou public s'effectue par autofinancement et par recours au crédit, à l'emprunt obligataire, à l'impôt, etc. Le rôle des établissements bancaires et financiers est capital dans ce processus. Le mode de financement du secteur primaire qui est analysé dans cette étude est celui du financement par le crédit des institutions bancaires et financières.

Sont considérées comme banques, les institutions qui font profession habituelle de recevoir des fonds dont il peut être disposé par chèque ou virement et qu'elles emploient, pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui, en opérations de crédit ou de placement. Par contre, les établissements financiers sont des personnes physiques ou morales qui, sans être inscrites sur la liste des banques, font profession habituelle d'accomplir des opérations financières sans recevoir des fonds du public. Les établissements financiers travaillent avec leurs fonds propres ou avec des capitaux empruntés. La présente étude traite du financement du secteur primaire par les banques et les établissements financiers au Bénin.

Traditionnellement, les activités de pêche, d'agriculture et d'élevage, de sylviculture et des industries extractives sont regroupées dans le secteur primaire. Mais, dans le système de comptabilité Nationale du Bénin, l'industrie extractive est exclue du secteur primaire et comptabilisé dans le secteur secondaire. L'exclusion de l'industrie

extractive du secteur primaire n'a pas un effet considérable sur le PIB (Produit Intérieur Brut) du secteur primaire du fait de son faible poids comparé au PIB total du secteur primaire (environ 2% du PIB du secteur primaire). Dans le cadre de cette étude, la définition du secteur primaire qui est retenue est celle de la Comptabilité Nationale du Bénin définie précédemment.

Après l'abandon à la fin des années 80 de la politique d'encadrement du crédit dont bénéficiait le secteur primaire au profit des instruments plus souples, l'offre de crédit repose désormais sur le jeu des forces du marché mais avec un renforcement du contrôle et de la surveillance par les autorités monétaires. Depuis la mise en place de ces nouvelles règles, le secteur primaire n'obtient plus le financement requis pour son développement (seulement 10% des investissements au plan national alors qu'il en recevait entre 13 et 16% au début des années 80, (CMP, 1993). Les principaux facteurs explicatifs de cet état de chose sont, entre autres : le poids du service de la dette, le taux de croissance économique et l'instabilité politique au plan macroéconomique, le terme des crédits offerts et l'assise financière des institutions de crédits au niveau microéconomique.

En effet, plus de dix ans après le début de la libéralisation financière, si certains des effets prévus par la théorie (comme l'augmentation de l'épargne privée, amélioration du taux d'intérêt réel débiteur) sont perceptibles, il subsiste beaucoup de doute concernant l'efficacité de la libéralisation financière à promouvoir l'offre de crédit d'une part et l'investissement dans le secteur primaire d'autre part. En effet, l'étude du processus de libéralisation financière réalisée par Hounsa (2001) montre que l'épargne privée s'est beaucoup améliorée de même que le taux d'intérêt débiteur qui devient un

facteur déterminant du crédit au Bénin. L'évolution de l'offre de crédit aux entreprises du secteur primaire semble contredire néanmoins les prévisions optimistes que brandissent les partisans de la théorie de la libéralisation financière. Mais l'étude de Hounsa (2001) est globale et n'aborde pas les questions spécifiques au financement du secteur primaire.

Dans la présente étude, l'accent est plutôt mis sur le financement du secteur primaire et sur les effets induits par la libéralisation financière dans la problématique de l'investissement dans ce secteur fondamental de l'économie béninoise. Nous utilisons deux modèles, l'un macroéconomique (pour expliquer le comportement de l'investissement dans le secteur primaire) et l'autre, microéconomique (pour isoler les déterminants de l'offre de crédit au secteur primaire au moyen d'enquêtes réalisées auprès des institutions financières).

Les sections 2 et 3 du document sont consacrées à la justification et aux fondements théoriques et empiriques. Dans les sections 4 et 5 nous avons successivement présenté l'analyse macroéconomique et microéconomique de même que les implications de politiques. Enfin, les sections 6 et 7 sont consacrées aux recommandations et à la conclusion.

2. Contexte institutionnel

Au cours des décennies 70 et 80, le secteur bancaire béninois était nationalisé et le financement du secteur commercial était assuré par la Banque Commerciale du Bénin (BCB) ; l'industrie, l'immobilier et les Petites et Moyennes Entreprises (PME)

nationales étaient financées par la Banque Béninoise de Développement (BBD) et enfin, le financement des activités du secteur primaire étaient du ressort de la Caisse Nationale de Crédit Agricole (CNCA). Pendant cette période, l'octroi de crédits au secteur primaire se faisait dans le cadre de la politique d'encadrement du crédit. Cette politique d'encadrement du crédit était largement favorisée par la politique monétaire pratiquée par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) avant la réforme de 1989. En effet, avant 1989, les prêts à certains secteurs favorisés comme l'agriculture étaient gouvernés par des taux d'escompte préférentiel.

Mais, le laxisme dans la distribution du crédit et le non-respect des ratios prudentiels ont conduit à la dégradation du portefeuille de ces institutions financières. L'état désastreux des portefeuilles, avec plus de 75% de créances irrécouvrables a conduit à la liquidation de la CNCA en 1987, de la BBD en 1989 et de la BCB en 1990. Il s'en est suivi une restructuration profonde du secteur financier qui a été reconstitué avec l'installation ou la création de six banques commerciales privées¹, de trois établissements financiers², de la Fédération des Caisses d'Epargne et de Crédit Agricole Mutuel (FECECAM), de l'agence pour la Promotion et l'Appui aux Petites et Moyennes Entreprises (PAPME), de l'Association pour la Promotion et l'Appui au Développement des Micro-Entreprises (PADME) et de beaucoup d'autres institutions de micro crédits.

Malgré la progression régulière des dépôts au niveau de ces institutions financières, le financement des crédits au secteur primaire ne suit pas le même rythme

¹ Financial Bank (1988) ; Bank Of Africa (1989) ; Ecobank Bénin (1989) ; Banque Internationale du Bénin (1990) ; Continetal Bank Bénin (1992) ; Diamond Bank Bénin (2000).

² Crédit Promotion Bénin (1992) ; Crédit du Bénin S.A. (1994) ; Equipbail S.A. (1995)

de progression. En effet, ces nouvelles institutions préfèrent toujours placer une grande partie de leurs liquidités dans les bons du trésor public ou dans les crédits au commerce.

L'intérêt de cette étude se situe au double plan théorique et de politique économique. Au plan théorique, les premières observations de l'évolution de crédit accordé par le système bancaire et les institutions de micro-finance aux entreprises du secteur primaire semblent aller à l'encontre des prévisions optimistes que brandissent les partisans de la théorie de la libéralisation financière (voir, Hounsa, 2001). Cette étude permet d'isoler les facteurs explicatifs de cette évolution inattendue.

Au plan de la politique économique, le secteur primaire utilise environ 58% de la population active occupée et contribue à hauteur de 40% en moyenne au PIB alors qu'il ne reçoit que 10% des investissements au plan national (Ministère des Finances, 2001). Tandis que, les secteurs secondaire et tertiaire avec respectivement 9% et 33% de la population active occupée et une contribution de 15% et 45% en moyenne du PIB, drainent respectivement 59% et 31% des investissements. Ces chiffres montrent le faible niveau d'investissement dans le secteur primaire comparativement aux autres secteurs, bien qu'il soit considéré comme «prioritaire et base du développement économique du Bénin» (CMP, 1999, p 34). En effet, il est admis aujourd'hui que la performance économique du Bénin reste largement déterminée par les résultats du secteur primaire qui fournit 90% des recettes d'exportation. A ce niveau, l'agriculture est l'activité qui fournit à travers les cultures de rente que sont le coton, le palmier à huile, le manioc, l'ananas et l'anacarde, la principale contribution par rapport à la pêche et l'élevage qui demeurent des activités modestes dont la contribution à la création de la richesse nationale est encore faible.

Parmi ces sous-secteurs du secteur primaire, la culture cotonnière, principale source de revenus pour beaucoup d'agriculteurs, absorbe une quantité considérable des crédits alloués au secteur. A titre d'exemple, le montant des intrants nécessaires pour la campagne cotonnière 1998/99 s'élevait, selon les informations de la Société Nationale pour la Promotion Agricole (SONAPRA), à quelque 25 milliards de F.CFA. Malgré l'important financement encore apporté par le biais de la SONAPRA pour les campagnes cotonnières, les institutions de micro-finance y participent également pour une part non négligeable. Les Caisses Locales de Crédits Agricoles Mutuels (CLCAM) financent à hauteur de 2 millions de F.CFA les crédits de fonds de roulement au profit de paysans membres. Selon une étude réalisée par le Ministère du Plan, de la Restructuration Economique et de la Promotion de l'Emploi (MPREPE) en 1999, 2/3 des 150.000 paysans producteurs du coton ont accès à ce type de crédit avec un montant moyen par prêt de 50.000 F.CFA, soit 5 milliards de F.CFA d'offre réelle de micro crédits pour les activités cotonnières. En réalité, le coton étant une culture de rente, les dépenses en termes de complément de fonds de roulement varient entre 300.000 F.CFA et 1 million de F.CFA, conclut l'étude. Par conséquent, la demande potentielle varie entre 45 et 150 milliards de F.CFA. Ces chiffres montrent qu'il existe dans le secteur primaire un besoin très élevé non satisfait en crédits pour le financement de fonds de roulement et la réalisation d'investissements.

Si malgré l'importance reconnue au secteur primaire, la part des ressources qui lui sont consacrées est encore dérisoire et décroît, il convient de se poser les questions suivantes : (i) qu'est-ce qui explique la faible orientation de l'investissement vers le secteur primaire malgré l'ensemble des mesures prises dans le cadre de la libéralisation financière ? (ii) du côté des institutions financières, quels sont les obstacles à

l'accroissement de financement au profit du secteur primaire ? (iii) les acteurs du secteur primaire arrivent-ils à formuler clairement leur demande de financement ? Ces questions sont importantes aussi bien du point de vue théorique que pratique. Sur le plan de la théorie économique cette recherche permet de proposer un cadre d'analyse du financement du secteur primaire et de ces déterminants. Du point de vue pratique, l'étude fournit des pistes pour l'élaboration des politiques de développement durable afin d'assurer un meilleur financement du secteur.

Nous cherchons de façon globale à analyser l'effet des mesures prises dans le cadre de la libéralisation financière sur le financement du secteur primaire au Bénin. A cet objectif général se rattachent les objectifs spécifiques suivants : (i) évaluer l'impact de la libéralisation financière sur l'investissement dans le secteur Primaire ; (ii) identifier les facteurs déterminant l'offre de crédits des banques et établissements financiers au profit des acteurs du secteur primaire. Pour atteindre ces objectifs, les hypothèses suivantes ont été le fil conducteur de l'étude : (i) la libéralisation financière affecte négativement et significativement l'investissement dans le secteur primaire ; (ii) les principaux facteurs affectant le financement du secteur primaire par les institutions financières sont le niveau des dépôts disponibles et l'accessibilité des institutions financières. La vérification de ces hypothèses est faite à l'aide des coefficients de régressions des modèles présentés dans le cadre analytique de la section 4. Mais avant, nous avons fait recours à la littérature sur la question.

3. Fondements théoriques et empiriques

Dans cette section, nous présentons la littérature sur les investissements dans le contexte de la libéralisation financière. Bien que les arguments théoriques développés par la littérature et les études empiriques ne soient pas spécifiquement appliqués au secteur primaire, ils lui sont toutefois, transposables avec quelques nuances. En effet, les arguments développés portent soit sur l'investissement privé global (qui couvre tous les secteurs) soit sur les investissements dans les industries (secteur secondaire) ou soit sur une unité de production. Notre analyse s'effectue aussi bien au niveau macroéconomique que microéconomique. C'est pourquoi, nous exposons dans les sous sections suivantes, les fondements théoriques et empiriques d'un point de vue macroéconomique puis microéconomique.

3.1. *Au niveau macroéconomique*

Au plan macroéconomique, la théorie keynésienne stipule que l'investissement dépend principalement des variations anticipées de la demande et peu du taux d'intérêt, hypothèses largement confirmées par les estimations économétriques qui mettent en évidence une forte sensibilité de l'investissement aux variations de la demande (effet d'accélération) et un impact beaucoup plus modeste du taux d'intérêt (voir, Artus et Muet, 1984). Mais l'approche néoclassique de l'accélérateur flexible³ est généralement la plus utilisée dans les études empiriques destinées à estimer les déterminants de l'investissement. Cependant, face aux difficultés (comme le manque de données, le faible niveau de développement des marchés financiers) inhérentes à l'application de ce type de modèle dans les pays en développement, plusieurs adaptations ont été faites

³ Voir, Note A.I.1., Annexe I

dans la littérature (Sundarajan et Tukur, 1980 ; Tun Wai et Wong, 1982 ; Greene et Villanueva, 1991). L'une d'entre elles consiste à adapter les modèles néoclassiques en intégrant d'autres déterminants de l'investissement, dont la pertinence pour les économies en développement mérite d'être soulignée. Ainsi, les variables généralement retenues dans cette approche sont : le PIB, sensé saisir l'effet positif des débouchés anticipés, conformément au principe de l'accélérateur flexible et, un indicateur du coût d'usage ou le taux d'intérêt réel créditeur qui est censé avoir un effet négatif sur la demande du capital, conformément à l'hypothèse néoclassique selon laquelle les détenteurs de richesse arbitrent entre le placement de celle-ci et l'accumulation du capital (Greene et Villanueva, 1991). Le ratio service de la dette et la contrainte en devises étrangères mesurée par le niveau (moyen) des réserves de change (réserve en devises du pays) ont des effets négatifs sur l'investissement (Oshikoya, 1994a). Les indicateurs d'instabilité macroéconomique tels que la croissance du stock nominal de monnaie et le taux de change réel (Aizeman et Marion, 1999) ainsi que l'inflation (Edwards et Tabellini, 1991) affectent aussi négativement et significativement l'investissement. De plus, Ben-Habib et Spiegel (1992), Mauro (1993), et Knack et Keefer (1993) affirment que l'instabilité socio-politique, réduit sensiblement l'investissement. Plusieurs auteurs comme Goodrich (1991) ont montré que le changement de gouvernement donne une solide estimation de l'instabilité socio-politique. Goodrich (1991) a trouvé par exemple, que dans les pays en développement, l'investissement direct étranger est directement et négativement affecté par cette mesure de l'instabilité socio-politique.

Oshikoya (1994b) a estimé des équations d'investissement (avec la variable dépendante retardée utilisée comme régresseur). Singulièrement, ses résultats indiquent

que les variations de la production réelle (qui captent l'effet d'accélérateur) ont un impact positif et significatif sur l'investissement dans les pays à faible revenu. Par contre, le taux d'inflation, le ratio du service de la dette, et l'instabilité macroéconomique (mesurée par les variations de la croissance du taux de production réelle et du taux de change réel) ont un impact négatif fort sur l'investissement ; l'effet du taux de change réel quoique négatif, est statistiquement non significatif. Quatre études récentes effectuées par Serven (1997, 1998), Aizenman et Marion (1999), fournissent plus de preuves des effets défavorables de l'incertitude sur l'investissement. Par exemple, Serven (1997) trouve que l'incertitude et la volatilité macroéconomique sont les facteurs clés qui expliquent les bas niveaux d'investissement observés en Afrique subsaharienne dans les années 80 et 90.

Dans le cas spécifique du Bénin, l'étude du processus de libéralisation financière réalisée par Hounsa (2001) a abouti à la conclusion suivante : le taux d'intérêt débiteur est un facteur déterminant du crédit au Bénin au cours de la période de libéralisation financière. Aussi intéressantes que puissent paraître ces études, leurs auteurs utilisent différentes spécifications du modèle d'investissement qui ont un faible pouvoir explicatif. De plus, ces auteurs n'ont pas tenu compte de la spécificité des séries temporelles dans leurs analyses. Pour notre part, nous avons tenu compte de ces limites dans la présente étude. Ainsi, nous avons intégré d'autres variables évoquées dans la littérature et qui sont susceptibles d'influencer spécifiquement l'investissement dans le secteur primaire. La prise en compte de ces déterminants de l'investissement a permis d'améliorer le pouvoir explicatif du modèle, d'appréhender l'impact spécifique qu'induit la libéralisation financière et de proposer des mesures de politique économique.

3.2. *Au niveau microéconomique*

L'analyse de l'offre de crédit s'inscrit dans le cadre de la théorie de l'asymétrie d'information qui caractérise les marchés financiers libéralisés ou décentralisés. En effet, dans une situation d'information imparfaite et asymétrique entre les banques et les emprunteurs, le rationnement du crédit peut apparaître de façon endogène et les crédits sont alors perçus comme un vecteur à plusieurs composantes : taux d'intérêt, durée, taille de la garantie, apport personnel demandé, etc. (Stiglitz et Weiss, 1981).

D'un point de vue microéconomique, le marché du crédit est étudié comme une entité spécifique caractérisée par une offre émanant des banques et des autres institutions financières et une demande venant des agents économiques. La principale idée développée dans cette partie repose sur le principe qu'il pourrait exister une situation d'insuffisance de crédit qui, à son tour, pourrait limiter la capacité des entreprises à financer leurs investissements. La fonction d'offre de crédit résulte d'une analyse des banques, basée sur l'approche de gestion de portefeuille que l'on peut formuler de la manière suivante : en raison des rendements qu'elles anticipent sur les différents actifs à leur disposition, les banques décident du montant de crédit à accorder, en tenant compte de l'importance des ressources à leur disposition. Outre les fonds propres, ces ressources sont composées des dépôts collectés auprès des clients, des concours de la banque centrale et des engagements extérieurs.

Pazarbasioglu (1996) a adopté une spécification dans laquelle l'offre de crédit est positivement liée au niveau total des dépôts collectés, au taux d'intérêt sur les crédits, à l'indicateur de richesse nette des agents économiques du secteur privé (donnant une estimation de la garantie offerte par les emprunteurs potentiels aux

banques), à la profitabilité intrinsèque des banques (permettant de déterminer la facilité avec laquelle celles-ci peuvent collecter des ressources), et négativement à l'indicateur de prime de risque (mesuré par la différence entre le taux d'intérêt débiteur et le taux de prise en pension). Certaines de ces variables sont reprises par Mamadou (2001) dans le modèle intégré de Projection Macro-économique et de Simulation (modèle PROMES) pour spécifier les fonctions d'offre de crédits à l'économie dans le cas particulier des économies de l'UEMOA. Il s'agit des dépôts collectés par les banques et du taux d'intérêt débiteur. D'autres variables telles que les facilités de refinancement auprès de la Banque centrale (à travers les taux du marché monétaire et de pension) et les indicateurs de viabilité de l'environnement économique (le taux d'inflation et la production anticipée) y sont ajoutées.

Uzamukunda (1995) isole les principales contraintes qui influencent l'accès des emprunteurs du milieu rural tels que exploitants agricoles et pêcheurs au crédit. Il s'agit de la garantie dont le manque constitue un obstacle pour l'obtention de crédit ; le taux d'intérêt élevé qui inquiète les demandeurs de crédit et inhibe leur motivation à recourir au crédit ; les longues procédures et les coûts élevés des transactions qui fatiguent, inquiètent et découragent le recours au crédit. Dans ces conditions, l'investissement désiré par les entreprises d'une branche n'est jamais atteint (Decaluwe et Nsengiyumva, 1993). La sélectivité dans l'octroi des crédits de long terme s'applique à des activités telles que l'agriculture traditionnelle, l'artisanat, etc., qui sont relativement plus risqués.

L'analyse des déterminants microéconomiques de l'offre de crédit montre que certains facteurs peuvent être retenus dans le cadre spécifique du crédit au secteur primaire. La section suivante expose la méthodologie adoptée pour identifier les

déterminants de l'investissement (dans le secteur primaire) et de l'offre de crédit par les institutions financières.

4. Analyse macroéconomique

Dans cette section, nous avons spécifié le modèle au niveau macroéconomique et les résultats issus de l'estimation du modèle.

4.1. Cadre analytique

La spécification du modèle macroéconomique consiste à préciser les déterminants du niveau global de l'investissement dans le secteur primaire. La fonction d'investissement à estimer dérive du modèle d'accélérateur flexible. Dans sa forme la plus simple, ce modèle découle de l'hypothèse que la technologie de production dans une économie est caractérisée par une relation fixe entre le stock de capital désiré et le niveau de la production.⁴ Henin (1981), en combinant le principe de l'ajustement partiel de Goodwin et celui de l'opérateur retard de Koyck, a obtenu l'équation suivante :

$$\frac{I}{y} = \frac{\alpha k [y - (1 - \delta)y_{-1}]}{y} + (1 - k) \frac{L_{-1}}{y} \quad (1)$$

où I est l'investissement brut, k le coefficient d'ajustement partiel du stock courant de capital, y la production courante, δ le taux de dépréciation du capital et α le rapport de proportionnalité du stock de capital à la production. On appellera équation d'ajustement du stock de capital la première partie de cette relation et accélérateur flexible la seconde, autorégressive en I . Dans le cas où $\delta = 0$, c'est-à-dire que la dépréciation du capital est nulle ou que l'on traite de l'investissement net, l'équation (1) devient :

⁴ Voir, Annexe I pour la démonstration.

$$\frac{I}{y} = \frac{\alpha k[\Delta y]}{y} + (1-k) \frac{L_{-1}}{y} \quad (2)$$

Cette équation (2) lie le taux d'investissement linéairement aux taux de croissance de la production courante et d'investissement de la période précédente. La formulation empirique généralement utilisée, part de cette dernière spécification à laquelle on ajoute les autres déterminants du taux d'investissement évoqués dans la littérature.

La formulation empirique utilisée est inspirée de celle de Oshikoya (1994b), Hadjimichael et Ghura (1995) sur les pays de l'Afrique subsaharienne. Pour notre part, nous avons adapté leur spécification empirique de la fonction d'investissement à la fonction d'investissement dans le secteur primaire. Cette adaptation tient compte d'une part, de la spécificité du secteur primaire et d'autre part, des variables identifiées dans la littérature et qui sont susceptibles d'agir sur la fonction d'investissement de ce secteur. Nous retenons la spécification suivante pour le modèle macroéconomique :

$$Ip_t = a_1 + a_2 Ip_{t-1} + a_3 Exp_t + a_4 Cr_t + a_5 Tip_t + a_6 Inf_t + a_7 Tcer_t + a_8 Sd_t + a_9 DUM + a_{10} INST + \varepsilon_t \quad (3)$$

Cette spécification met en relation le taux d'investissement courant dans le secteur primaire (Ip_t) et le taux d'investissement dans le secteur primaire retardé d'une période (Ip_{t-1}) qui influence beaucoup la décision d'investir et joue le rôle d'ajustement ; le ratio exportations sur le PIB (Exp_t) qui a un effet positif ; le taux de croissance économique (Cr_t) qui améliore le taux d'investissement ; le taux d'intérêt prêteur (Tip_t) qui représente le coût du crédit, agit négativement ; le taux d'inflation (Inf_t) qui a un effet négatif ; le taux de change effectif réel des exportations ($Tcer_t$) qui a un impact négatif ; le ratio service de la dette sur PIB (Sd_t) dont le signe attendu est négatif ; une variable muette (Dum) destinée à rendre compte d'un éventuel changement structurel lié à la

libéralisation financière dont le signe attendu est positif ; elle prend la valeur 1 en 1990 et 1991 et 0 partout ailleurs. En effet, en procédant à une régression récursive par la méthode de la régression récursive de Charemza et Deadman (1992), on observe que le coefficient de *Dum* s'améliore jusqu'en 1991 puis entame une détérioration des résultats de la régression. Ceci nous a conduit à choisir la valeur 1 pour les années 1990 et 1991 puis 0 partout ailleurs. Enfin, une variable qui rend compte de l'instabilité politique (*Inst*) qui influence négativement l'investissement est introduite. C'est une variable qui est obtenue par sommation des événements suivants : nombre de changements de ministres en charge du secteur primaire et de chefs de l'Etat au cours d'une année. Finalement, ε_t est le terme d'erreur. Le résumé des signes attendus des variables explicatives est présenté dans la Table 1.

Table 1 : Signes attendus des variables exogènes du modèle macroéconomique

Variables Explicatives	Description	Signes attendus
Ip_{t-1}	Taux d'investissement retardé d'une période	+
Exp	Ratio exportations sur le PIB	+
Cr	Taux de croissance économique du secteur primaire	+
Tip	Taux d'intérêt prêteur (coût du crédit)	-
Inf	Taux d'inflation	-
Tcer	Taux de change réel	-
Sd	Ratio service de la Dette sur PIB	-
Dum	Variable muette rendant compte de l'effet de la libéralisation financière	+
Inst	Variable rendant compte de l'instabilité politique	-

Les données qui ont servi dans le cadre de ce modèle sont des données secondaires de séries chronologiques d'agrégats macroéconomiques (investissement dans le secteur primaire, PIB, exportations), de taux d'intérêt du marché financier, le déflateur, le taux de change effectif réel à l'exportation. La période retenue pour l'analyse s'étend de 1970 à 2000 afin de couvrir un nombre d'années suffisant avant et après la libéralisation financière qui a débuté en 1989 et de respecter également les exigences économétriques du modèle. Les sources des données sont : les statistiques de la BCEAO (2000, 2001), les comptes nationaux de l'INSAE (1999), les tableaux de

bord social, les Bilans et Perspectives de l'Economie Nationale (BIPEN) du Ministère des Finances et de l'Economie (2001, 2001), les world tables, les statistiques financières internationales du FMI, les Rapports sur le Développement Humain au Bénin et la base de données de la Cellule d'Analyse de Politique Economique (CAPE). Le logiciel Eviews 3.1. a été utilisés pour le traitement, l'analyse des données et la vérification des hypothèses.

4.2. Résultats de l'estimation du modèle macroéconomique

Avant l'estimation de l'équation (3), nous avons procédé aux tests de stationnarité de Phillips-Perron sur les données. En effet, l'étude des séries temporelles exige ces tests préalables pour éviter l'estimation de relations "fallacieuses" et des interprétations erronées (Bourbonnais et Terraza, 1998). Ainsi, nous avons effectué sur chaque série en niveau et en différence le test de stationnarité (à l'exception des variables *Inst* et *Dum* qui ne sont pas des séries temporelles, voir Table 2).

Table 2 : Test de stationnatité de Phillips-Perron

Variables	Test les variables en niveau			Test sur les variables en différence première		
	Valeur du test	Valeur critique	Stationnaire à 1 %	Valeur du test	Valeur critique	Stationnaire à 1 %
$I_{p,t-1}$	-3,030	-3,666	Non	-6,661	-3,675	Oui
Exp_t	-1,586	-3,666	Non	-3,986	-3,675	Oui
Cr_t	-3,176	-3,666	Non	-7,94	-3,675	Oui
Tip_t	-0,937	-3,666	Non	-5,877	-3,675	Oui
Inf_t	0,999	-3,666	Non	-3,321	-3,675	Oui
$Tcer_t$	-3,380	-3,666	Non	-7,030	-3,675	Oui
Sd_t	-2,164	-3,666	Non	-6,665	-3,675	Oui

La règle de décision est la suivante : si la statistique de Phillips-Perron est supérieure à la valeur critique indiquée à un seuil, on conclut que la série possède une racine unitaire et n'est donc pas stationnaire à ce seuil. Ces tests montrent une non stationnarité des séries des variables en niveau et une stationnarité en différence première. Ce sont ses résultats qui nous ont fondés à utiliser un modèle à correction d'erreur estimé en deux étapes suivant la procédure développée par Engle et Granger et présenté par Bourbonnais et Terraza (1998). Dans une première étape, nous avons estimé l'équation (4), la relation de long terme, par les Moindres Carrés Ordinaires (MCO) sans les deux variables *Inst* et *Dum* qui sont stationnaires en niveau. Dans une deuxième étape, nous avons estimé par les MCO la relation dynamique de court terme de l'équation suivante :

$$\Delta Ip_t = b + b_2 \Delta Ip_{t-1} + b_3 \Delta Exp_t + b_4 \Delta Cr_t + b_5 \Delta Tip_t + b_6 \Delta Inf_t + b_7 \Delta Tcer_t + b_8 \Delta Sd_t + b_9 DUM + b_{10} INST + \gamma Err_{t-1} + \mu_t \tag{4}$$

avec γ la force de rappel à l'équilibre de long terme et Err_{t-1} , le résidu retardé d'une période de la régression de la première étape. Les résultats de l'estimation sont présentés dans la Table 3.

Table 3 : Résultat d'estimation du modèle (4) à correction d'erreur

Variables	Coefficients	Probabilités
α_1	0.003651**	0.0322
ΔIp_{t-1}	0.754188***	0.0029
ΔExp_t	0.0322	0.3104
ΔCr_t	-0.025267***	0.0114
ΔTip_t	-0.021834	0.7715
ΔInf_t	-0.000126	0.9908
$\Delta Tcer_t$	-0.006388	0.4038
ΔSd_t	-0.088593***	0.0081
Dum_t	-0.000402	0.9208
$Inst_t$	-0.003437**	0.0437
Err_{t-1}	-0.694051***	0.0001
N=29, DW=2.025 , $R^2=0.703$, Adj. $R^2=0.539$, Prob (F-statistic)= 0.0037		

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

Les statistiques de régression, révèlent une bonne adéquation du modèle [$R^2=0,703$, Prob (F-statistic)= 0,0037]. De plus, le coefficient de Err_{t-1} (force de rappel) a le signe négatif significatif attendu et atteste de la validité du modèle à correction d'erreur. Pris

individuellement, les variables les plus significatives sont : le taux d'investissement retardé d'une période ($I_{p,t-1}$), le taux de croissance économique (Cr_t), le taux du service de la dette (Sd_t) et l'instabilité politique ($Inst_t$).

En effet, le taux d'investissement retardé influence positivement et très significativement le taux d'investissement de la période courante. Ce résultat est conforme à la théorie de l'accélérateur flexible mentionnée dans la revue. Ceci signifie que le processus d'investissement est cumulatif ou possède un effet d'entraînement car le niveau d'investissement réalisé au cours d'une année suscite ou facilite les investissements de l'année suivante. Le taux de croissance économique a un impact négatif significatif sur le taux d'investissement du secteur primaire. Ce signe est inattendu au regard de la théorie mais identique aux résultats empiriques de Oshikoya (1994b). Ce résultat peut s'expliquer par le niveau de développement dans le secteur primaire qui ne lui permet pas de profiter ou de capter les fruits de la croissance. En effet, lorsqu'on s'intéresse à la branche des activités du secteur primaire, l'archaïsme des outils de production et le risque élevé lié aux aléas naturels dans ce secteur conduisent à une faible productivité qui décourage l'investissement dans ce secteur.

Le taux de service de la dette affecte négativement et significativement le taux d'investissement dans le secteur primaire. Ce résultat est conforme au signe attendu. En effet, la charge de la dette réduit la capacité d'investissement public au profit du secteur primaire et accroît les impôts qui découragent l'investissement privé. L'instabilité politique a un impact négatif et significatif sur le taux d'investissement dans le secteur primaire. Cet effet est conforme au signe attendu et peut s'expliquer par les retards dans le dénouement, l'approbation par les administrations des dossiers d'investissement ou

même un renoncement à investir. En effet, avant et après les remaniements ministériels ou élection présidentielle on assiste souvent à une période de fonctionnement au ralenti des structures de l'Etat. De plus, l'arrivée de nouveaux responsables (pas toujours crédibles ou inconnus des milieux d'affaires) à la tête des structures de l'Etat, conduit à une incertitude ou un changement d'hommes et de politique et donc à la réticence des investisseurs, ce qui peut naturellement induire une baisse du taux d'investissement.

Concernant le taux d'exportation (Exp_t), il a le signe attendu quoique non significatif. Le taux d'intérêt (Tip_t) a un effet négatif qui est conforme à la théorie ; mais le coefficient est non significatif. Il en est de même du taux d'inflation (Inf_t). La variable muette (Dum) qui capte l'effet spécifique du processus de libéralisation, a un coefficient négatif non significatif. Bien que ce signe ne soit pas significatif, il est conforme à l'évolution des investissements dans le secteur primaire depuis la libéralisation financière. En effet, depuis la libéralisation financière et l'application des réformes du Programme d'ajustement structurel, le volontarisme étatique en faveur du secteur et les investissements publics dans le secteur primaire ont considérablement diminué ce qui peut justifier le signe négatif du processus de libéralisation financière sur le taux d'investissement dans le secteur primaire. Ce résultat peut aussi provenir de l'introduction d'une plus grande rigueur dans l'octroi de crédit, la prise en compte du niveau réel de risque existant dans le secteur ou de la frilosité des institutions financières après la banqueroute des années 80. Ce résultat ne confirme pas notre première hypothèse selon laquelle la libéralisation financière affecte négativement et significativement l'investissement dans le secteur primaire.

Au total, le modèle macroéconomique nous a permis d'identifier les déterminants de l'investissement dans le secteur primaire. L'analyse microéconomique des déterminants du financement du secteur primaire quant à elle, repose sur la spécification présentée dans la sous section suivante.

5. Analyse microéconomique

5.1. *Cadre analytique*

L'approche retenue pour spécifier la fonction d'offre de crédit au secteur primaire, s'inspire de celle développée par Mamadou (2001) dans le cas des économies de l'UEMOA. Il a indiqué comme principaux déterminants de l'offre de crédits à moyen et long terme, le taux de pension, le taux du marché monétaire et le taux d'inflation anticipé (qui ont un impact négatif) ; le taux d'intérêt débiteur, les niveaux disponibles des dépôts (en montant de francs CFA) et de la production anticipée (qui est généralement remplacée par la production courante dans les estimations empiriques ; Hadjimichael et Ghura, 1995), qui ont un effet positif.

Dans le cadre de cette étude, nous avons adapté ce modèle au cas spécifique d'offre de crédits au secteur primaire avec quelques modifications. En effet, certaines variables du modèle jugées non pertinentes ne sont pas retenues vue la composition de notre échantillon qui intègre des institutions qui n'ont pas toutes accès au marché financier et qui ne tiennent pas compte de l'inflation anticipée dans la détermination de leur taux d'intérêt. De plus, les données sur ces variables seront les mêmes au cours de chaque année pour toutes les institutions enquêtées. D'autres variables pouvant agir sur l'offre de crédits au secteur primaire évoqués dans la revue ont été incorporés au

modèle. Au nombre de ces facteurs nous avons : un indicateur de richesse nette des agents économiques du secteur primaire donnant une estimation de la garantie offerte par les emprunteurs aux institutions financières et dont l'effet attendu sur l'offre de crédit est positif, la profitabilité intrinsèque des institutions financières permettant de déterminer la facilité avec laquelle celle-ci peuvent collecter des ressources et, partant, accroître leur capacité d'offre de crédits et dont l'effet attendu est positif (Uzamukunda, 1995 ; Pazarbasioglu, 1996) ; l'accessibilité mesurée par le nombre de population active par caisse, influence négativement l'offre de crédit car un nombre élevé traduit un faible rapprochement des institutions financières des populations (Uzamukunda, 1995) et de façon réciproque, le nombre de guichets ou de clients par population active agit positivement sur l'offre de crédit (Sinzogan 2000). Enfin, la durée moyenne du crédit agit négativement (Decaluwe et Nsengiyumva, 1993).

Toutes ces variables explicatives ont été retenues en considérant que les conditions d'exercice de l'activité financière (implantation physique, administration, ressources, et conditions d'offre de services financiers) ont une influence sur la décision de financer un secteur d'activité ou non (Ledgerwood, 1998). Le modèle d'analyse microéconomique du financement du secteur primaire par les institutions financières se présente comme suit :

$$\ln Cred_{i,t} = c_0 + c_1 \ln Dpotd_{i,t} + c_2 id_{i,t} + c_3 Ap_{i,t} + c_4 Cdb_{i,t} + c_5 Pr of_{i,t} + c_6 \ln Acc_{i,t} + c_7 Durc_{i,t} + v_{i,t} \quad (5)$$

Avec $i=1$ à 42 et $t=1$ à 4. $Cred_{it}$ est la variable dépendante qui est le montant de crédits accordé aux activités du secteur primaire par l'institution financière i en année t en logarithme; id_{it} est le taux d'intérêt débiteur qui a un effet positif ; $Dpotd_{it}$, le niveau des

dépôts totaux disponibles⁵ pour l'institution financière en log. Cette variable a un impact positif sur l'offre de crédit ; Ap_{it} désigne l'apport financier personnel sous forme d'épargne préalable ou garantie exigé des bénéficiaires de crédit du secteur primaire exprimé en pourcentage du montant de crédit demandé et agit négativement sur l'offre de crédit ; Cdb_{it} est l'indicateur de crédibilité des demandes de crédit pour le secteur primaire mesuré par le rapport du nombre de demandes acceptées au financement sur le nombre total de demandes de crédits exprimés et agit positivement ; $Prof_{it}$ est la rentabilité des institutions financières mesurée par le bénéfice net de l'institution rapporté aux fonds propres ; elle influence positivement l'offre de crédit ; $Durc_{it}$ est la durée des crédits (court, moyen et long terme) ; elle a un effet ambigu car elle évolue dans le même sens que le montant des crédits offerts à court terme et en sens opposé des crédits à long et moyen terme ; Acc_{it} est l'accessibilité de l'institution financière mesurée par le nombre de clients rapporté à la population active locale et a un impact positif ; v_{it} est le terme d'erreur. L'indice t de temps indique que les variables sont prises simultanément au cours d'une période de temps correspondant à l'année. Il est évident que l'encours de crédits annoncé pour une année est le cumul de crédits nouveaux et de crédits d'il y a plus d'un an. Il en est de même des dépôts dont les montants annoncés sont des cumuls de valeurs nouvelles et antérieures. De plus, les données collectées pour ce modèle sont traitées comme des données de Panel et non comme des séries chronologiques. Les variables explicatives du modèle microéconomique et leurs signes attendus sont résumés dans la Table 4.

⁵ Quelques unes des IMF et établissements financiers enquêtés (PAPME, PADME, Equipbail et Crédit promotion du Bénin) font des crédits à partir des dépôts et autres ressources comme les subventions. Pour ces institutions, nous avons utilisé comme proxy de la variable $Dpotd_{it}$ (dépôts disponibles), les dépôts de leur clientèle augmentés des subventions reçues de leurs bailleurs.

Table 4 : Signes attendus des variables exogènes du modèle microéconomique

Variables explicatives	Description	Signes Attendus
Dpotd	Niveau des dépôts totaux disponibles	
Id	Taux intérêt débiteur	+
Ap	L'apport (financier) personnel	+
Cdb	Crédibilité des demandes de crédit pour le secteur primaire	-
Prof	la profitabilité des institutions financières	+
Durc	Durée moyenne des crédits	+
Acc	Accessibilité de l'institution financière mesurée par le nombre de clients rapporté à la population active locale	+/-
		+

Les données primaires sur les institutions de crédit sont obtenues par enquête de terrain auprès des agences de banques, des établissements financiers et des institutions de micro-finance établies au Bénin. L'extension de l'échantillon aux institutions de micro-finance se justifie par le fait qu'elles sont les seules à financer principalement et dans toutes les localités les activités du secteur primaire. Les banques installées au Bénin après la libéralisation du secteur financier, sont toutes commerciales et financent prioritairement les activités commerciales. Les établissements financiers au nombre de trois dont deux seulement sont actuellement fonctionnels ne financent qu'à titre exceptionnel les activités du secteur primaire.

A cet effet, un échantillon de 50 agences (de banques, d'établissements financiers et d'institutions de micro-finance) est prélevé parmi les 65 agences de banques, d'établissements financiers et de structures de micro-finance des trois départements du sud Bénin (l'Atlantique, l'Ouémé et le Mono, selon l'ancien découpage) qui sont fonctionnelles depuis 1998 au moins (voir, Table A.IV.1., Annexe IV). Le choix de ces départements se justifie par la présence et la concentration des différentes institutions dans ces zones. Les données sont collectées auprès de ces institutions sur la base d'un questionnaire (voir, Annexe V) et couvrent les années 1998-2001. Le taux de

retour des questionnaires a été de 84% (42 sur 50). L'enquête s'est déroulée entre le mois de juillet et octobre 2002.

5.2. Résultats de l'estimation du modèle microéconomique

Dans cette sous-section, nous présentons les résultats d'estimation de la régression du modèle d'offre de crédit au secteur primaire par les institutions financières (voir Table 5).

Table 5 : Résultat de l'estimation

Variable	Coefficient	Prob.
$\ln D_{potd_{it}}$	0.202470**	0.0314
id_{it}	0.002624***	0.0000
Ap_{it}	0.096119***	0.0000
Cdb_{it}	0.088906***	0.0001
$Prof_{it}$	-0.000309	0.9013
$Durc_{it}$	-0.004764	0.4064
Acc_{it}	0.394838***	0.0000
Prob(F-statistic) = 0.0000		R²=0.929

Les données d'enquête ont été traitées comme des données de panel. Le test de Fisher effectué sur l'hypothèse nulle H_0 : d'absence d'effets fixes contre l'hypothèse alternative H_1 : présence d'effets fixe à conduit au rejet de l'hypothèse nulle ($F_{\text{observé}} = 16,63 > [F(41, 119) \approx 1,38]$)⁶. On est donc en présence d'effets fixes spécifiques. Le choix d'un modèle à effets fixes ou effets aléatoire peut aussi se faire de façon ad hoc. Car si l'objectif de l'analyse est d'évaluer entre autres, les différences entre unités enquêtées, on utilise le modèle à effets fixes sans faire le test d'hypothèse. Les résultats

⁶ La statistique $F = [(nT-n-k)/(n-1)] * [(R_2^2 - R_1^2)/(1-R_2^2)]$. R_1^2 le coefficient de détermination du modèle sans effets fixes spécifiques, R_2^2 le coefficient de détermination du modèle à effets fixes individuels. La statistique F suit sous l'hypothèse d'absence d'effet fixe une loi de Fisher à (n-1) et (nT-n-k), soit F(41, 119).

du modèle à effets fixes spécifiques donnent $R^2 = 0.929$, et une probabilité de F-statistic nulle ce qui traduit une bonne adéquation du modèle (5)

Les effets fixes spécifiques de chaque institution se trouvent en Annexe IV, Table A.IV.2. Ils sont traités comme la constante dans un modèle, ils sont ici tous significativement différents de zéro et seuls leur signe et ampleur caractérise les structures. Ces résultats de l'estimation tenant compte de l'existence d'effets fixes spécifiques à chaque structure enquêtée nous permettent d'isoler les principaux déterminants de l'offre de crédits aux acteurs du secteur primaire. Il s'agit des dépôts disponibles, du taux d'intérêt débiteur, de l'apport financier exigé des emprunteurs, de la crédibilité des demandes de crédits et de l'accessibilité des institutions financières.

En effet, le niveau des dépôts disponibles dans les institutions financières a un effet positif significatif sur leur offre de crédits. Cet effet est attendu et correspond bien au mode de fonctionnement de la plupart des structures enquêtées qui octroient les crédits sur la base du niveau des dépôts disponibles. Le taux d'intérêt débiteur a un effet positif significatif conforme à nos attentes. Ceci révèle que la liberté plus ou moins grande accordée aux institutions financières pour la fixation des taux d'intérêt débiteurs dans le contexte de libéralisation financière est réellement un facteur incitatif pour les institutions financières en matière d'octroi de crédit. La proportion que représentent les apports personnels exigés des demandeurs de crédit à un effet positif inattendu mais peut s'expliquer par le fait qu'il constitue pour les institutions financières une sorte de garantie à leur offre de crédit. Mais il n'est pas exclu qu'il existe à ce niveau, un effet de seuil, c'est-à-dire un niveau au-delà duquel le signe peut changer. La crédibilité des demandes de crédit a un effet positif significatif. Ce résultat est conforme au signe

attendu. Cet indicateur qui peut être considéré comme évaluant la qualité des demandes de crédits, montre par l'importance de son impact, que plus les demandes déposées sont de qualité, plus les institutions acceptent de demandes au financement ; ce qui ne peut qu'accroître l'offre de crédits des institutions.

Enfin, l'accessibilité des structures enquêtées a un impact positif très significatif, conforme au signe attendu. Ce résultat peut être lié à la progression régulière de la clientèle de toutes les structures enquêtées depuis la restructuration du secteur financier lancée au début des années 90. Ce dernier résultat et celui des dépôts disponibles dans les institutions financières confirment notre deuxième hypothèse qui stipule que les principaux facteurs affectant le financement du secteur primaire par les institutions financières sont le niveau des dépôts disponibles et l'accessibilité des institutions financières. La rentabilité et la durée moyenne des crédits n'expliquent pas significativement le niveau de crédit. Leur signe négatif est inattendu, mais correspond pour la rentabilité au fait que les résultats comptables de la majorité des institutions financières enquêtées étaient négatifs. Le coefficient spécifique à chaque structure est positif pour la plupart des structures qui financent les activités du secteur primaire à savoir (les CLCAM à résultats bénéficiaires, PAPME, EQUIPBAIL, BIBE, ECOBANK). Par contre, il est négatif pour celles qui financent moins les activités du secteur primaire (CREDIT PROMOTION, PADME, Financial Bank, Continental Bank) ou qui ont des résultats comptables négatifs (certaines CLCAM) (voir, Table A.4.2., Annexe IV). Les différents résultats issus de l'analyse des données au niveau macroéconomique et microéconomique ont quelques implications économiques qui peuvent inspirer des mesures de politiques économiques.

6. Recommandations

Les résultats obtenus de l'analyse macroéconomique montrent que le taux de croissance économique, le service de la dette et l'instabilité politique constituent les facteurs les plus influents de l'investissement dans le secteur primaire. L'analyse microéconomique effectuée pour examiner l'existence d'éventuelles contraintes sur l'offre de crédit qui pourrait à son tour limiter l'investissement dans le secteur primaire a révélé que les variables comme les dépôts disponibles, le taux d'intérêt débiteur, l'apport financier exigé des emprunteurs, la crédibilité des demandes de crédits et l'accessibilité des institutions financières influencent l'offre de crédit et par conséquent l'investissement dans le secteur primaire. Ces différents résultats nous amènent à faire d'une part les suggestions suivantes : (i) pour obtenir un effet significatif de la libéralisation financière sur l'investissement dans le secteur primaire, il conviendra de mener une politique de fonds de garantie et d'investissements publics en infrastructures de base dans ce secteur (création de périmètres irrigués, subvention à la modernisation des équipements...) afin de limiter les aléas naturels qui rendent trop risqués, les investissements dans le secteur primaire ; (ii) que les produits de la dette publique servent aussi à des investissements productifs dans le secteur primaire afin qu'il ne subisse plus seulement le poids du service de la dette ; (iii) des politiques destinées à renforcer la stabilité macroéconomique (réduire le niveau et la variabilité de l'inflation), le renforcement dans les institutions publiques de la séparation des fonctions techniques des fonctions politiques, la mise en place dans les ministères de programme pluriannuel placé sous la responsabilité des techniciens du ministère, ceci aura pour effet de garantir la continuité et la stabilité des institutions politiques et instaurer la confiance des investisseurs aux structures de l'Etat. En définitive, la stabilité du cadre

macroéconomique et politique, un financement public accru en infrastructures dans le secteur primaire pour y limiter les risques constituent les éléments fondamentaux qui permettront à ce secteur de tirer partie du processus de libéralisation en cours. D'autres part, (iv) compte tenu de l'importance des ressources disponibles (dépôts, subventions, fonds propres) pour l'octroi de crédits au secteur primaire, une politique de mobilisation accrue de ressources par la sensibilisation et une meilleure rémunération des dépôts doit être menée ; (v) étant donné que les institutions financières susceptibles de financer les activités du secteur primaire sont en général les institutions de micro-finance et particulièrement les CLCAM qui en ont la vocation et l'infrastructure, il est nécessaire de mettre en place un dispositif d'appui aux activités desdites institutions afin d'accroître leur capacité d'offre de crédits. Concrètement, il s'agit par exemple de subventionner les activités d'octroi de crédits de ces institutions au secteur primaire à l'instar de ce qui est fait pour les Petites et Moyennes Entreprises dans le cadre du PAPME et PADME, et de faciliter leur accès aux marchés des capitaux comme les autres institutions financières classiques, en leur apportant une caution ; (vi) il faut accroître particulièrement l'assistance à la clientèle exerçant dans le secteur primaire en leur assurant par exemple l'alphabétisation, la formation en gestion et montage de dossier de projet ; (vii) il faut favoriser l'installation des banques et établissements dans toutes les régions du pays (par des incitations fiscales ou en obligeant chaque banque à offrir un service minimum dans au moins un autre département en plus du lieu de son siège) pour accroître la concurrence dans le système financier béninois et l'offre de crédits au secteur primaire. Ceci permettra de rendre les institutions financières vraiment plus proches des acteurs qui opèrent dans le secteur primaire. (viii) la mise en place au niveau des institutions financières d'un système d'information et de gestion pour renforcer la qualité du portefeuille de prêts et améliorer ainsi leurs résultats

comptables. Au total, il convient de mettre en place un mécanisme qui encourage la spécialisation de certaines institutions dans le financement du secteur primaire, vu le niveau élevé et la spécificité des risques dans ce secteur.

7. Conclusion

Le processus de libéralisation financière dans lequel le Bénin s'est engagé depuis les années 90 a conduit à l'installation de nouvelles institutions financières. Malgré la progression régulière des dépôts au niveau de ces institutions financières, le financement des crédits au secteur primaire ne suit pas le même rythme de progression. En effet, ces nouvelles institutions préfèrent toujours placer une grande partie de leurs liquidités dans les bons du trésor public ou dans les crédits au commerce. En considérant que l'accès au crédit et l'investissement permettent le mieux de transmettre à l'économie les effets de la libéralisation financière, nous avons de façon spécifique évalué à travers un modèle macroéconomique et un modèle microéconomique l'impact de la libéralisation financière sur le financement du secteur primaire par les banques et les établissements financiers.

Les résultats au plan macroéconomique ont révélé que le taux de croissance économique, le taux du service de la dette et l'instabilité politique constituent les principaux facteurs qui influencent le taux d'investissement du secteur primaire. Par rapport à ces résultats les recommandations suivantes ont été formulées : un soutien public au secteur primaire en matière d'investissement en infrastructures de base ; orienter les flux de la dette vers des investissements productifs dans le secteur primaire et enfin, le renforcement de la crédibilité des institutions publiques par la séparation des

fonctions techniques des fonctions politiques et la mise sous la responsabilité des techniciens des programmes pluriannuels des ministères.

L'analyse faite au niveau microéconomique montre qu'en matière d'offre de crédit par les institutions financières, les variables les plus pertinentes sont les dépôts disponibles, le taux d'intérêt débiteur, l'apport financier exigé des emprunteurs, la crédibilité des demandes de crédits et l'accessibilité des institutions financières. Ces résultats nous permettent de recommander aux institutions financières un accroissement des efforts et des incitations à l'épargne, un soutien de l'Etat aux institutions financières opérant dans le secteur primaire et la mise en place d'un mécanisme encourageant et facilitant l'accès aux capitaux pour les institutions financières spécialisées dans le financement du secteur primaire.

Au total, le processus de libéralisation financière enclenché au Bénin n'a pas révélé à travers notre modèle, un effet significatif sur l'investissement dans le secteur primaire. Toutefois, la période d'application de ce processus coïncide avec une baisse du financement du secteur primaire. Au regard des leçons tirées des résultats d'autres études et celles de la présente étude, il apparaît clairement que la maîtrise des facteurs d'instabilité macroéconomique et politique (taux d'inflation, instabilité politique), l'accessibilité et le taux d'intérêt constituent les préalables de la réussite de la libéralisation financière. C'est pourquoi, tous les efforts doivent être faits pour maîtriser leur évolution au cours du processus de la libéralisation financière. L'analyse microéconomique de la présente étude pourrait être utilement reprise avec une extension (au Nord du pays) de l'échantillon des structures enquêtées afin de prendre en compte

dans l'analyse, les institutions financières exerçant dans les régions produisant le plus de coton qui constitue le premier produit de rente pour le Bénin.

Bibliographie

- Aizenman, J., et, N.P. Marston, 1999 : "Reserve uncertainty and the supply of international credit", NBER working papers N° 7202. National Bureau of Economic Research. Boston.
- Artus, P., et, P.A. Muet, 1984 : "Un Panorama des Développements récents de l'Econométrie de l'Investissement". *Revue Economique*. No 5. 791-830.
- Ben-Habib, J. et, M. Spiegel, 1992, "The role of Human Capital and Political Instability in Economic Development". Economic Research Report, C.V. Starr Center of Applied Economics, New York University. New-York.
- BCEAO, Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, 2000, "Notes d'information et Statistique", N° 509. Décembre, Dakar
- _____, 2001, "Notes d'information et Statistique", N° 520. Décembre, Dakar.
- Bourbonnais, R., et, M. Terraza, 1998, *Analyse des Séries temporelles en Economie*, 1^{ère} Edition. (Paris : Presse Universitaire de France).
- Charemza W.W., et D.F. Deadman, 1992, *New Directions in Econometric Practice*. (Hants, U.K. : Edward Elgar Pub. Ltd).
- CMP, Cellule Macroéconomique de la Présidence. 1993, "Rapport sur l'Etat de l'Economie Nationale". Décembre. Gouvernement du Bénin. Cotonou.
- _____, 1999, "Rapport sur l'Etat de l'Economie Nationale". Décembre. Gouvernement du Bénin. Cotonou.
- Decaluwe, B., et, F. Nsengiyumva, 1993, "Impact des politiques économiques en situation de rationnement des crédits : illustration à l'aide d'un MCEG appliqué au cas du Rwanda". *Revue d'Economie du Développement*. N°4. 55-93.
- Edwards, S., et, G. Tabellini, 1991, "Political Instability, Political Weakness and Inflation : An Empirical Analysis", NBER Working Paper N°. 3721. National Bureau of Economic Research. Boston.
- Goodrich, S., 1991, "Foreign Investments and Political Instability". Senior Thesis. Non publiée. Department of Economics. Harvard University. Cambridge, Mass.
- Greene, J., et, D. Villanueva, 1991 : "Private investment in developing countries". *IMF Staff Papers*. Vol. 38., N° 1. 33-58
- Hadjimichael, T. M., et D. Ghura, 1995, "Efficacité des Politiques publiques de Stimulation de l'Épargne privée et de l'Investissement". IMF Working Paper n° 95/19, International Monetary Fund. Washington D.C.
- Henin, P. Y., 1981, *Macrodynamique, Fluctuations et Croissance*. 2^{ème} édition. (Paris : Economica).

- Hounsa, R., 2001, "La libéralisation financière au Bénin", Mémoire de DEA Université de Ouagadougou non publié, Juin.
- Institut National de la Statistique et de l'Analyse Economique, INSAE, 1999, "Tableau de Bord Social". Rapport annuel. Septembre. Cotonou.
- Knack, S. et, P. Keefer, 1993, "Institutions and Economic Performance : Cross-country Tests Using Alternative Institutional Measures", Department of Economics, University of Maryland, College Park, Md.
- Ledgerwood, J., 1998, "The Micro-finance Handbook : An Institutional and Financial Perspective. Sustainable Banking for the Poor". Technical Paper Series, World Bank, Washington D.C.
- Mamadou, O. S., 2001, "Modèle intégré de Progression Macroéconomique et de Simulation pour les Etats membres de l'UEMOA (PROMES), Cadre théorique", BCEAO, Dakar.
- Mauro, P., 1993, "Country Risk and Growth : an Empirical Study Based on subjective Indices." Senior Thesis. Non publiée. Department of Economics. Harvard University, Cambridge, Mass.
- Ministère des Finances et de l'Economie, 2001, "Bilan et Perspectives à court et à moyen terme de l'Economie Nationale (1985-2000)". Juillet. Cotonou.
- _____, 2000, "Les Sources de la Croissance économique", Bilan et Perspectives à court et à moyen terme de l'Economie Nationale (BIPEN). Rapport annuel. Septembre. Cotonou.
- Oshikoya, T.W., 1994a, "Interest Rate Liberalisation, Saving, Investment and Growth ; the Case of Kenya." *Saving and Development*. N°3. 305-20.
- _____, 1994b, "Macroeconomic Determinants of Domestic Private Investment in Africa : An Empirical Analysis", *Economic Development and Cultural Change*. Vol 42. 573-96.
- Pazarbasioglu, C., 1996, "A Credit Crunch ? A Case Study of Finland in the Aftermath of the Banking Crisis", IMF, working paper, WP/96/135. International Monetary Fund. Washington D.C
- Serven, L., 1997, "Irreversibility, Uncertainty and Private Investment : Analytical Issues and some Lessons for Africa". Working Paper N° 1722. Février. World Bank, Washington DC.
- _____, "Macroeconomic Uncertainty and Private Investment in Developing Countries : and Empirical Investigation." Working paper N° 2035. Décembre. African Economic Research Consortium (AERC) and World Bank. Nairobi.

- Sinzogan, C., 2000, "Efficacité des Institutions de la Micro-finance : Cas du Bénin", Document de travail n° 001/2000. Cellule d'Analyse Politique et Economique (CAPE). Cotonou.
- Stiglitz, J.E., et A. Weiss, 1981, "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information". *American Economic Review* Vol. 65. 283-300.
- Sundarajan, V. et, S. Thakur, 1980, "Public investment, crowding out, and growth : a dynamic model applied to India and Korea." *IMF Staff Paper*. Vol.27. 811-55.
- Tun Wai, U. et, C.H.Wong, 1982, "Determinants of private Investment in Developing Countries". *Journal of Development Studies*. Vol.19. 19-36.
- Uzamukunda J., 1995, "Le Système de crédit rural sans garanties et de mobilisation de l'épargne pour les exploitants en milieu rural dans certains pays d'Afrique". Monographie. Commission Economic pour l'Afrique (CEA). Addis Abeba.

Annexe I : Modèle d'accélérateur flexible

Dans sa forme la plus simple, le modèle d'accélérateur flexible de l'investissement, découle de l'hypothèse que la technologie de production dans une économie est caractérisée par une relation fixe entre le stock de capital désiré et le niveau de la production. Formellement, en supposant que le stock désiré de capital, K^* , est proportionnel à la production attendue, y^a , on a :

$$K^* = \alpha y^a, \alpha > 0. \quad (I.1)$$

On suppose que (parce que cela prend du temps de construire, planifier et installer un nouvel équipement), le stock courant de capital s'ajuste partiellement à la différence entre le stock désiré à la période courante et le stock courant à la période précédente.

$$\Delta K = k (K^* - K_{-1}), \quad 0 < k < 1. \quad (I.2)$$

Avec k le coefficient d'ajustement partiel. Par définition, l'investissement brut, I est donnée par

$$I = \Delta K + \delta K_{-1}, \quad 0 < \delta < 1, \quad (I.3)$$

où δ est le taux de dépréciation. Henin (1981) en combinant le principe de l'ajustement partiel de Goodwin (1951) et celui de l'opérateur retard de Koyck, tire l'équation suivante :

En utilisant l'opérateur retard L (avec $LX = X_{-1}$), cette équation peut être réécrite comme suit :

$$I = [1 - (1-\delta)L]K, \quad (I.4)$$

Ce qui implique aussi que :

$$K_{-1} = I_1 / [1 - (1-\delta)L]. \quad (I.5)$$

En combinant les équations (I.1) à (I.5), il en résulte que :

$$I = \alpha k [1 - (1-\delta)L] y^a + (1-k) I_1 \quad (I.6)$$

$$I = \alpha k [y^a - (1-\delta) y^a_{-1}] + (1-k) I_1 \quad (I.7)$$

On appellera équation d'ajustement du stock de capital la première partie de cette relation et accélérateur flexible la seconde, autoregressive en I et due à Koyck. En approximant la production attendue (y^a) par la production courante (y) et en divisant chaque membre de l'équation (I.7) par y , Henin (1981) obtient :

$$I/y = \alpha k [y - (1-\delta) y_{-1}] / y + (1-k) I_1 / y \quad (I.8)$$

Dans le cas où $\delta = 0$, c'est-à-dire que la dépréciation du capital est nulle ou que l'on traite de l'investissement net, l'équation (I.8) devient :

$$I/y = \alpha k (\Delta y / y) + (1-k) I_1 / y \quad (I.9)$$

Cette équation lie le taux d'investissement linéairement aux taux de croissance de la production courante et d'investissement de la période précédente.

Annexe II : Acronymes

BBD	: Banque Béninoise de Développement
BCB	: Banque Commerciale du Bénin
BCEAO	: Banque Centrale des Etats de l'Afrique de L'Ouest
BIBE	: Banque Internationale du Bénin
BIPEN	: Bilan et Perspective de l'Economie Nationale
BOA	: Banque Of Africa
CAPE	: Cellule d'Analyse de Politique Economique
CBB	: Continental Bank Bénin
CLCAM	: Caisse Locale de Crédit Agricole Mutuel
CNCA	: Caisse Nationale de Crédit Agricole
ECOBANK	: Ecowas Bank
FECECAM	: Fédération des Caisses d'Epargne et de Crédit Agricole Mutuel
FBB	: Financial Bank Bénin
INSAE	: Institut National de Statistiques et d'Analyse Economique
MPREPE	: Ministère du Plan, de la Restructuration Economique et de la Promotion de l'Emploi
PADME	: association pour la Promotion et l'Appui au Développement des Micro- Entreprises
PAPME	: agence pour la Promotion et l'Appui aux Petites et Moyennes Entreprises
SONAPRA	: Société Nationale pour la Promotion Agricole
UEMOA	: Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

Annexe III : Structures enquêtées

Table A.III.1 : Liste des structures enquêtées

Structure enquêtée	Zone d'activité	Département
CLCAM	ZE	Atlantique
CLCAM	AKASSATO	Atlantique
CLCAM	IKPINLE	Ouémé
CLCAM	ATOGON	Atlantique
CLCAM	ATHIEME	Mono
CLCAM	PAHOU	Atlantique
CLCAM	DJACOTOMEY	Mono
CLCAM	KPOMASSE	Atlantique
CLCAM	APLAHOUE	Mono
CLCAM	HOUYOGBE	Mono
CLCAM	TOVICLIN	Mono
CLCAM	GAKPE	Atlantique
CLCAM	JARDIN	Atlantique
CLCAM	ABOMEY CALAVI	Atlantique
CLCAM	MISSERETE	Ouémé
CLCAM	TORI BOSSITO	Atlantique
CLCAM	ALLADA	Atlantique
CLCAM	IFANGNI	Ouémé
CLCAM	POBE	Ouémé
CLCAM	DANGBO	Ouémé
CLCAM	ADJARA	Ouémé
CLCAM	AYOMI	Mono
CLCAM	LOKOSSA	Mono
CLCAM	SE	Mono
CLCAM	GRAND POPO	Mono
CLCAM	DOGBO	Mono
CLCAM	COME	Mono
CLCAM	LOBOGO	Mono
CLCAM	BONOU	Ouémé
CLCAM	SAKETE	Ouémé
CLCAM	KETOU	Ouémé
CLCAM	PORTO-NOVO	Ouémé
BIBE	COTONOU	Atlantique
CBB	COTONOU	Atlantique
ECOBANK	COTONOU	Atlantique
FINANCIAL BANK	COTONOU	Atlantique
PAPME	COTONOU	Atlantique
PADME	COTONOU	Atlantique
CREDIT PROMOTION	COTONOU	Atlantique
EQUIPBAIL	COTONOU	Atlantique

**Table A.III.2. : Nombre d'agences et caisses des institutions financières enquêtées
créées avant 1999**

Institution Régions	CLCAM*	BOA-Bénin	ECOBANK	BIBE	FBB	CBB	Total
Atlantique	18	3	2	3	1	1	28
Ouémé	13	1	-	1	1		16
Mono	14	-	-				14
Total	45	4	2	4	2	1	58

* Caisse Locale de Crédit Agricole Mutuel (agence de la FECECAM)

Institution Régions	Equipbail	Crédit du Bénin	Crédit promotion du Bénin	PAPME	PADME	Total
Atlantique	1	1	1	1	1	5
Ouémé	0	0	0	1	1	2
Mono	0	0	0	-	-	0
Total	1	1	1	2	2	7

Annexe IV : Résultats des estimations des équations (4) et (5)

Table A.IV.1. : Estimation de l'équation à correction d'erreur

Dependent Variable: $D(Ip_t)$

Method: Least Squares

Date: 12/15/03 Time: 21:03

Sample(adjusted): 1972 2000

Included observations: 29 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.003651	0.001573	2.321713	0.0322
$D(Exp_t)$	0.022298	0.021363	1.043748	0.3104
$D(Inf_t)$	-0.000126	0.010817	-0.011653	0.9908
$D(Sd_t)$	-0.088593	0.029776	-2.975339	0.0081
$D(Tcer_t)$	-0.006388	0.007471	-0.854975	0.4038
$D(Tip_t)$	-0.021834	0.074062	-0.294804	0.7715
$D(Cr_t)$	-0.025267	0.008971	-2.816568	0.0114
$Err_t (-1)$	-0.694051	0.323760	-5.232422	0.0001
DUM_t	-0.000402	0.003991	-0.100808	0.9208
$Inst_t$	-0.003437	0.001585	-2.168754	0.0437
$D(Ip_t (-1))$	0.754188	0.219173	3.441064	0.0029
R-squared	0.703353	Mean dependent var		0.000197
Adjusted R-squared	0.538549	S.D. dependent var		0.006537
S.E. of regression	0.004441	Akaike info criterion		-7.714217
Sum squared resid	0.000355	Schwarz criterion		-7.195588
Log likelihood	122.8561	F-statistic		4.267814
Durbin-Watson stat	2.024869	Prob(F-statistic)		0.003703

Table A.IV.2. : Estimation de l'équation avec effets fixes spécifiques

Dependent Variable: $\log Cred_{it}$

Method: GLS (Cross Section Weights)

Date: 11/16/02 Time: 19:08

Sample: 1998 2001

Included observations: 4

Total panel (balanced) observations 168

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
$\log Dpotd_{it}$	0.202470	0.092952	2.178227	0.0314
id_{it}	0.002624	0.000260	10.10988	0.0000
Ap_{it}	0.096119	0.016841	5.707497	0.0000
Cdb_{it}	0.088906	0.021215	4.190662	0.0001
$Prof_{it}$	-0.000309	0.002486	-0.124316	0.9013
$Durc_{it}$	-0.004764	0.005717	-0.833276	0.4064
Acc_{it}	0.394838	0.020193	19.55341	0.0000
Fixed Effects				
CLCAM- ZE	0.364306			
CLCAM- AKASSATO	0.389587			
CLCAM- IKPINLE	0.341570			
CLCAM -ATOGON	0.374605			
CLCAM -ATHIEME	0.372718			
CLCAM-PAHOU	0.391281			

CLCAM -DJACOTOMEY	0.365054
CLCAM -KPOMASSE	0.444341
CLCAM -APLAHOUE	0.422241
CLCAM -HOUEYOGBE	0.312873
CLCAM -TOVICLIN	0.413929
CLCAM -GAKPE	0.335181
CLCAM -JARDIN	0.474028
CLCAM -ABOMEY	0.339647
CLCAM -MISSERETE	0.356622
CLCAM -TORI BOSSITO	0.206912
CLCAM -ALLADA	0.056973
CLCAM -IFANGNI	-0.254525
CLCAM -POBE	0.025468
CLCAM -DANGBO	0.004468
CLCAM -ADJARA	0.398052
CLCAM -AYOMI	0.342111
CLCAM -LOKOSSA	0.392350
CLCAM-SE	0.334441
CLCAM -GRAND POPO	0.417883
CLCAM -DOGBO	0.443888
CLCAM -COME	0.184688
CLCAM -LOBOGO	0.409371
CLCAM -BONOU	-0.175296
CLCAM -SAKETE	0.212868
CLCAM -KETOU	0.036425
CLCAM -PORTO-NOVO	0.382679
CLCAM- CALAVI	-0.124365
CLCAM- PONT	-0.264867
BIBE -COTONOU	0.525258
CBB -COTONOU	-0.222278
ECOBANK-COTONOU	-0.812578
FINANCIAL BANK	0.265431
PAPME-COTONOU	0.228230
PADME -COTONOU	-0.233244
CREDIT PROMOTION	0.102605
EQUIPBAIL-COTONOU	-0.253240

Weighted Statistics

R-squared	0.92959	Mean dependent var	7.762676
Adjusted R-squared	0.919942	S.D. dependent var	24.27312
S.E. of regression	0.184611	Sum squared resid	4.055645
F-statistic	481155.7	Durbin-Watson stat	2.665003
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.704613	Mean dependent var	0.543951
Adjusted R-squared	0.585465	S.D. dependent var	0.311187
S.E. of regression	0.200356	Sum squared resid	4.776944
Durbin-Watson stat	2.511932		

Annexe V : Questionnaire adressé aux agences et caisses d'institutions financières

Bonjour / Bonsoir Madame / Monsieur,

C'est pour nous un réel plaisir d'être reçu dans votre institution dans le cadre de notre enquête écrite. Vous avez été choisi parmi plusieurs institutions qualifiées et avez maintenant la possibilité d'apporter par votre expérience une contribution essentielle au renforcement du programme d'évaluation de l'effet de la libéralisation financière sur les défavorisés (ELIFID). Le but de cette enquête, en tant qu'une partie du troisième cycle de recherches initiées par le BIT à travers ELIFID, est une évaluation de l'effet des mesures prises dans le cadre de la libéralisation financière sur le financement du secteur primaire au Bénin. Il s'agira d'examiner les effets des nouvelles mesures (libéralisation des taux d'intérêt, constitution de réserves obligatoires, etc.) sur le système financier et sur l'accès au financement des acteurs du secteur primaire.

Nos assistants et nous, attendons avec impatience votre collaboration.

Recevez nos sincères salutations !

1. Nom de l'enquêteur Date de l'enquête
2. Nom de la caisse / de l'Agence.....
3. Parmi les activités du secteur primaire suivantes, lesquelles vous financez ?

- | | | | |
|---|----------------|----------|--------|
| a) Agriculture | - très souvent | | |
| | - rarement | | |
| | - jamais | | |
| b) Pêche | - très souvent | | |
| | - rarement | | |
| | - jamais | | |
| c) Elevage | - très souvent | | |
| | - rarement | | |
| | - jamais | | |
| d) transformations des produits agricoles | - très souvent | | |
| | - rarement | | |
| | - jamais | | |
| e) industries extractives | - très souvent | | |
| | - rarement | | |
| | - jamais | | |
| f) autres (préciser) | très souvent | rarement | jamais |

.....

II- Caractéristiques de la caisse / de l'Agence

4- Pouvez-vous préciser de 1998 à 2001 les données suivantes par nature d'activité ?

a- *Le Nombre de dossiers de demandes de crédits pour :*

Années	agriculture	pêche	élevage	Total secteur primaire	Total pour l'agence
2001					
2000					
1999					
1998					

b – Le Nombre de crédits octroyés pour :

Années	agriculture	pêche	élevage	Total secteur primaire	Durée moyenne de crédit	Total pour l'agence
2001						
2000						
1999						
1998						

c- Le Montant de crédits octroyés pour :

Années	agriculture	pêche	élevage	= Total secteur primaire	Total pour l'agence
2001					
2000					
1999					
1998					

d- La durée moyenne des crédits octroyés (mettre une croix dans la case correspondante)

Années	agriculture	Pêche	élevage	Pour tous les crédits
Court terme				
Moyen terme				
Long terme				

e- Le taux d'intérêt débiteur (taux d'intérêt appliqué sur les crédits)

Années	agriculture	pêche	élevage	Taux d'intérêt du secteur primaire	Pour les autres types de crédits
2001					
2000					
1999					
1998					

5- Pouvez-vous nous fournir de 1998 à 2001 les données suivantes ?

Années	Dépôts totaux collectés	Subventions reçues	Apport financier total exigé des demandeurs de crédit	Nombre de vos clients	Garanties exigées (en % du montant de crédit)
2001					
2000					
1999					
1998					

6- Pouvez-vous nous fournir de 1998 à 2001 le niveau de fonds propres de votre institution ?

Années	Capital social	Réserves	report à nouveau	Bénéfice non distribué	= total (Capitaux propres)
2001					
2000					
1999					
1998					