

Libéralisation financière et financement de développement dans les pays de la CEMAC

Mahamat MOUTA DJIRABI^{1*}, Christian NDOUBA MAHAMAT²

Résumé : L'objectif principal de cet article consiste à analyser l'influence de la finance dans le développement économique en zone CEMAC. A cet effet, nous avons utilisé une base de données de World Development Indicators (WDI) et de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale. La problématique de l'influence libéralisation financière sur le financement de développement en zone CEMAC est ambiguë. Les banques commerciales en zone CEMAC sont surliquides et la question de sous-financement demeure une préoccupation majeure. Par ailleurs, le tissu économique des entreprises en zone CEMAC est largement dominé par les PME. A cet égard, les risques des PME paraissent souvent trop élevés pour répondre durablement aux demandes de prêts.

Mots-clés : Libéralisation, financement, développement économique, CEMAC.

1. Introduction

A la seconde moitié du XX^e siècle, les principaux travaux de base ayant été effectués sur l'intermédiation financière sont ceux de Gurley & Shaw (1960) et Hicks (1974). Gurley & Shaw (1960) [8] fut les premiers à opposer la finance directe à la finance indirecte.

A partir des années 80, le rôle du secteur bancaire dans le financement de l'économie a connu de très profondes mutations surtout dans les pays développés. Cette évolution, qui a été résultat essentiellement du développement des marchés financiers, a consisté en la diminution des activités traditionnelles des banques (collecte des dépôts et distribution des crédits) et avec un accroissement des opérations de marché (désintermédiation bancaire). Durant cette période, les banques ont commencé largement à intervenir sur le marché financier pour leur propre compte et les compte de tiers.

¹ Université de N'Djamena, Tchad, djourabmi@netcourrier.com

² Centre de Recherche en Economie et Développement Inclusif, N'Djamena, Tchad, ndoubamahamat1@gmail.com

* Personne de contact.

Selon Hugon (2007) [9], les pays en développement, notamment africains, connaissent un « sous-développement économique » en interrelation avec le « sous-développement financier ». Pour ce dernier, la libéralisation financière est supposée favoriser une plus grande efficacité économique en termes de concurrence des services financiers, de réduction de leurs coûts et d'amélioration de leur qualité et d'innovations. Ces services financiers amélioreront le bien-être des ménages, la productivité et la compétitivité des entreprises en favorisant le crédit permettant l'investissement.

Avec une population d'environ 52,2 en 2017 millions et un taux de croissance démographique de 2,8%, la population de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC) est en majorité jeune et la plupart vit en zones rurales. L'agriculture, l'élevage et la pêche constituent les principales activités des populations rurales dans ces pays. Les économies de la CEMAC sont largement tributaires des ressources pétrolières (Cameroun, Congo, Gabon, Guinée Equatoriale, Tchad). Malgré le fort potentiel économique qu'ils présentent du fait de l'existence et de l'exploitation de ressources minières abondantes, ces pays sont confrontés à des nombreux défis socio-économiques. En effet, le secteur agricole y est dominé par les petites exploitations agricoles (agriculture de subsistance). L'accroissement de la productivité des agriculteurs est un facteur d'amélioration des performances du secteur agricole, mais celle-ci ne peut être atteinte sans l'adoption d'innovations technologiques, des conditions socio-économique des exploitants accompagnés des produits et services financiers formels.

Au début des années des indépendances, la plupart de pays en développement optèrent de substituer les importations à la production locale. Mais, de nombreux effets négatifs se sont fait ressentir comme le creusement des déficits commerciaux, les distorsions financières, les situations inflationnistes etc.... Par ailleurs, l'une des principales distorsions financières mises en exergue est la répression financières.

Par ailleurs, dès leur accession à l'indépendance, les pays de la CEMAC ont éprouvé des difficultés de financement du fait de l'insuffisance de l'épargne intérieure. Le faible niveau d'épargne endogène est attribuable à la faiblesse du niveau de revenu disponible des ménages et à l'incapacité du système bancaire à mobiliser l'épargne des ménages. A cet égard, vers la fin des trente glorieuses, certains de ces pays vont faire recours à la dette extérieure comme moyen de financement des projets d'investissement. Mais la crise de la dette mettra en péril les limites à recourir à ce mode de financement pour soutenir un rythme d'investissement capable de générer des taux de croissance positifs et financement du développement économique.

Ce faisant, les programmes d'ajustement mis en place au sein des pays de la CEMAC ont, depuis la dévaluation de 1994, fortement amélioré la situation financière des banques. L'on assiste désormais à un assainissement du secteur financier se traduisant par une surliquidité et une forte rentabilité des banques. Mais la liquidité des banques ne s'accompagne pas avec le développement des économies. Dans cette sous-région, la monnaie constitue souvent le seul actif financier. Les marchés monétaires sont peu nombreux et peu actifs. Quant aux marchés financiers, ils sont embryonnaires [9].

Dans un contexte de libéralisation, les pays de la CEMAC ont élaboré une stratégie sous régionale visant à rendre accessible les produits financiers à l'ensemble de la population. En outre, avec la mise en place des programmes de Développement Durable, bon nombre des stratégies ont été mise en œuvre à l'instar du Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD). Mais, *le problème du financement des économies se pose avec acuité dans la CEMAC. En effet, la CEMAC a enregistré au cours des dernières années une croissance soutenue, en liaison avec le dynamisme de son secteur pétrolier et la bonne gestion macroéconomique. En revanche, la sous-région continue d'enregistrer des besoins d'investissements publics et privés considérables, dans un environnement marqué par un besoin de financement élevé et un système bancaire surliquide.* En effet, selon la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale (2010), 44% des PME de la CEMAC identifient l'accès au financement comme une contrainte majeure à leur développement. La part des crédits bancaires qui leur est destinée oscille entre 9% et 20% selon les pays.

Ce faisant, les effets de la libéralisation financière sur les économies en développement revêt une importance considérable. Cette question n'a pas cessé de faire un sujet de controverse, les constatations sur lesquelles reposent les débats sur ce sujet ne sont pas uniformes. La question de recherche est de savoir : la libéralisation financière influence-t-elle la politique du financement et son aptitude à mobiliser les ressources dans les pays en développement dans les pays de la CEMAC ?

L'objectif est dans un premier temps de mettre en évidence le rôle de la finance dans le développement économique à travers l'étude des liens de causalité entre finance et développement économique. Ensuite, nous revisitons les politiques de libéralisation financière en mettant en avant l'étude de leur impact à travers l'analyse des ressources internes et externes pour le financement du développement dans la CEMAC.

2. Revue de la littérature

L'interdépendance entre le secteur financier et le secteur réel a été analysé par Gurley & Shaw (1960). Shaw (1973) [14], dans son modèle « d'intermédiation de la dette » montre que la hausse du taux servi sur les dépôts, en encourage la demande de dépôts des agents, et par conséquent accroît la capacité de crédits du secteur bancaire. En effet, cela stimule l'investissement qui est financé de façon externe. Ce dernier raisonne dans le cadre d'une économie monétarisée où les banques sont déjà des intermédiaires financiers.

Le début des années 70 était marqué par l'apparition de la théorie d'intermédiaire financier qui a mis en lumière l'importance du système financier et son rôle dans le processus du développement économique. En effet, il s'agit de la théorie de la libéralisation financière de McKinnon (1973) [11] et Shaw (1973) [14]. Ces auteurs ont critiqué la politique de la répression financière, adoptée par beaucoup de pays sous-développé, et préconisé la politique de la libéralisation financière comme solution au sous-développement de ces pays. Selon les termes de Baptiste (1994) [3], l'école de la «répression financière» compte tenu de l'absence de marchés financiers organisés, toutes les unités économiques sont réduites à l'autofinancement. En effet, dans cette situation, il n'est pas évident de faire une distinction entre les épargnants (ménages) et les investisseurs (entreprises).

Par ailleurs, McKinnon (1973) [11] a postulé que la libéralisation des taux d'intérêt conduit à l'accroissement de l'épargne et la monétarisation de l'économie au sens de M2/PIB, ce qui permet de financer les investissements. D'après Shaw (1973) [14], la libéralisation des taux d'intérêt permet l'amélioration de la qualité des investissements. Pour ce dernier, la hausse des taux d'intérêt induit un changement dans les combinaisons de facteurs de production.

Ce faisant, la question de la libéralisation financière a fait l'objet de nouvelles études. La libéralisation des taux d'intérêt améliore la qualité des investissements, la croissance économique et le volume de l'épargne. Ce faisant, certains auteurs définissent la libéralisation financière signifie le développement du secteur financier d'un pays ou d'une région par la promotion de l'intermédiation financière. Ces tenants se fondent sur les idées post keynésiennes qui considèrent que la constitution d'une épargne s'avère nécessaire pour l'existence de fonds disponibles à l'octroi des crédits à l'économie. Selon Saada & Khalfaoui (2011) [13], une libéralisation financière passant, entre autres, par la maîtrise de l'inflation afin d'assurer un taux

d'intérêt réel positif, qui aura des conséquences positives sur les capitaux qui permettent la constitution de l'épargne. Cette dernière favorise, le financement des investissements et aboutit à un développement économique.

Bon nombre des travaux publiés sur la question sur la libéralisation financière n'ont pas pu offrir des conclusions claires. En effet, quelques travaux ont conclu que la libéralisation financière ont des effets positif sur la croissance économique [12]. De plus, d'autres recherches ont abouti à des résultats selon lesquels la libéralisation financière peut parfois ralentir la croissance économique [7].

3. Méthodologie

Pour parvenir à nos objectifs supra, nous avons opté utiliser une démarche analytique. Elle consiste à donner une réponse par déduction à partir des hypothèses émises au préalable. De ce fait, une analyse de la littérature nous a permis de définir les concepts clés de ce présent travail. L'opérationnalisation, nous a conduit à identifier les données à collecter.

Dans le cadre de cette étude, d'une part les données proviennent de la Banque des Etas de l'Afrique Centrale (BEAC) [1], [2], [15]. D'autre part, les variables proviennent de la base de données de World Development Indicator (WDI) de la Banque Mondiale [16].

4. Analyse des indicateurs de la libéralisation en CEMAC

Plusieurs contraintes structurelles entravent le financement bancaire en CEMAC. Les contraintes structurelles CEMAC sont l'origine à la frilosité des banques à accorder des crédits. En outre, dans les économies de la CEMAC, entre 2003 et 2013, les réserves des banques commerciales à la BEAC sont passées de 548,5 milliards de FCFA (3,5 % du PIB) à 2999,2 milliards de FCFA (10,1 % du PIB), soit un accroissement de l'ordre de 446,8 % en 10 ans. De plus, les réserves oisives sont la principale composante des réserves brutes des banques. Selon la BEAC, elles ont atteint 1970,2 milliards FCFA en décembre 2013, soit 6,8 % du PIB. Ce faisant, l'on observe que ces réserves découlent du fait que dans les pays de la CEMAC, les dépôts bancaires sont largement supérieurs aux crédits à la clientèle.

Tableau 1. Situation de la BEAC par secteur en millions de F CFA

Fin de périodes ACTIF	Avoirs ext.	Créances sur l'Etat			Créances sur les institutions financières					
		Créanc. actives	Créanc. Conso.	Total	BCM	AIBE	IBL	IFNB	Total	
2 012	8 865 079	631 203	80 583	711 786	4 900	-	-	5 894	10 794	
2 013	8 777 477	615 983	83 216	699 199	7 400	-	-	485	7 885	
2 014	8 387 471	1 349 432	83 867	1 433 299	80 031	-	-	29 892	109 923	
2 015	6 238 279	2 304 013	83 867	2 387 880	276 624	-	-	35 264	311 888	
2 016	3 093 307	2 561 132	85 669	2 646 801	628 113	-	-	187 336	815 449	
2 017	3 216 082	954 562	2 309 169	3 263 731	442 245	-	-	182 773	625 018	
2 018	3 776 879	800 724	2 770 401	3 571 125	431 997	-	-	163 126	595 123	
2 019	4 360 601	1 019 908	2 771 783	3 791 691	273 933	-	-	133 755	407 688	
2 020	4 190 278	1 528 139	2 770 452	4 298 591	376 619	-	-	186 375	562 994	
2019	MARS	3 889 167	801 762	2 772 861	3 574 623	343 756	-	-	158 262	502 018
	JUIN	4 279 962	797 094	2 772 495	3 569 589	280 967	-	-	155 138	436 105
	SEPT	4 081 054	914 487	2 772 149	3 686 636	242 953	-	-	154 718	397 671
	DEC	4 360 601	1 019 908	2 771 783	3 791 691	273 933	-	-	133 755	407 688
2020	MARS	4 573 706	1 081 204	2 774 020	3 855 224	271 169	-	-	150 634	421 803
	JUIN	4 902 352	1 287 584	2 771 080	4 058 664	258 961	-	-	148 652	407 613
	SEPT	4 612 305	1 468 691	2 770 747	4 239 438	309 396	-	-	146 785	456 181
	DEC	4 190 278	1 528 139	2 770 452	4 298 591	376 619	-	-	186 375	562 994
2021	JANV	3 981 382	1 550 980	2 770 352	4 321 332	459 737	-	-	185 967	645 704

Source : Données Banque des Etats de l'Afrique Centrale (2021) [1]

Dans la littérature économique, deux approches se sont opposées dans l'explication de la formation des taux d'intérêt. D'une part, la théorie néoclassique traite les taux d'intérêt comme résultant de l'équilibre entre l'épargne et l'investissement. En effet, le taux d'intérêt réel doit être assez élevé pour attirer les épargnants et assez bas pour attirer les investisseurs. D'autre part, les raisons d'épargner ne tiennent pas nécessairement au taux d'intérêt. A cet égard, Keynes (1936)[10], met alors en avant aux côtés du motif de transactions, les motifs de précaution et de spéculation. Et que les taux d'intérêt se forment dans le sphère monétaire et financière et résultent de l'arbitrage entre monnaie et titres

Tableau 2. Base monétaire en millions de F CFA

Fin de périodes PASSIF	Base monétaire								
	Mon. Fid. hors BCM	Réserves des BCM	Dépôts des AIBE	Dépôts des AIBNE	Dépôts des IBL	Dépôts des IFNB	Dépôts des EPNF	Total	
2012	2 151 281	3 583 966	9 768	62 444	335	5 589	3 625	5 817 008	
2013	2 325 095	2 940 097	4 051	50 746	335	777	3 209	5 324 310	
2014	2 556 819	3 716 323	5 463	44 912	335	767	3 906	6 328 525	
2015	2 584 268	2 845 594	6 155	41 806	335	15 596	12 178	5 505 932	
2016	2 430 828	1 631 301	3 018	33 094	335	11 835	5 577	4 115 988	
2017	2 435 942	1 716 901	2 112	33 239	2 148	6 607	3 058	4 200 007	
2018	2 571 010	2 050 239	4 841	58 744	855	3 772	5 141	4 694 602	
2019	2 784 562	2 222 358	2 278	64 159	560	5 220	3 539	5 082 676	
2020	3 115 935	2 244 853	3 556	33 831	659	40 144	5 467	5 444 445	
2019	MARS	2 477 478	2 358 063	7 177	60 072	691	1 333	3 707	4 908 521
	JUIN	2 506 965	2 355 259	2 648	66 816	635	2 787	5 543	4 940 653
	SEPT	2 552 709	2 157 970	3 667	54 746	689	2 282	5 783	4 777 846
	DEC	2 784 562	2 222 358	2 278	64 159	560	5 220	3 539	5 082 676
2020	MARS	2 790 332	2 360 542	4 012	63 682	450	10 274	4 879	5 234 171
	JUIN	2 810 072	2 541 067	2 391	69 839	376	32 939	4 359	5 461 043
	SEPT	2 866 750	2 426 789	2 313	60 632	823	36 232	5 122	5 398 661
	DEC	3 115 935	2 244 853	3 556	33 831	659	40 144	5 467	5 444 445
2021	JANV	3 033 640	2 135 432	3 849	36 280	574	38 605	7 975	5 256 355

Source : Données Banque des Etats de l'Afrique Centrale (2021) [1]

Table 3. Masse monétaire en CEMAC millions de F CFA

Période	Disponibilité monétaire			Total de disponibilité monétaire	Disponibilité quasi monétaire
	Mon. (hors BCM, AIBE & AIBNE)	Fid. BCM &	Total scripturale Monnaie (auprès BEAC, auprès des BCM, auprès des CCP, auprès des AIBE)		quasi monnaie (auprès des BCM, auprès des AIBE, auprès des AIBNE)
2 012	2 142 444		5 306 755	7 449 199	2 631 694
2 013	2 314 728		5 653 980	7 968 708	2 767 518
2 014	2 549 472		5 870 644	8 420 116	2 954 068
2 015	2 576 147		5 526 486	8 102 633	3 080 694
2 016	2 417 816		5 066 618	7 484 434	3 094 033
2 017	2 421 082		5 019 313	7 440 395	3 078 273
2 018	2 554 273		5 362 960	7 917 233	3 408 096
2 019	2 770 186		5 862 318	8 632 504	3 458 733
2 020	3 106 132		6 349 130	9 455 262	3 978 787
2019	MARS	2 460 895	5 311 302	7 772 197	3 473 546
	JUIN	2 492 367	5 640 284	8 132 651	3 390 017
	SEPT	2 539 655	5 881 061	8 420 716	3 406 243
	DEC	2 770 186	5 862 318	8 632 504	3 458 733
2020	MARS	2 778 154	5 885 455	8 663 609	3 574 629
	JUIN	2 792 532	6 144 014	8 936 546	3 660 825
	SEPT	2 852 838	6 182 255	9 035 093	3 706 661
	DEC	3 106 132	6 349 130	9 455 262	3 978 787
2021	JANV	3 019 149	6 365 979	9 385 128	3 949 502

Source : Données Banque des Etats de l'Afrique Centrale (2021) [1]

5. Libéralisation financière et développement économique en zone CEMAC

Dans la zone CEMAC, l'activité économique a connu un ralentissement en 2019. En général, la croissance économique des pays de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique a ralenti à 1,8% en 2019 après en 2018. Par ailleurs, la conjoncture économique des pays de la CEMAC est marquée en 2019 par une croissance du PIB réel 2,1%.

Table 4. La croissance de PIB dans les pays de la CEMAC

Année	Cameroun	Centrafrique	République du Congo	Gabon	Guinée Equatoriale	Tchad
2014	5,88405933	0,08107052	5,95520747	4,31496444	0,4150663	6,89998505
2015	5,65146374	4,33712103	-3,23525787	3,8788994	-9,11004115	2,76767568
2016	4,64848155	4,75031684	-10,1903853	2,09144221	-8,81641723	-6,25552709
2017	3,54908732	4,52727821	-4,63308756	0,47264203	-5,66750296	-2,98869599
2018	4,06248684	3,78944359	-6,20400702	0,84295095	-6,35633911	2,3740378
2019	3,72071142	2,97027565	-3,54413031	3,9449462	-5,57630845	3,24718192

Source: World Development Indicator (2019) [16]

5.1. L'Investissement Direct Etranger

Dans la plupart des pays africains, les IDE sont fortement tributaires des exportations des ressources naturelles. La plus grande part de ces ressources est énergétique. L'industrie extractive demeure la première source d'attractivité des IDE dans les pays de l'Afrique Subsaharienne. A la fin des années 80 et au début des années 90, les flux d'IDE étaient devenus négatifs dans certains pays de la CEMAC [4]. La tendance n'a commencé à s'inverser qu'à partir de 2000. A titre d'exemple, le Cameroun après avoir enregistré un recul de 16 millions de dollars entre 1985 et 1991, a engrangé 83,1 millions de dollars en 2002. Quant à la Centrafrique, elle est passée de moins 10 millions de dollars en 1993 à 4,3 millions de dollars en 2002. A cet égard, le Tchad a obtenu le résultat le plus spectaculaire grâce à son pétrole. Ainsi, selon les chiffres, de la CNUCED, en 2002, 900,7 millions de dollars se sont déversés sur le pays. Malgré cette évolution dans quelque pays de la CEMAC, au début du XXI^e siècle, les investissements étrangers ont considérablement augmenté dans le monde, mais le continent africain ne représente qu'une infime portion des IDE à peine 3% des stocks mondiaux [5], [6]. Toutefois, les évolutions ont été très différentes selon les pays, que l'on considère les volumes en dollars, rapportés au Produit Intérieur Brut (PIB) ou à la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) des pays d'accueil.

5.2. Le financement de développement

Au début des années 70, dans les pays de la CEMAC les gouvernements ont encouragé les investissements, administré les taux débiteurs dans le secteur des crédits industriels. De ce fait, la demande de crédit s'est avérée élevée par rapport à l'offre et les taux d'intérêt ne peuvent s'ajuster. Dans ce contexte, la prédominance des Etats dans le secteur bancaire et

financier était accrue. Les banques sont poussées à opérer une sélection parmi les différentes catégories d'entreprises. Par ailleurs, au début des années 90, la qualité des garanties, les pressions politiques, la réputation de l'entreprise, la taille des prêts, et les autres caractéristiques de l'entreprise prennent de la valeur dans l'allocation du crédit, plus que le rendement attendu des projets d'investissements sont des exclusions de nombreux projets rentables.

En ce qui concerne l'aversion pour le risque des banques au sein de la CEMAC, elle est démontrée par leur préférence pour les crédits à court terme. En effet, les crédits à moyen terme sont par ailleurs accordés aux grandes entreprises, qu'elles soient publiques ou privées, les PME ne bénéficient que marginalement des crédits à l'économie dans la CEMAC. Par ailleurs, cette situation puisse en partie s'expliquer par la nature des dépôts bancaires (majoritairement à court terme) et traduire une certaine aversion des banques pour le risque, force est de constater que de nombreuses contraintes et incertitudes touchant à la solvabilité de la clientèle des banques ne sont pas de nature à les inciter à accorder des crédits au financement du développement. Toutefois, ces contraintes et incertitudes exercent une pression sur le niveau du risque de crédit obligeant les banques soit à facturer à leur clientèle des primes de risque élevées (cause du renchérissement du coût du crédit dans la CEMAC), soit à rester très prudentes dans l'octroi de crédits à des débiteurs n'offrant pas les meilleures garanties de solvabilité.

6. Conclusion

Nous nous sommes proposé, au cours de cet article d'étudier l'influence de la libéralisation financière sur le financement du développement en zone CEMAC. Pour ce faire, nous avons procédé par une revue de la littérature et une méthodologie pour répondre à la problématique de notre recherche. Au terme de ce travail de recherche, nous avons pu mettre en évidence que l'influence de la libéralisation financière sur le financement de développement en zone CEMAC est ambiguë. Par ailleurs, les banques commerciales en zone CEMAC sont surliquides et la question de sous-financement est toujours d'actualité. A cet effet, les problèmes au financement du développement en zone CEMAC sont essentiellement :

- La faible qualité de l'information financière sur la solvabilité des agents économiques : en effet, face à cette incertitude et à défaut de pouvoir effectuer une évaluation objective du risque des agents. Il faut noter que les banques de la CEMAC reçoivent régulièrement des demandes

de crédit mais l'on constate toujours le problème de la fiabilité des dossiers, induisant parfois un problème de sélection adverse ;

- Le faible niveau du climat des affaires : selon le classement du rapport «*Doing Business*», généralement les pays de la CEMAC se situent au bas de l'échelle. Il est à souligner que ce classement illustre les retards enregistrés par les pays de la CEMAC dans la réforme de la gouvernance et de l'environnement des affaires ;
- Le poids du secteur informel : dans les pays de la CEMAC, l'économie informelle occupe une place importante. Ce secteur entrave d'une part le développement économique et d'autre ne bénéficie pas des services et/ou produits financiers de la part des établissements de crédits ;
- La situation socio-politique : la stabilité sociopolitique dans les pays de la CEMAC paraît très importante pour l'amélioration du niveau de l'investissement. En effet, l'investissement constitue non seulement une composante importante de la demande finale, mais aussi, il est considéré comme le moteur de la croissance économique dans la mesure où il accroît les capacités productives du pays et améliore sa productivité ;
- La culture de marché : le manque de la culture de marché au sein des entreprises, dont la plupart restent encore les PME. Par peur de perdre le contrôle sur leur entreprise, ces propriétaires préfèrent les voir demeurer des PME/PMI totalement indépendantes du financement bancaire alors que leur croissance aurait pu leur permettre de lever des financements plus importants auprès des banques voire des marchés financiers.

En conclusion, nous retenons que les causes de la faiblesse du niveau des crédits bancaires sont multiformes en zone CEMAC et que la libéralisation financière n'a pas toujours les effets escomptés. Le problème du financement dans les économies de la CEMAC se situe aussi bien du côté de l'offre que de la demande. Cette étude stipule que c'est donc à ce niveau que se concentrent les actions pouvant permettre d'améliorer le financement des projets de développement dans les pays de la CEMAC.

References

[1] Banque des Etats de l'Afrique Centrale (2021), Rapport annuel.

[2] Banque des Etats de l'Afrique Centrale (2019), Rapport annuel.

- [3] Baptiste V, (1994), Libéralisation financière et développement économique : une revue critique de la littérature. In : Revue d'économie financière, n°29, 1994, les marchés émergent sous la direction de Olivier Pastré. pp. 87-111.
- [4] CNUCED, (2008), Rapport - Foreign Direct Investment Database (on line): <http://www.unctad.org>.
- [5] CNUCED, (2015), Rapport - Le Développement Economique en Afrique : Repenser le Rôle de l'investissement étranger direct », Nation Unies, New York et Genève.
- [6] CNUCED, (2016), Rapport - Gouvernement des entreprises.
- [7] Edwards (2001), Capital mobility and Economic Performance: Are Emerging Economies Different?" NBER Working Paper Series, N°8076.
- [8] Gurley J.G and Shaw E.S (1960), Money in Theory of Finance. Borking, Washington DC.
- [9] Hugon P, (2007) Rentabilité du Secteur Bancaire et défaillance du financement du développement : le cas de la CEMAC, revue tiers monde, numéro 2007/4 (n°192).
- [10] Keynes J M, (1936), *Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie*, Paris, Payot.
- [11] MC Kinnon R., (1973), *Money and Capital in Economic Development*, Washington, The Brooking institutions.
- [12] Quinn D. P (1997), The Correlates of Changes in International Financial Regulation, American Political Science Review 91, pp. 531-551.
- [13] Saada B & Khalfaoui H., (2011), Les conditions du développement des systèmes financiers et leurs effets sur la croissance économique : une approche en données de panel.
- [14] Shaw E. S., (1973), *Financial Deepening in Economic Development*, New York, Oxford University Press.
- [15] *** Rapport Banque des Etats de l'Afrique Centrale, (2021), Bulletin Economique et Statistique.
- [16] *** World Development Indicator (2019).