

UNIVERSITE OUAGA II

Centre d'Etudes, de Documentation
et de Recherche Economiques et Sociales (CEDRES)

REVUE ECONOMIQUE ET SOCIALE AFRICAINE

Une croissance économique forte et durable est-elle possible dans un contexte de fuite massive des capitaux en zone franc ?

Ameth Saloum NDIAYE

Téléphone mobile et accès aux soins de santé maternelle et infantile au CAMEROUN

Saturnin b. nguenda ANYA

Analyse de l'effet du changement du régime pluviométrique sur l'agriculture vivrière du plateau central au BURKINA FASO

Idrissa k. OUIMINGA

Le consommateur de produits biologiques : motivations et valeurs profondes

Yacouba SONGUE

La REVUE CEDRES-ETUDES publie, semestriellement, en français et en anglais après évaluation, les résultats de différents travaux de recherche sous forme d'articles en économie appliquée et en gestion proposés par des auteurs appartenant ou non au CEDRES.

Avant toute soumission d'articles à la REVUE CEDRES-ETUDES, les auteurs sont invités à prendre connaissance des « recommandations aux auteurs » (téléchargeable sur www.cedres.bf).

Les articles de cette revue sont publiés sous la responsabilité de la direction du CEDRES. Toutefois, les opinions qui y sont exprimées sont celles des auteurs.

En règle générale, le choix définitif des articles publiables dans la REVUE CEDRES-ETUDES est approuvé par le CEDRES après des commentaires favorables d'au moins deux (sur trois en générale) instructeurs et approbation du Comité Scientifique.

La plupart des numéros précédents (57 numéros) sont disponibles en version électronique sur le site web du CEDRES www.cedres.bf

La REVUE CEDRES-ETUDES est disponible au siège du CEDRES à l'Université de Ouagadougou dans toutes les grandes librairies du Burkina Faso et aussi à travers le site web : www.cedres.bf

DIRECTEUR DE PUBLICATION

Pr Idrissa M. OUEDRAOGO, Université Ouaga 2

COMITE EDITORIAL

Pr Pam ZAHONOGO, UO2-Editeur en Chef

Pr Yves ABESSOLO, Université
Yaoundé II

Pr Denis ACCLASATO, Université
d'Abomey Calavi

Pr Akoété AGBODJI, Université
de Lomé

Pr Augustin ANASSE, Université Alassane
OUATTARA, Bouaké

Pr Chérif Sidy KANE, Université Cheikh
Anta Diop

Pr Médard MENGUE BIDJO, Université
Omar Bongo

Pr Mathias Marie Adrien NDINGA, Université
Marien N'Gouabi

Pr Raphaël NKAKLEU, Université
de Douala

Pr Jean Louis NKOULOU NKOULOU
Université Omar Bongo

Pr Abdoulaye SECK, Université
Cheikh Anta Diop

Pr Fatou DIOP/SALL, Université Cheikh
Anta Diop

Pr Bertrand SOGBOSSI BOCCO,
Université d'Abomey Calavi

Pr Charlemagne IGUE, Université d'Abomey
Calavi

SECRETARIAT D'EDITION

Dr Samuel Tambi KABORE, UO2

Dr Théodore Jean Oscar KABORE, UO2

Dr Jean Pierre SAWADOGO, UO2

Dr Kassoum ZERBO, Université Ouaga 2

COMITE SCIENTIFIQUE DE LA REVUE

Pr Géro Fulbert AMOUSSOUGA, Université
d'Abomey Calavi

Pr Geneviève CAUSSE, Université
Paris Est

Pr Abdoulaye DIAGNE, Université Cheikh
Anta Diop

Pr Adama DIAW, Université Gaston Berger de
Saint Louis

Pr Ababacar MBENGUE, Université
de Reims

Pr Albert ONDO OSSA, Université Omar Bongo

Pr Serge Auguste Balibié BAYALA, Université
Ouaga 2

Pr Mama Ouattara, Université Félix Houphouët
Boigny (Côte d'Ivoire)

Pr Idrissa OUEDRAOGO, Université
Ouaga 2

Pr Kimséyinga SAVADOGO, Université
Ouaga 2

Pr Gnderman SIRPE, Université
Ouaga 2

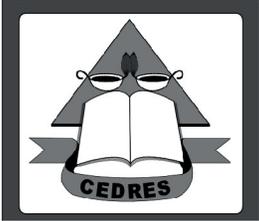
Pr Nasser Ary TANIMOUNE, Université
d'Ottawa (Canada)

Pr Gervasio SEMEDO, Université de Tours

Pr Pam ZAHONOGO, Université Ouaga 2

UNIVERSITE OUAGA II

Centre d'Etudes, de Documentation et de Recherche Economiques et Sociales (CEDRES)



REVUE CEDRES-ETUDES

Revue Economique et Sociale Africaine

REVUE CEDRES-ETUDES N°58

2^{ème} SEMESTRE 2014

SOMMAIRE

Une croissance économique forte et durable est-elle possible dans un contexte de fuite massive des capitaux en zone franc ?..... 11

Ameth Saloum NDIAYE

Téléphone mobile et accès aux soins de sante maternelle et infantile au CAMEROUN.....43

Saturnin b. nguenda ANYA

Analyse de l'effet du changement du régime pluviométrique sur l'agriculture vivrière du plateau central au BURKINA FASO.....65

Idrissa k. OUMINGA

Le consommateur de produits biologiques : motivations et valeurs profondes.....83

Abdou-Fataou TCHAGNAO

EDITORIAL

Ce deuxième numéro de l'année 2014 marque la continuité de parution de la revue. Ce numéro 58 consacre un numéro composé exclusivement d'articles relevant des sciences économiques. Un numéro dédié à la gestion paraîtra très bientôt. Les sujets traités sont très variés allant des questions environnementales aux problèmes macroéconomiques.

Le premier article, d'Ameth Ndiaye (Université Cheik Anta Diop), traite de la fuite des capitaux comme un élément inhibiteur de la croissance économique dans la zone franc. L'auteur met en exergue plusieurs facteurs d'influence sur la croissance tels l'investissement domestique, le crédit au secteur privé, la qualité des institutions, et l'épargne domestique mais relève que la fuite des capitaux reste le plus important pour des pays en besoins d'investissement.

Le deuxième article de Saturnin B. Nguenda Anya (Université de Douala) relève de l'économie de la santé. L'article traduit l'idée que la possession du téléphone mobile contribue à l'accroissement de l'accès aux soins de santé maternelle et infantile. Par ce canal, l'auteur montre que les femmes sollicitent davantage les soins de formations sanitaires. Cependant, la spécification de l'amélioration de l'accès est étroitement liée avec la conservation de certaines valeurs culturelles de la société.

Le troisième article revient sur des questions environnementales. L'auteur Idrissa Ouiminga (Université Ouaga 2), évoque de l'adaptation des activités économiques notamment l'agriculture, aux changements climatiques. Par le recours en l'ensemencement des nuages, il est fait cas de performances relativement bonnes réalisées en agriculture vivrières.

Le dernier article présenté par Yacouba Songué (Université Polytechnique de Bobo Dioulasso), analyse les motivations des consommateurs à vouloir consommer des produits biologiques. L'auteur met en exergue les motifs qui guident vers la consommation durable, saine aussi bien pour le consommateur pour l'environnement dans lequel il se trouve. Toutefois, il énonce quelques contraintes qui limitent l'expression des valeurs liées à la consommation de produits biologiques.

Pr Idrissa OUEDRAOGO

Directeur de Publication

**UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE FORTE ET DURABLE
EST-ELLE POSSIBLE DANS UN CONTEXTE DE FUITE MASSIVE DES
CAPITAUX EN ZONE FRANC ?**

Ameth Saloum Ndiaye

Département d'Economie & CREA, Université de Dakar, Sénégal.

Email : ameth.sndiaye@gmail.com ; asandiaye@yahoo.fr ; ameth.ndiaye@ucad.edu.sn

Résumé

Cette étude analyse l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en zone franc (ZF). Sur la période 1970-2010, la fuite des capitaux réelle de ces pays est trouvée positive et massive avec une ampleur qui s'élève à environ 86,8 (avec la méthode ajustée de la Banque Mondiale) ou 80,1 milliards de dollars (avec la méthode ajustée de Morgan Guaranty), représentant respectivement 122,1% ou 112,6% du PIB, et 5,3 fois ou 4,9 fois l'investissement domestique. Au même moment, les pays de la ZF ont enregistré des taux d'investissement et de croissance faibles et très volatiles. L'analyse économétrique montre que la fuite des capitaux réduit significativement la croissance économique en ZF. La fuite des capitaux constitue donc un obstacle majeur à la réalisation d'une croissance économique forte et durable en ZF. Les résultats révèlent aussi que l'investissement domestique, le crédit au secteur privé, la qualité des institutions, et l'épargne domestique jouent un rôle important dans l'explication de l'influence de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF, et sont ainsi d'importants canaux qui affectent l'effet-croissance de la fuite des capitaux dans cette zone. L'implication-clé de ces résultats est que le rapatriement des capitaux en fuite contribue à accroître significativement le volume d'investissement en ZF, le crédit au secteur privé, la qualité des institutions, et l'épargne domestique ; ce qui implique que cela peut aider ces pays à accroître durablement leur croissance économique.

Classification JEL : F20, E22, F43

Mots-clés : Fuite des capitaux ; croissance économique ; zone franc

Abstract

This paper examines the effect of capital flight on economic growth in the Franc Zone (FZ). In the period 1970 to 2010, real capital flight from these countries is found to be positive and massive with a magnitude that stands at roughly \$86.8 (with the Adjusted World Bank method) or \$80.1 billion (with the Adjusted Morgan Guaranty method), representing respectively 122.1% or 112.6% of GDP, and 5.3 times or 4.9 times domestic investment. At the same time, the FZ countries have experienced low and very volatile investment and growth rates. The econometric analysis shows that capital flight reduces significantly economic growth in the FZ. Capital flight poses thus huge threat to high and sustainable economic growth in the FZ. The results reveal also that domestic investment, the credit to the private sector, the quality of institutions, and domestic savings play an important role in explaining the influence of capital flight on economic growth in the FZ, and are therefore important channels that affect the growth effect of capital flight in this zone. The key implication of these results is that capital flight repatriation contributes to raise significantly the volume of investment in the FZ, the credit to the private sector, the quality of institutions, and domestic savings, implying that this can help these countries increase sustainably their economic growth.

JEL Classification : F20, E22, F43

Keywords : Capital flight; economic growth; franc zone

UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE FORTE ET DURABLE EST-ELLE POSSIBLE DANS UN CONTEXTE DE FUITE MASSIVE DES CAPITAUX EN ZONE FRANC¹ ?

I. Introduction

L'analyse des implications de la fuite des capitaux sur la croissance économique a retenu une attention grandissante de plusieurs chercheurs. Selon Ajayi (1995), la croissance ralentie, dans la plupart des pays en développement, a été attribuée à la fuite des capitaux. En effet, les niveaux élevés de la fuite des capitaux posent de sérieux défis pour la mobilisation des ressources domestiques en soutien à l'investissement et à la croissance économique en Afrique (Fofack et Ndikumana, 2010). En outre, le PNUD (2011) considère que l'ampleur de la fuite des capitaux est telle qu'elle constitue un obstacle majeur à la mobilisation des ressources domestiques pour le développement, impliquant ainsi que la fuite des capitaux aggrave les contraintes de ressources et contribue à entraver la croissance économique à long terme (Beja, 2007). Par conséquent, la taille de la fuite des capitaux des pays en développement prend une dimension sérieuse et constitue une grande menace contre une croissance économique durable, particulièrement en Afrique (Ayadi, 2008). En prenant part au débat sur cette problématique, la présente recherche vise à tester l'impact de la fuite des capitaux sur la croissance.

La théorie de la fuite des capitaux stipule que ce phénomène est causé aussi bien par des acteurs privés que par des autorités publiques (Ndikumana et Boyce, 2003, et 2011b ; Ajayi, 2007 ; Ndiaye, 2009a et 2011). D'abord, selon ces auteurs, la fuite des capitaux est opérée par les acteurs privés en raison d'une incertitude macroéconomique, d'une instabilité politique et institutionnelle, d'un système financier faiblement développé, et de taux de rendement plus élevés à l'étranger². Dans un contexte de choix de portefeuille (Collier et al, 2004), tous ces facteurs induisent des risques accrus de perte de la valeur réelle des avoirs domestiques des agents privés, les obligeant ainsi à modifier la composition de leurs portefeuilles en faveur des actifs étrangers². Ainsi, les agents privés transfèrent vers l'extérieur leur épargne, ce qui conduit à une baisse de l'investissement privé. Par conséquent, en diminuant le niveau de l'investissement privé, la fuite des capitaux pourrait réduire la croissance économique.

Ensuite, la fuite des capitaux peut être causée par des autorités publiques dans un contexte de mauvaise gouvernance et de mauvaise qualité des institutions (Ajayi, 1992 ; Awung, 1996 ; Loungani et Mauro, 2000 ; Ndikumana et Boyce, 2003 ; Le et Rishi, 2006 ; Cerra et al, 2008 ; Ndiaye, 2009a et 2011). D'après ces auteurs, dans un tel contexte, des autorités publiques corrompues profitent de leur position privilégiée pour accumuler des fortunes personnelles placées à l'étranger (Boyce et Ndikumana, 2001). Or, ces fortunes placées à l'étranger proviennent des ressources publiques domestiques. Donc, la fuite des capitaux opérée par des autorités publiques entraîne une baisse des ressources publiques, conduisant ainsi à une réduction de l'investissement public, et par conséquent à une diminution de la croissance économique.

1-Financement et remerciements: Cet article a bénéficié d'un appui technique et financier de African Economic Research Consortium (AERC). Mes sincères remerciements à AERC. Je voudrais aussi remercier les participants à la Conférence Economique Africaine 2012 organisée conjointement par la Banque Africaine de Développement (BAD), la Commission Economique des Nations Unies pour l'Afrique, et le Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD), à Kigali, au Rwanda, du 30 octobre au 2 novembre 2012, pour leurs commentaires et suggestions constructifs. Toute erreur dans cet article relève de ma seule responsabilité.

2_Le phénomène de la fuite des capitaux peut apparaître simplement parce que les rendements sur les avoirs sont plus élevés à l'étranger, par comparaison aux avoirs détenus au niveau domestique (Pastor, 1990 ; Ajayi, 1992 ; Vos, 1992 ; Boyce, 1992 et 1993 ; Fedderke et Liu, 2002 ; Hermes et al, 2002b ; Alam et Quazi, 2003 ; Ndikumana et Boyce, 2003 ; Ndiaye, 2009a et 2011).

La motivation de cette étude tient au fait que la fuite des capitaux réduit les ressources qui auraient pu être investies pour créer de la richesse dans les pays d'origine. Ainsi, la fuite des capitaux a un effet potentiellement négatif sur la croissance économique. L'analyse de l'impact de la fuite des capitaux sur la croissance économique mérite une attention particulière pour les pays de la Zone Franc (ZF) pour plusieurs raisons. D'abord, l'une des caractéristiques de la ZF est l'existence d'un taux de change fixe entre le franc CFA et l'euro. Cette fixité du taux de change implique l'incapacité des pays de la ZF d'ajuster le taux de change, ce qui a entraîné une forte sensibilité de la croissance économique aux chocs réels (Savvides, 1996), circonstance qui encourage la fuite des capitaux. En outre, la fuite des capitaux exerce une pression sur le taux de change en augmentant la demande de devises étrangères pour canaliser la richesse à l'étranger (Ndikumana, 2003). Ainsi, la fuite des capitaux accroît la probabilité d'une dévaluation de la monnaie nationale (Ndikumana et Boyce, 2011a), facteur qui induit la fuite des capitaux en conduisant les investisseurs à modifier la composition de leur portefeuille en faveur des avoirs étrangers (Cuddington, 1986 et 1987). Ensuite, une autre caractéristique de la ZF est le principe de libre circulation des capitaux. Cette ouverture du compte de capital augmente la vulnérabilité des pays de la ZF aux fluctuations des flux de capitaux, particulièrement en fournissant des canaux légaux de la fuite des capitaux (Ariyoshi et al, 2000). La libre circulation des capitaux en ZF facilite donc la fuite des capitaux.

En fin de compte, ces caractéristiques de la ZF à savoir le taux de change fixe et l'ouverture du compte de capital, influencent positivement la fuite des capitaux de cette zone qui est trouvée croissante et massive. En effet, les estimations les plus récentes montrent que, sur la période 1970-2010, la fuite des capitaux des pays de la ZF³ atteint une ampleur remarquable d'environ 127,2 milliards de dollars, représentant 123,7% du PIB (Boyce and Ndikumana, 2012⁴). Au même moment, en termes de comparaison, les estimations de Boyce and Ndikumana (2012) révèlent que cette fuite des capitaux des pays de la ZF est significativement importante comparée aux sorties de capitaux en provenance d'autres pays d'Afrique Subsaharienne. En effet, selon Boyce and Ndikumana (2012), 3 pays de la ZF sont dans le top dix des pays d'Afrique Subsaharienne avec la fuite des capitaux la plus élevée sur la période 1970-2010 : 3ème pays pour la Côte d'Ivoire (56 milliards de dollars ou 244,4% du PIB) ; 7ème pays pour le Gabon (25,5 milliards de dollars ou 192,9% du PIB) ; 10ème pays pour le Cameroun (20 milliards de dollars ou 89% du PIB). Congo est le 11ème pays en Afrique Subsaharienne avec 19,9 milliards de dollars de fuite des capitaux, représentant 165,5% du PIB.

Dès lors, la question centrale de recherche se pose en ces termes : dans quelle étendue la fuite des capitaux affecte-t-elle la croissance économique des pays de la ZF ? De plus, le papier cherche à comprendre les plus importants canaux à travers lesquels la fuite des capitaux influence la croissance dans cette zone. Dans la littérature, plusieurs auteurs ont analysé l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique: Fedderke et Liu (2002) ; Cervena (2006) ; Beja (2007) ; Ayadi (2008) ; Forgha (2008) ; Gusarova (2009) ; Ndiaye (2009b) ; Fofack et Ndikumana (2010) ; Bakare (2011). Excepté Ndiaye (2009b), ces articles ne se focalisaient pas seulement sur les pays de ZF, mais plutôt sur un large échantillon de pays en développement. Ainsi, ce papier contribue à une meilleure compréhension spécifique du rôle de la fuite des capitaux dans les performances en termes de croissance économique en ZF.

3-L'échantillon de Boyce and Ndikumana (2012) inclut seulement 7 pays de la ZF : Burkina Faso, Cameroun, Centrafrique, Tchad, Congo, Côte d'Ivoire, et Gabon.

4-Boyce and Ndikumana (2012) ont utilisé la méthode résiduelle de la Banque Mondiale ajustée aux fluctuations du taux de change, aux dépréciations de la dette, aux falsifications des transactions commerciales, aux transferts de fonds des migrants sous-reportés, et à l'inflation. D'autres estimations récentes, réalisées par le PNUD (2011), montrent que la fuite des capitaux illicite de 11 pays de la ZF s'élève à environ 30,7 milliards de dollars, sur la période 1990-2008. La méthode d'estimation utilisée par le PNUD (2011) est donc plus restrictive puisqu'elle ne considère que les fuites de capitaux illicites, contrairement à Boyce and Ndikumana (2012) qui considèrent une méthode d'estimation plus large.

Le reste de cet article est organisé comme suit. La deuxième section revoit la littérature sur le lien entre la fuite des capitaux et la croissance, et établit le cadre analytique de la fuite des capitaux. La troisième section analyse des faits stylisés de la fuite des capitaux et de la croissance économique en ZF, et estime économétriquement l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance dans cette zone. La quatrième section conclut le papier et dégage des implications politiques.

2. La fuite des capitaux : lien avec la croissance économique et analytiques

2.1. Le lien entre la fuite des capitaux et la croissance : qu'en dit la littérature ?

Dans la littérature, les auteurs sont unanimes pour reconnaître les effets néfastes de la fuite des capitaux sur la croissance économique, comme le montrent des études empiriques (voir tableau A.1 en annexe A). Bakare (2011) montre que la fuite des capitaux limite la croissance économique du Nigéria. Beja (2007) trouve que la fuite des capitaux contribue à diminuer la qualité de la croissance économique à long terme aux Philippines. Cervena (2006) trouve que la fuite des capitaux a des effets préjudiciables sur la croissance économique à long terme pour des pays d'Afrique, d'Amérique Latine, d'Asie et d'Europe de l'Est. Les résultats empiriques du papier de Lan (2009) soutiennent l'évidence que la fuite des capitaux joue un rôle crucial pour influencer la croissance économique des pays de Association of Southeast Asian Nations (ASEAN). Forgha (2008) trouve que la fuite des capitaux présente un impact négatif sur la croissance économique du Cameroun. Gusarova (2009) montre que la fuite des capitaux a un impact négatif sur la croissance pour un échantillon de 139 pays. Il y a plusieurs canaux à travers lesquels la fuite des capitaux affecte la croissance.

Le canal de l'investissement

Le phénomène de la fuite des capitaux provient du transfert vers l'extérieur d'une partie de l'épargne privée domestique. Donc, la persistance de ce phénomène conduit à une baisse de l'épargne. Il pourrait en résulter alors moins de ressources disponibles pour le financement de l'investissement domestique et la promotion de la croissance économique. Ndikumana (2009) affirme que la fuite des capitaux réduit l'investissement domestique en diminuant le volume d'épargne canalisé à travers le système financier domestique, retardant ainsi la croissance.

Les niveaux élevés de la fuite des capitaux posent de sérieux défis pour la mobilisation des ressources domestiques en soutien à l'investissement et la croissance en Afrique (Fofack et Ndikumana, 2010), suggérant alors que la fuite des capitaux conduit à une baisse de l'investissement domestique (Lawanson, 2007). En effet, Boyce et Ndikumana (2001) révèlent que la fuite des capitaux est à l'origine des faibles niveaux d'investissement en Afrique. Selon le PNUD (2011), la fuite des capitaux réduit significativement le volume de ressources disponibles pour l'investissement dans les objectifs du millénaire pour le développement et les capacités productives. Ainsi, en diminuant l'investissement, la fuite des capitaux peut affecter négativement la croissance économique. Dans ce sens, Pastor (1990) considère que la croissance est réduite parce qu'en partie, l'investissement a été détourné et placé à l'étranger comme fuite de capitaux. Kosarev et Grigoryev (2000) estiment aussi que la fuite des capitaux aggrave les possibilités d'investissement et les perspectives de développement de l'économie.

La littérature empirique conforte l'évidence d'une influence négative de la fuite des capitaux sur la croissance à travers le canal de l'investissement. Fedderke et Liu (2002) affirment que la fuite des capitaux de l'Afrique du Sud affecte négativement l'économie de ce pays en réduisant l'investissement privé. Greene (2002) indique que les capitaux sortant des pays asiatiques en crise,

durant la période d'avant 1997, ont été à l'origine du faible niveau d'investissement dans ces pays. En utilisant la méthode des moments généralisés (GMM), Fofack et Ndikumana (2010) révèlent que la fuite des capitaux réduit significativement l'investissement total et l'investissement privé dans les pays d'Afrique Subsaharienne, alors que son impact sur l'investissement public est trouvé non significatif, suggérant ainsi que l'effet négatif de la fuite des capitaux sur l'investissement s'opère plus à travers l'investissement privé que via l'investissement public. Avec cette même technique d'estimation économétrique, Ndiaye (2009b) trouve aussi ce même résultat pour les pays de la zone franc. Avec l'approche par le modèle à vecteur autorégressif, Bakare (2011) indique que la fuite des capitaux évince l'investissement et altère la formation du capital au Nigéria. Ce résultat est confirmé également par Ayadi (2008) pour le même pays⁵. Pour le cas des pays émergents, Yalta (2010) trouve que la fuite des capitaux réduit dramatiquement l'investissement privé, mais n'a pas d'effet significatif sur l'investissement public. Ces bas taux d'investissement constituent la principale cause des faibles performances en matière de croissance en Afrique (Barro et Lee, 1994 ; Collier et Gunning, 1999).

Le canal de l'assiette fiscale

Entre autres conséquences négatives de la fuite des capitaux, les chercheurs notent l'importance de l'érosion de l'assiette fiscale (Pastor, 1990). Ndikumana (2009) estime que la fuite des capitaux affecte le solde budgétaire du gouvernement en réduisant l'assiette fiscale à travers une contraction de l'activité économique. Selon Ajayi (1997), la fuite des capitaux entraîne une érosion de l'assiette fiscale, conduisant à une baisse des revenus du gouvernement, et par conséquent à une diminution de l'investissement public qui, à son tour, peut réduire l'investissement privé et la croissance. L'érosion de l'assiette fiscale par la fuite des capitaux apparaît parce que les fonds canalisés à l'extérieur du pays ne peuvent pas être taxés (Forgha, 2008) puisqu'ils sont hors de la portée des autorités fiscales des pays d'origine (Cervena, 2006). Ayadi (2008) estime que la fuite des capitaux constitue un grand danger pour toute nation puisqu'elle entraîne, entre autres conséquences, une réduction de l'assiette fiscale d'un pays. Ndikumana et Boyce (2011a) ont montré empiriquement que les pays avec une fuite des capitaux plus élevée ont tendance à avoir des recettes fiscales plus faibles.

Le canal des importations

Si les rares devises étrangères des pays en développement, particulièrement en Afrique, sont utilisées pour financer la fuite des capitaux, ces devises étrangères ne seront pas alors disponibles pour financer les importations qui pourraient être cruciales pour la croissance économique (Lessard et Williamson, 1987). Si la fuite des capitaux a été investie dans la production soit de biens produits au niveau domestique ou de biens d'exportation qui pourraient financer les importations, la contrainte d'importations de la croissance économique pourrait alors être relâchée (Pastor, 1990).

Le canal des capitaux entrants

Des évidences empiriques montrent que la fuite des capitaux augmente significativement les besoins d'endettement extérieur et d'aide étrangère (Boyce, 1992 ; Chipalkatti et Rishi, 2001 ; Cerra, Rishi et Saxena, 2008). D'après Ndikumana (2009), la fuite des capitaux force le gouvernement à accroître ses emprunts à l'étranger, ce qui augmente davantage le poids de la dette extérieure et aggrave le solde budgétaire.

5-D'autres auteurs ont trouvé un effet non significatif de la fuite des capitaux sur l'investissement domestique au Nigéria : Adesoye, Maku et Atanda (2012) ; Adetiloye (2012).

Cependant, une part importante de la dette extérieure et de l'aide étrangère est réexportée vers l'étranger sous forme de fuite des capitaux, comme l'ont indiqué plusieurs études (Hermes et Lensink, 1992 et 2001 ; Boyce, 1992 ; Henry, 1996 ; Lensink et al, 2000 ; Chipalkatti et Rishi, 2001 ; Ndikumana et Boyce, 2003 ; Quazi, 2004 ; Salisu, 2005 ; Beja, 2006 ; Ljungwall et Wang, 2008 ; Cerra et al, 2008 ; Ndikumana et Boyce, 2011a et 2011b ; Ndiaye, 2009a et 2011). Or, une des fonctions de la dette extérieure et de l'aide étrangère est de contribuer au financement de l'investissement domestique. Donc, plus le phénomène de la fuite des capitaux persiste, moins les ressources au titre de la dette extérieure et de l'aide étrangère sont utilisées à des fins de financement de l'investissement. De ce fait, à travers les canaux de la dette extérieure et de l'aide étrangère, la fuite des capitaux peut entraîner une baisse de l'investissement, et donc de la croissance économique.

Le canal des difficultés de balance des paiements

Selon Ajayi (1995), les déficits persistants de balance des paiements, dans la plupart des pays en développement, ont été attribués à la fuite des capitaux. La fuite des capitaux pourrait contribuer négativement à la croissance en exacerbant les difficultés de balance des paiements (Menbere, 2003).

Le canal du système financier

La fuite des capitaux pourrait réduire la croissance en déstabilisant le système financier puisque les sorties soudaines de larges capitaux pourraient requérir un ajustement du taux d'intérêt et des politiques de taux de change (Menbere, 2003). Le phénomène de la fuite des capitaux provient du transfert vers l'extérieur d'une partie de l'épargne privée. La persistance de ce phénomène peut donc conduire à une baisse de l'épargne. Ainsi, les banques collecteront moins de ressources sous forme de dépôts d'épargne, ce qui peut les amener à accorder moins de crédit au secteur privé. La fuite des capitaux peut donc réduire le volume d'intermédiation financière et affecter négativement la croissance. Selon Ndikumana (2003), elle contribue à une incertitude macroéconomique croissante, ce qui déprime le volume de prêts, l'investissement et donc la croissance.

Le canal de la corruption

La fuite des capitaux pourrait affecter la croissance économique à travers la corruption. En effet, une fuite des capitaux élevée est symptomatique d'un environnement caractérisé par la corruption (Ndikumana et Boyce, 2011a), circonstance qui entrave les performances économiques en réduisant l'investissement privé, en affectant négativement la quantité et la qualité des infrastructures publiques, en diminuant les recettes fiscales et en baissant l'accumulation du capital humain (Ndikumana, 2006).

Dans ce papier, nous allons explorer empiriquement, pour les pays de la ZF, les canaux liés à l'investissement, aux capitaux entrants, au système financier et aux institutions. En effet, d'abord les pays de la ZF enregistrent de faibles taux d'investissement, d'épargne et de crédit au secteur privé. Ensuite, la qualité des institutions est faible dans ces pays au point qu'une part importante de la dette extérieure finance la fuite des capitaux (Ndiaye, 2009). Enfin, ces pays ne sont pas confrontés à des difficultés de balance des paiements, et la faiblesse des recettes fiscales est fondamentalement liée à un manque de ressources humaines et matérielles suffisantes pour entreprendre régulièrement des monographies pouvant contribuer à une meilleure maîtrise de l'assiette fiscale.

2.2. La mesure de la fuite des capitaux

Plusieurs estimations de l'ampleur de la fuite des capitaux des pays de la ZF sont disponibles dans la littérature (Cf. tableau B.1 en annexe B). Comme dans Ndiaye (2009a, 2009b et 2011), cette étude utilise deux versions de la méthode résiduelle, notamment la version de la Banque Mondiale (1985) et celle de Morgan Guaranty (1986) ; ces deux versions étant ajustées aux fluctuations du taux de change, aux falsifications des transactions commerciales et à l'inflation (Boyce et Ndikumana, 2001).

Ajustement aux fluctuations du taux de change

Les données de la Banque Mondiale sur la dette sont reportées dans une monnaie commune: le dollar des Etats-Unis d'Amérique. Pourtant, les pays contractent des dettes libellées en différentes monnaies. Le tableau 1 ci-dessous construit à partir de la base de données de la Banque Mondiale, Global Development Finance (2011), montre la composition de la dette à long terme des 15 pays de la ZF en 10 monnaies : Deutsche Mark allemand, Euro, Franc français, Yen japonais, Livre Sterling anglaise, Franc suisse, Droits de Tirages Spéciaux (DTS) du FMI, Dollar américain, multiples monnaies, et autres monnaies non spécifiées.

Tableau 1 : Composition de la dette à long terme des pays de la ZF en différentes monnaies (%), 1970-2010

Pays	Deutsche Mark	Euro	Franc Français	Yen	Livre Sterling	Franc Suisse	DTS	Dollar US	Multiples monnaies	Autres monnaies
Bénin	1,1	1,0	18,2	0,5	0,5	0,2	1,1	31,6	7,0	26,9
Burkina Faso	4,0	0,4	19,9	0,0	2,2	0,0	1,3	32,7	10,5	17,0
Cameroun	9,1	7,7	20,9	0,3	1,7	0,5	0,1	18,6	10,7	18,4
Centra-frique	3,8	0,8	17,0	0,3	0,3	2,7	3,6	35,4	10,4	13,7
Comores	0,0	1,7	25,9	0,0	0,0	0,0	0,8	21,9	4,2	33,5
Congo	2,0	5,3	26,5	0,1	3,4	0,5	0,4	19,3	4,1	26,4
Côte d'Ivoire	3,8	3,8	24,1	0,6	0,6	2,1	0,3	30,4	11,7	10,6
Gabon	4,7	6,7	33,3	0,8	3,0	0,5	0,0	21,4	5,3	12,3
Guinée Bissau	0,2	1,4	2,5	0,0	0,0	5,2	0,0	25,6	15,0	25,8
Guinée Equatoriale	2,0	3,6	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	25,0	6,3	48,1
Mali	1,8	1,9	18,0	0,8	8,3	3,4	0,1	17,1	9,6	26,9
Niger	3,1	2,3	35,8	0,9	0,6	0,1	1,4	24,4	0,4	18,9
Sénégal	5,3	2,1	20,5	1,1	0,2	0,3	0,5	29,3	7,1	21,5
Tchad	2,3	0,56	10,1	0,0	0,2	0,0	0,2	31,9	13,7	29,0
Togo	11,4	2,2	11,8	2,0	3,1	6,4	0,5	30,0	4,1	16,5
Zone Franc	3,6	2,8	19,2	0,5	1,6	1,5	0,7	26,3	8,0	23,0

Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, Global Development Finance 2011.

Note : Ces données représentent la moyenne des données annuelles sur la composition de la dette à long terme des pays de la ZF en différentes monnaies sur la période 1970–2010.

Ces données de la Banque Mondiale sur la dette sont converties en dollar en utilisant le taux de change de fin d'année. Les fluctuations du taux de change entraînent une variation du stock de la dette, et ainsi une variation de la mesure de la fuite des capitaux. Pour corriger ce caractère instable de la dette, Boyce et Ndikumana (2001) ajustent la variation de la dette à long terme aux fluctuations du taux de change du dollar contre d'autres monnaies de la manière suivante :

$$\Delta \text{DETAJU}_t = \text{DET}_t - \text{NOUDET}_{t-1} \quad (1)$$

Où ΔDETAJU_t est la variation de la dette ajustée des fluctuations du taux de change du dollar contre d'autres monnaies ; DET_t est le stock de dette de l'année t évalué au taux de change de fin d'année t ; NOUDET_{t-1} est le stock de dette de l'année t-1 évalué au taux de change de fin d'année t. NOUDET_{t-1} est calculé comme suit :

$$\text{NOUDET}_{i,t-1} = \sum_{j=1}^7 (\alpha_{ij,t-1} * \text{DETLT}_{i,t-1}) / (\text{TC}_{jt} / \text{TC}_{j,t-1}) + \text{CRFMI}_{i,t-1} / (\text{TC}_{\text{DTS},t} / \text{TC}_{\text{DTS},t-1}) + \text{AUTRELT}_{i,t-1} + \text{MULTLT}_{i,t-1} + \text{DETLTEU}_{i,t-1} + \text{DETCT}_{i,t-1} \quad (2)$$

Où DETLT est la dette à long terme ; α_{ij} est la proportion de la dette à long terme détenue en monnaie j (j = Franc français, Deutsche mark allemand, Yen japonais, Franc suisse, Droits de Tirages Spéciaux du FMI, Livre Sterling anglaise, Euro⁶) ; TC est le taux de change de fin d'année de la monnaie en laquelle la dette est libellée contre le dollar (exprimé en unités de cette monnaie par dollar) ; CRFMI est les crédits du FMI libellés en Droits de Tirages Spéciaux (DTS) ; AUTRELT est la dette à long terme libellée en autres monnaies non spécifiées ; MULTLT est la dette à long terme libellée en multiples monnaies ; DETLTEU est la dette à long terme libellée en dollar des Etats-Unis ; DETCT est la dette à court terme.

Ajustement aux falsifications des transactions commerciales

En suivant Ajayi (1997), Boyce et Ndikumana (2001), nous calculons les falsifications des transactions commerciales entre les pays de la ZF et leurs partenaires commerciaux des pays industrialisés. Le montant total des falsifications des transactions commerciales (FALSCOM) est calculé comme suit :

$$\text{FALSCOM}_{it} = \frac{\text{DEX}_{it}}{\text{PMEX}_i} + \frac{\text{DIM}_{it}}{\text{PMIM}_i} \quad (3)$$

Où DEX est le différentiel d'exportation entre les pays de la ZF et les pays industrialisés ; DIM est le différentiel d'importation entre les pays de la ZF et les pays industrialisés ; PMEX est la part moyenne des pays industrialisés dans les exportations des pays de la ZF ; PMIM est la part moyenne des pays industrialisés dans les importations des pays de la ZF. DEX et DIM sont calculés comme suit :

$$\text{DEX}_{it} = \text{IMPI}_{it} - (\text{EXPAZF}_{it} * \text{CAF}_t) \quad (4)$$

$$\text{DIM}_{it} = \text{IMPAZF}_{it} - (\text{EXPI}_{it} * \text{CAF}_t) \quad (5)$$

Où IMPI est les importations des pays industrialisés en provenance des pays de la ZF ; IMPAZF est les importations des pays de la ZF en provenance des pays industrialisés ; EXPAZF est les exportations des pays de la ZF vers les pays industrialisés ; EXPI est les exportations des pays industrialisés vers les pays de la ZF ; CAF est le facteur c.a.f/f.a.b, représentant les coûts de fret et assurance.

6-Euro (à partir de 2001) ; Deutsche mark et Franc français (jusqu'en 2000).

Ajustement à l'inflation

Etant donné que toutes les variables sont exprimées en dollar, nous utiliserons l'indice des prix au producteur des Etats-Unis afin d'ajuster la fuite des capitaux à l'inflation comme suit :

$$FCR(BM)_{it} = \frac{(\Delta DETAJU_{it} + INDE_{it}) - (CC_{it} + \Delta RES_{it}) + FALSCOM_{it}}{IPPEU_t} \quad (6)$$

$$FCR(MG)_{it} = FCR(BM)_{it} - \frac{\Delta ABD_{it}}{IPPEU_t} \quad (7)$$

Où FCR(BM) et FCR(MG) désignent respectivement la fuite des capitaux réelle calculée en utilisant la version de la méthode résiduelle de la Banque Mondiale (1985) et celle de Morgan Guaranty (1986) ajustées des fluctuations du taux de change, des falsifications des transactions commerciales et de l'inflation ; ABD désigne les avoirs détenus à l'étranger par les banques domestiques ; IPPEU est l'indice des prix au producteur des Etats-Unis.

3. Le lien entre la fuite des capitaux et la croissance : une investigation empirique

L'échantillon est composé de tous les 15 pays de la ZF : Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Centrafrique, Comores, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée Bissau, Guinée Equatoriale, Mali, Niger, Sénégal, Tchad et Togo. La période d'échantillonnage est 1970-2010 pour tous les pays, à l'exception des Comores (1980-2010)⁷ ; du Congo (1971-2010) ; de la Guinée Bissau (1998-2010) qui est membre de la ZF depuis le 02 mai 1997 ; de la Guinée Equatoriale (1987-2010) dont l'entrée dans la ZF date du 01 janvier 1985⁸ ; du Mali (1985-2010) qui a adhéré au traité de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) le 01 juin 1984.

3.1. Faits stylisés de la fuite des capitaux et de la croissance économique

Le tableau 2 reporte la fuite des capitaux réelle totale et moyenne en ZF sur la période 1970-2010, et compare son ampleur au PIB et à l'investissement domestique. Comme indiqué ci-dessus, la fuite des capitaux est mesurée en utilisant la méthode de la Banque Mondiale et celle de Morgan Guaranty ajustées des fluctuations du taux de change, des falsifications des transactions commerciales et de l'inflation (Boyce et Ndikumana, 2001). Nous avons procédé à un test de différence de moyenne entre ces deux méthodes. Les résultats, reportés dans le tableau C.1 en annexe C, montrent une différence statistiquement significative entre ces deux méthodes.

Le tableau 2 révèle des mouvements de capitaux contrastés à travers les pays de la ZF, comme l'illustrent également les graphiques 1 et 2. En effet, la fuite des capitaux est trouvée positive pour 10 pays : Burkina Faso, Cameroun, Centrafrique, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée Bissau, Guinée Equatoriale, Tchad et Togo, impliquant ainsi que ces pays ont enregistré des sorties nettes de capitaux sur la période. Une explication potentielle de la fuite positive de capitaux est lié au fait que ces pays sont producteurs de pétrole et d'autres types de ressources naturelles et ont connu des épisodes d'instabilité politique, circonstances qui encouragent la fuite des capitaux (Dornbush, 1986 ; Smit et Mocke, 1991 ; Nyatepe-Coo, 1994 ; Ndikumana et Boyce, 2003 ; Le et Zak, 2006 ; Davies, 2008). Parmi ces 10 pays, 4 ont enregistré une fuite massive des capitaux avec une ampleur dépassant 10 milliards de dollars : la Côte d'Ivoire vient en tête avec 41,2 ou 40,6 milliards de dollars de fuite des capitaux (représentant respectivement

352,9% ou 347,8% du PIB, et 2171,2% ou 2139,6% de l'investissement), suivie du Gabon avec 23,0 ou 22,6 milliards de dollars de fuite des capitaux (représentant respectivement 366,5% ou 359,7% du PIB, et 1259,5% ou 1236,3% de l'investissement), du Congo avec 20,1 ou 19,6 milliards de dollars de fuite des capitaux (représentant respectivement 397,3% ou 386,6% du PIB, et 1595,3% ou 1552,3% de l'investissement), et du Cameroun avec 11,4 ou 10,6 milliards de dollars de fuite des capitaux (représentant respectivement 82,2% ou 76,6% du PIB, et 499,8% ou 465,6% de l'investissement). Les 6 autres pays restants du lot de 10 pays ont enregistré une fuite des capitaux variant entre 1,1 et 8,0 milliards de dollars (méthode Banque Mondiale) ou entre 0,5 et 7,8 milliards de dollars (méthode Morgan Guaranty).

La fuite des capitaux est trouvée négative pour 5 pays de l'échantillon : Bénin, Comores, Mali, Niger, Sénégal, suggérant donc que ces pays ont bénéficié d'entrées nettes de capitaux sur la période. Une explication potentielle de la fuite négative des capitaux peut être plus liée aux falsifications des transactions commerciales. En effet, sur la période 1970-2010, nos calculs montrent que, excepté le Mali, ces pays ont enregistré des montants négatifs de falsification des transactions commerciales, impliquant des fuites négatives de capitaux : -13 milliards de dollars de falsification des transactions commerciales pour le Sénégal ; -3,3 milliards de dollars de falsification des transactions commerciales pour le Niger ; -2,6 milliards de dollars de falsification des transactions commerciales pour le Bénin ; -0,1 milliards de dollars de falsification des transactions commerciales pour les Comores.

Dans l'ensemble, sur la période 1970-2010, la fuite des capitaux réelle pour les 15 pays de la ZF est trouvée positive et massive avec une ampleur qui s'élève à environ 86,8 ou 80,1 milliards de dollars, représentant respectivement en moyenne 153,7 ou 141,6 millions de dollars par an, 122,1% ou 112,6% du PIB, et 528,0% ou 487,2% de l'investissement domestique. Ainsi, le groupe des 15 pays de la ZF a enregistré des sorties nettes de capitaux sur la période de l'étude. Une évidence empirique a montré qu'en ZF, la fuite des capitaux provient des activités économiques (à travers les falsifications des transactions commerciales opérées par les exportateurs et les importateurs de marchandises) et aussi des individus (via la dette extérieure et l'aide étrangère qui sont en partie canalisés à l'étranger comme fuite des capitaux par des leaders corrompus) (voir Ndiaye, 2009a et Ndiaye, 2011).

7-Pour estimer la fuite des capitaux des Comores, la période retenue est 1980-2010 avec la méthode de la Banque Mondiale. Par contre, avec la méthode de Morgan Guaranty, la période retenue est 1982-2010 car les avoirs détenus à l'étranger par les banques domestiques comoriennes ne sont disponibles que de 1982 à 2010.

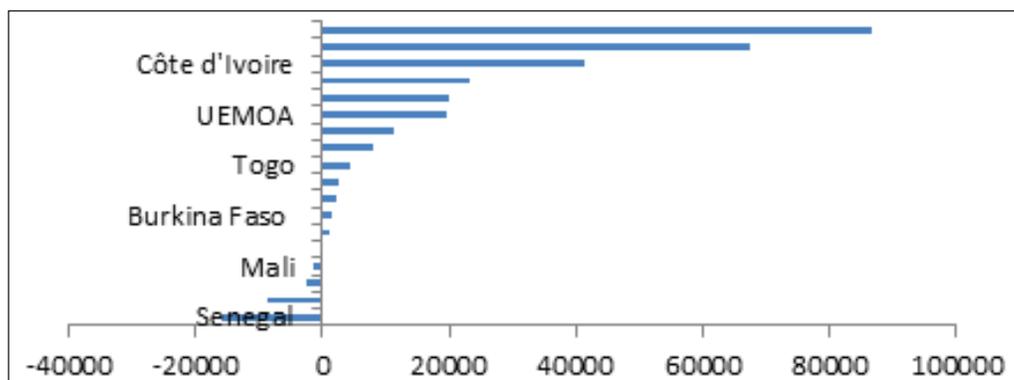
8-Les données permettant de calculer la fuite des capitaux de ce pays ne sont disponibles que de 1987 à 2010.

Tableau 2 : Fuite des capitaux réelle en ZF, 1970-2010
(million \$ US 2000, % PIB et % investissement)

Pays	Fuite des capitaux réelle, Banque Mondiale				Fuite des capitaux réelle, Morgan Guaranty			
	Totale	Moyenne	% PIB	% investis- sement	Totale	Moyenne	% PIB	% inves- tissement
Bénin	-2678,2	-65,3	-80,3	-311,3	-3410,8	-83,2	-102,2	-396,4
Burkina Faso	1330,6	32,5	29,3	397,7	465,1	11,3	10,2	356,7
Cameroun	11435,7	278,9	82,2	499,8	10652,7	259,8	76,6	465,6
Centrafrique	2272,7	55,4	215,6	1487,1	2206,7	53,8	209,3	1463,6
Comores	-68,8	-2,2	-27,8	-229,2	-183,6	-6,3	-74,3	-611,7
Congo	20132,6	503,3	397,3	1595,3	19590,6	489,8	386,6	1552,3
Côte d'Ivoire	41170,4	1004,2	352,9	2171,2	40572,3	989,6	347,8	2139,6
Gabon	23041,9	562,0	366,5	1259,5	22617,4	551,6	359,7	1236,3
Guinée Bissau	1104,4	85,0	451,9	5140,9	1051,5	80,9	430,2	4894,5
Guinée Equatoriale	8007,9	333,7	132,2	335,8	7844,2	326,8	129,5	329,0
Mali	-1473,4	-56,7	-35,5	-141,4	-2228,2	-85,7	-53,7	-213,8
Niger	-8595,4	-209,6	-307,7	-2123,1	-8839,8	-215,6	-316,4	-2183,5
Sénégal	-15867,9	-387,0	-227,7	-727,6	-16742,7	-408,4	-240,2	-767,7
Tchad	2594,7	63,3	83,8	227,6	2435,1	59,4	78,6	213,6
Togo	4436,1	108,2	258,0	1421,8	4089,2	99,7	237,8	1310,6
Zone Franc	86843,5	153,7	122,1	528,0	80119,6	141,6	112,6	487,2

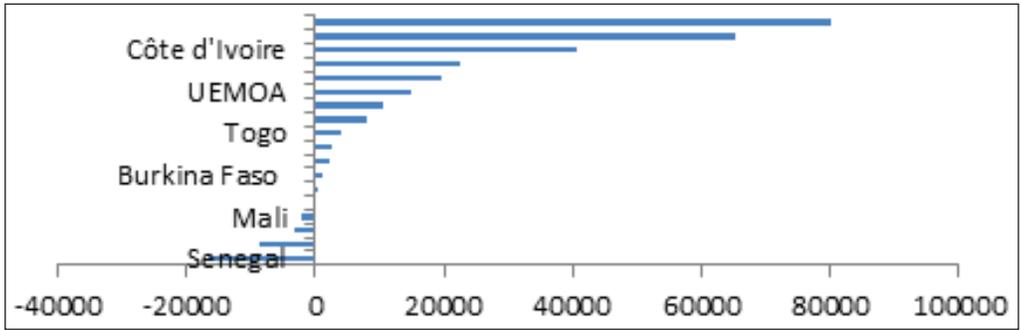
Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, Global Development Finance 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, World Development Indicators 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, Africa Development Indicators 2011 (Online Edition) ; FMI, International Financial Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Balance of Payments Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Direction of Trade Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Selected Issues and Statistical Appendix (dans www.imf.org).

Graphique 1 : Fuite des capitaux réelle par pays, 1970–2010, (million \$ US 2000), Méthode Banque Mondiale



Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, Global Development Finance 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, World Development Indicators 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, Africa Development Indicators 2011 (Online Edition) ; FMI, International Financial Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Balance of Payments Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Direction of Trade Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Selected Issues and Statistical Appendix (dans www.imf.org).

Graphique 2 : Fuite des capitaux réelle par pays, 1970–2010, (million \$ US 2000), Méthode Morgan Guaranty



Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *Global Development Finance 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *World Development Indicators 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition) ; FMI, *International Financial Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Balance of Payments Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Direction of Trade Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Selected Issues and Statistical Appendix* (dans www.imf.org).

Sur la même période (1970-2010), comme reporté dans le tableau 3, les pays de la ZF ont enregistré des taux d'investissement faibles de 21,2% pour l'investissement total, de 12,8% pour l'investissement privé et de 7,7% pour l'investissement public, et un taux de croissance économique faible de 3,9%. En outre, le tableau 4 révèle une forte volatilité de l'investissement total, de l'investissement privé, de l'investissement public, de la croissance économique, et de la fuite des capitaux, avec des coefficients de variation de respectivement 108,8%, 100,7%, 106,8%, 206,4%, et 442,3% ou 486,1%. Les graphiques 3, 4 et 5 montrent aussi la forte volatilité de la fuite des capitaux (graphique 3), de l'investissement total, de l'investissement privé et de l'investissement public (graphique 4), et de la croissance économique (graphique 5). Le graphique 3 montre une évolution irrégulière de la fuite des capitaux. Entre 1970 et 1980, la fuite des capitaux s'élève à 12,2 ou 11,8 milliards de dollars. Entre 1981 et 1990, la fuite des capitaux a augmenté passant à 20,3 ou 19,7 milliards de dollars. Cette augmentation peut s'expliquer par l'éclatement de la crise de la dette dans nombre de pays en développement. La fuite des capitaux a baissé entre 1991 et 2000 s'élevant à 16,7 ou 15,7 milliards de dollars, puis s'est accrue entre 2001 et 2010 passant à 37,6 ou 32,9 milliards de dollars.

Tableau 3 : Investissement et taux de croissance économique en ZF, 1970-2010 (million \$ US 2000 et % du PIB)

Pays	Investissement		Investissement privé		Investissement public		Taux de croissance
	Total	% PIB	Total	% PIB	Total	% PIB	%
Bénin	10529,6	16,9	5996,1	10,4	3846,3	7,5	3,5
Burkina Faso	12527,3	19,2	5957,5	11,7	4603,2	9,4	4,4
Cameroun	68809,1	19,6	39413,4	16,1	10572,4	4,2	3,8
Centrafrique	3838,9	11,5	1346,1	5,2	1288,8	5,1	1,4
Comores	1096,5	19,2	364,1	6,2	563,6	10,3	2,1
Congo	29767,2	28,0	13503,7	15,8	7181,7	8,3	4,5
Côte d'Ivoire	53000,4	15,5	32007,9	9,4	20476,9	6,1	2,6
Gabon	61152,2	32,7	38254,9	23,0	14013,1	8,7	4,0
Guinée Bissau	168,2	11,5	19,7	1,3	165,2	10,0	-0,2
Guinée Equatoriale	16946,9	51,5	10319,6	41,4	5084,7	9,8	16,4
Mali	13230,9	22,3	7338,3	13,5	4553,1	9,3	4,0
Niger	7546,9	13,5	1732,1	3,8	3397,0	8,1	2,1
Sénégal	30396,3	17,6	21520,3	13,6	8572,4	5,0	3,0
Tchad	13578,1	17,9	5789,8	9,9	3593,2	7,1	3,7
Togo	9239,8	20,9	3520,4	11,5	1832,1	6,2	2,6
Zone Franc	331828,7	21,2	187083,9	12,8	89743,8	7,7	3,9

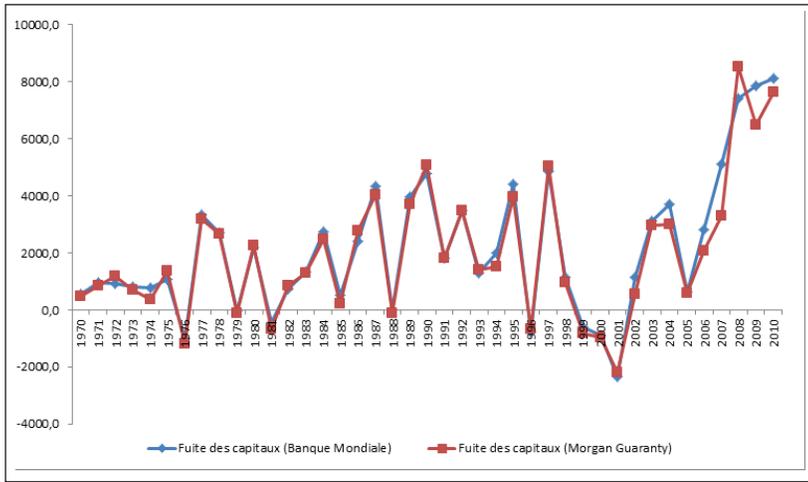
Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, World Development Indicators 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, Africa Development Indicators 2011 (Online Edition).

Tableau 4 : Statistiques descriptives de la fuite des capitaux, de l'investissement et du taux de croissance en ZF, 1970-2010 (million \$ US 2000)

Statistiques	Fuite des capitaux réelle		Investissement			Taux de croissance
	Banque Mondiale	Morgan Guaranty	total	privé	public	
Moyenne	159,6	147,8	608,6	438,6	210,5	3,7%
Minimum	-3934,3	-4043,6	10,2	-13,7	5,5	-28,1%
Maximum	4023,1	4188,5	3729,1	2204,4	1785,2	71,2%
Ecart-type	706,0	718,6	662,1	441,7	224,8	7,6%
Coefficient de variation	442,3%	486,1%	108,8%	100,7%	106,8%	206,4%
Observations	544	542	553	427	429	588

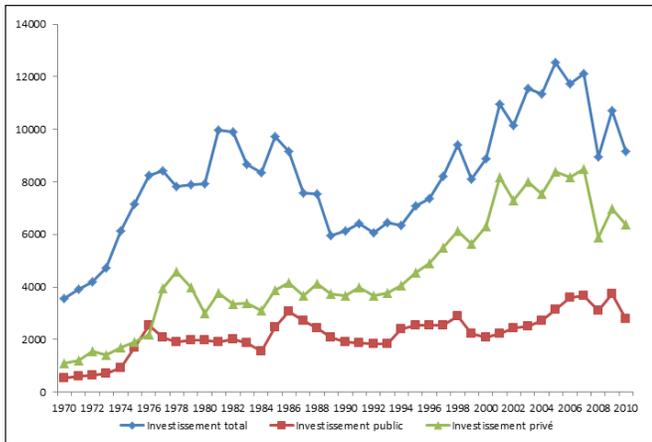
Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, Global Development Finance 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, World Development Indicators 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, Africa Development Indicators 2011 (Online Edition) ; FMI, International Financial Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Balance of Payments Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Direction of Trade Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Selected Issues and Statistical Appendix (dans www.imf.org).

Graphique 3 : Evolution de la fuite des capitaux réelle en ZF, 1970–2010, (million \$ US 2000)

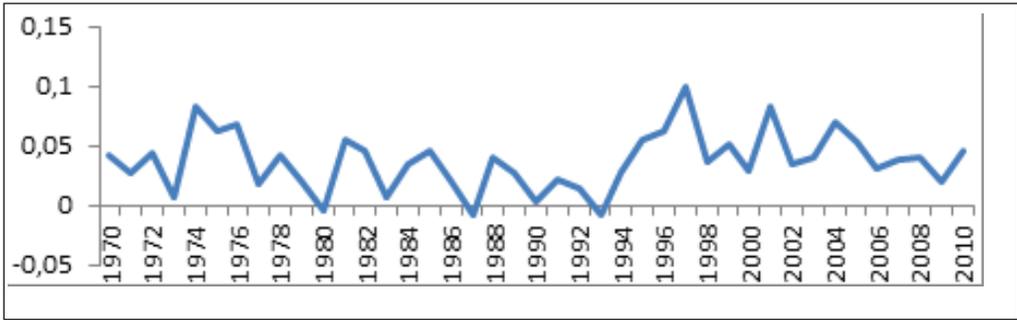


Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *Global Development Finance 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *World Development Indicators 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition) ; FMI, *International Financial Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Balance of Payments Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Direction of Trade Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Selected Issues and Statistical Appendix* (dans www.imf.org).

Graphique 4 : Evolution de l'investissement total, privé et public en ZF, 1970–2010, (million \$ US 2000)

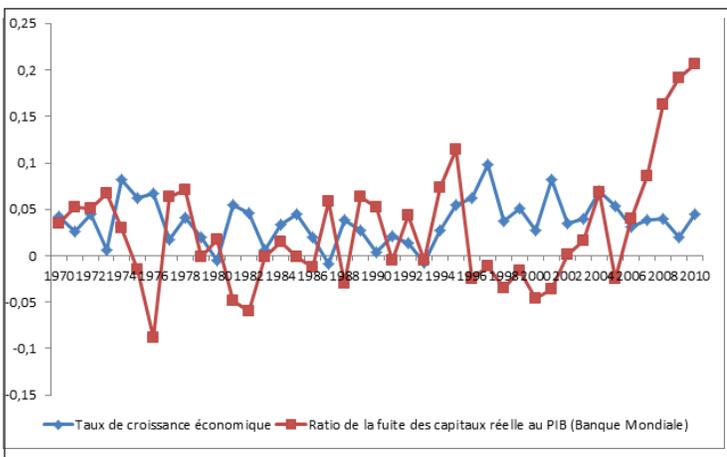


Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *World Development Indicators 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition).

Graphique 5 : Evolution du taux de croissance économique en ZF, 1970–2010

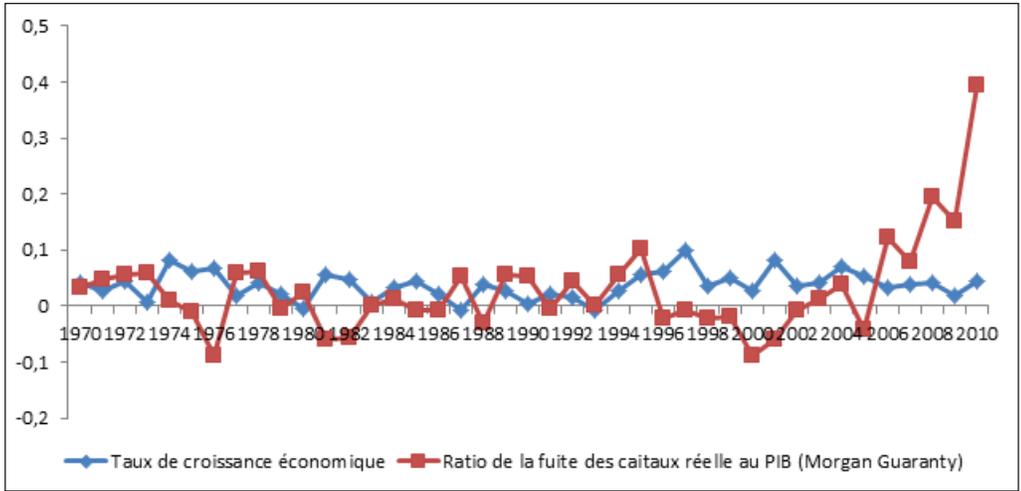
Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, World Development Indicators 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, Africa Development Indicators 2011 (Online Edition).

Or, la théorie de la fuite des capitaux stipule que ce phénomène est causé à la fois par des agents privés et des autorités publiques (Ndikumana et Boyce, 2003 et 2011b ; Ajayi, 2007 ; Ndiaye, 2009a et 2011). Ainsi, un accroissement de la fuite des capitaux pourrait entraîner indubitablement une réduction des investissements privés et publics, donc une baisse de la croissance. Les résultats du tableau 2 montrent que la fuite des capitaux représente 5,3 fois ou 4,9 fois l'investissement en ZF. Il apparaît donc que l'ampleur de la fuite des capitaux est telle qu'elle dépasse le niveau de l'investissement dans cette zone. Donc, plus les sorties de capitaux augmentent, plus les économies des pays de la ZF disposent de moins de ressources pouvant être mobilisées pour financer leurs besoins d'investissement et ainsi pour promouvoir leur croissance. Les graphiques 6 et 7 montrent le lien entre la fuite des capitaux et la croissance. Ces graphiques indiquent une évolution inverse entre ces deux variables : sur la période 1970-2010, à chaque fois que la fuite des capitaux augmente, le taux de croissance économique baisse, et inversement.

Graphique 6 : Evolution comparée du taux de croissance et du ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB en ZF, 1970–2010, Méthode Banque Mondiale

Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, Global Development Finance 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, World Development Indicators 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, Africa Development Indicators 2011 (Online Edition) ; FMI, International Financial Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Balance of Payments Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Direction of Trade Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Selected Issues and Statistical Appendix (dans www.imf.org).

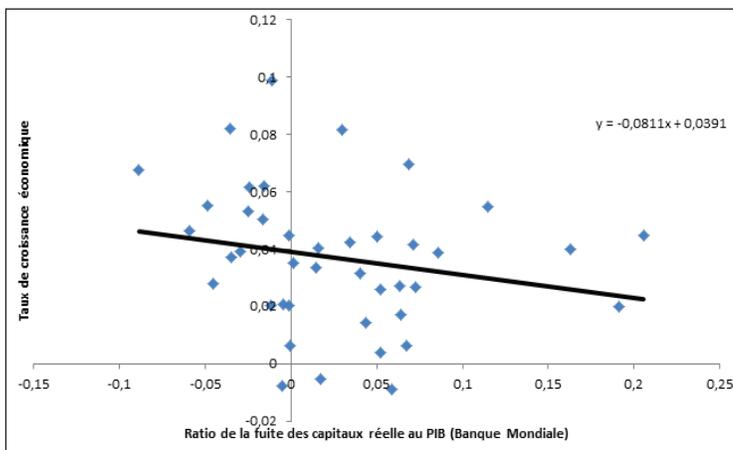
Graphique 7 : Evolution comparée du taux de croissance et du ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB en ZF, 1970–2010, Méthode Morgan Guaranty



Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, Global Development Finance 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, World Development Indicators 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, Africa Development Indicators 2011 (Online Edition) ; FMI, International Financial Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Balance of Payments Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Direction of Trade Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Selected Issues and Statistical Appendix (dans www.imf.org).

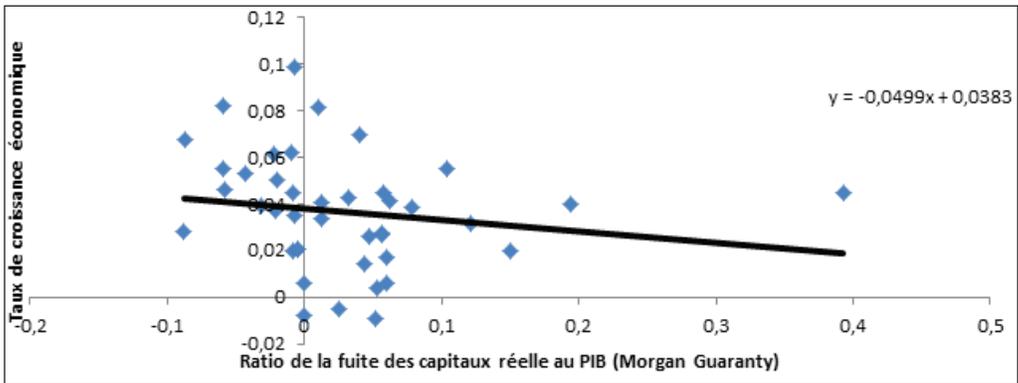
La relation négative entre la fuite des capitaux et la croissance économique par année est illustrée dans les graphiques 8 et 9 qui révèlent qu'un accroissement de la fuite des capitaux est associé à une diminution du taux de croissance économique.

Graphique 8 : Relation entre la fuite des capitaux réelle et le taux de croissance économique par année en ZF, 1970–2010, Méthode Banque Mondiale



Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, Global Development Finance 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, World Development Indicators 2011 (Online Edition) ; Banque Mondiale, Africa Development Indicators 2011 (Online Edition) ; FMI, International Financial Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Balance of Payments Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Direction of Trade Statistics 2011 (Online Edition) ; FMI, Selected Issues and Statistical Appendix (dans www.imf.org).

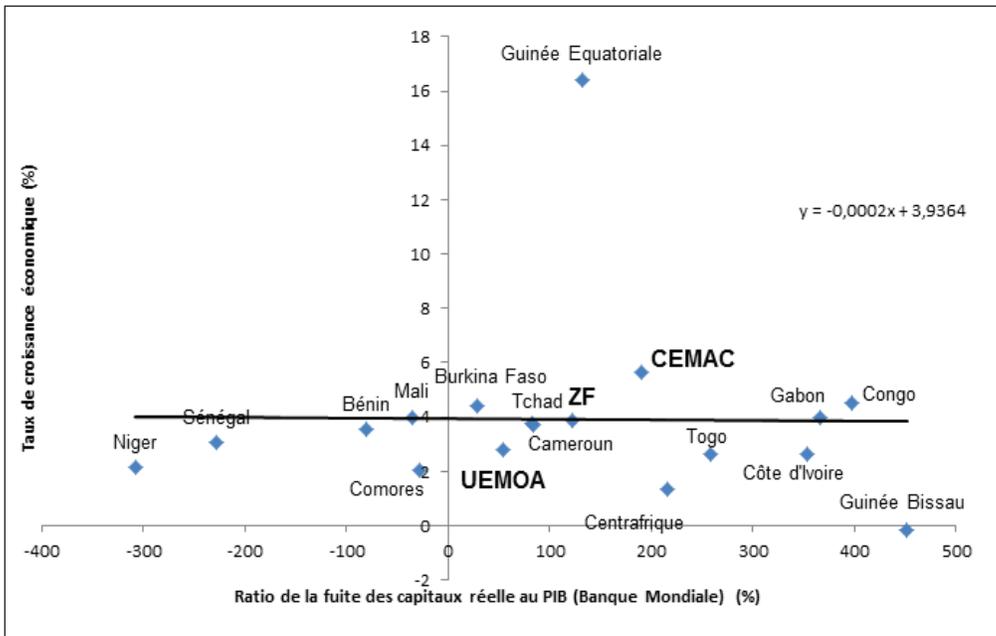
Graphique 9 : Relation entre la fuite des capitaux réelle et le taux de croissance par année en ZF, 1970–2010, Méthode Morgan Guaranty



Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *Global Development Finance 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *World Development Indicators 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition) ; FMI, *International Financial Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Balance of Payments Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Direction of Trade Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Selected Issues and Statistical Appendix* (dans www.imf.org).

Les graphiques 10 et 11 montrent la relation négative entre la fuite des capitaux et la croissance économique par pays. Ces graphiques révèlent qu'une augmentation de la fuite des capitaux est associée à une baisse du taux de croissance économique.

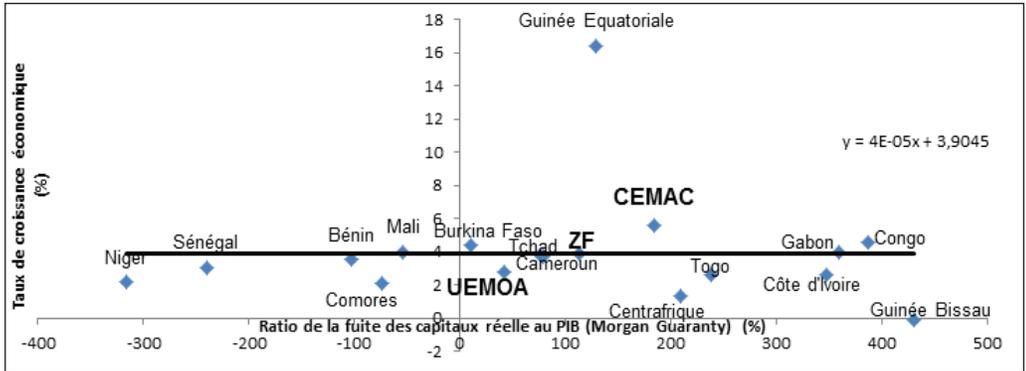
Graphique 10 : Relation entre la fuite des capitaux réelle et le taux de croissance par pays en ZF, 1970–2010, Méthode Banque Mondiale



Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *Global Development Finance 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *World Development Indicators 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition) ; FMI, *International Financial Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Balance of Payments Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Direction of Trade Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Selected Issues and Statistical Appendix* (dans www.imf.org).

> Une croissance économique forte et durable est-elle possible dans un contexte de fuite massive des capitaux en zone franc ?

Graphique 11 : Relation entre la fuite des capitaux réelle et le taux de croissance par pays en ZF, 1970–2010, Méthode Morgan Guaranty



Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *Global Development Finance 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *World Development Indicators 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition) ; FMI, *International Financial Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Balance of Payments Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Direction of Trade Statistics 2011* (Online Edition) ; FMI, *Selected Issues and Statistical Appendix* (dans www.imf.org).

Cependant, l'analyse ci-dessus est purement descriptive. Elle ne permet donc pas d'apprécier la significativité de l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance ; ce qui justifie ainsi l'importance de recourir à une approche économétrique : c'est l'objet de la section suivante.

3.2. Une analyse économétrique de l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance

La spécification du modèle de croissance est basée sur la littérature. Spécifiquement, le modèle (équation 8) tient compte de la fuite des capitaux dans la mesure où ce phénomène, en réduisant les ressources qui auraient pu être investies pour créer de la richesse dans les pays d'origine, a donc un effet potentiellement négatif sur la croissance (Cervena, 2006 ; Beja, 2007 ; Forgha, 2008 ; Gusarova, 2009 ; Lan, 2009 ; Bakare ; 2011). L'équation du taux de croissance est spécifiée comme suit :

$$TCPT_{it} = a_1 TCPT_{i,t-1} + a_2 FCRP_{it} + a_3 X_{it} + u_i + v_t + e_{it} \quad (8)$$

Où TCPT est le taux de croissance du PIB réel par tête ; FCRP est le ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB (la fuite des capitaux est estimée en utilisant les équations 6 et 7 plus haut) ; X représente le vecteur des variables de contrôle incluant : le ratio de l'investissement domestique au PIB, le taux d'inflation mesuré par la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC), le ratio du crédit au secteur privé au PIB, le ratio de la dette extérieure au PIB, le ratio de l'épargne domestique au PIB, et la qualité des institutions mesurée par les contraintes sur le pouvoir exécutif, ces contraintes prenant des valeurs allant de 1 (autorité exécutive illimitée) à 7 (parité ou subordination exécutive) (Cf. Polity IV Project Database) ; u est l'effet spécifique pays ; v est l'effet spécifique temporel ; ε est le terme d'erreur du modèle. La définition et les sources de ces variables sont indiquées dans le tableau D.1 en annexe D.

La fuite des capitaux peut être endogène dans le modèle de la croissance économique (équation 8). En effet, la fuite des capitaux peut affecter la croissance, mais les anticipations d'une faible croissance peuvent aussi affecter le niveau de la fuite des capitaux (Mikkelsen, 1991 ; Muscatelli et Hallet, 1992 ; Harrigan et al, 2002 ; Alam et Quazi, 2003 ; Ljungwall et Wang, 2008 ; Ndikumana et Boyce 2011b). Par conséquent, nous utiliserons la méthode des moments généralisés (GMM) pour corriger les problèmes d'endogénéité en instrumentant les variables endogènes par leurs valeurs retardées.

Les résultats, présentés dans les tableaux 5 (pour la méthode de mesure de la fuite des capitaux de la Banque Mondiale) et 6 (pour la méthode de mesure de la fuite des capitaux de Morgan Guaranty), confirment le coefficient négatif attendu de la fuite des capitaux qui est aussi apparu significatif. Ce résultat implique ainsi que la fuite des capitaux réduit significativement la croissance économique en ZF. La fuite des capitaux constitue donc un obstacle majeur à la réalisation d'une croissance économique forte et durable en ZF. Ce résultat est cohérent avec les conclusions antérieures trouvées dans la littérature empirique (Bakare, 2011 ; Lan, 2009 ; Gusarova, 2009 ; Forgha, 2008 ; Beja, 2007).

Les résultats montrent aussi un coefficient négatif et statistiquement significatif des interactions entre la fuite des capitaux et l'investissement, entre la fuite des capitaux et le crédit au secteur privé, entre la fuite des capitaux et la qualité des institutions, entre la fuite des capitaux et l'épargne domestique, alors que l'interaction entre la fuite des capitaux et la dette extérieure est trouvée non significative. Cela suggère ainsi qu'en réduisant l'investissement domestique, le crédit au secteur privé, la qualité des institutions et l'épargne domestique, la fuite des capitaux réduit les performances économiques. Par conséquent, l'investissement domestique, le crédit au secteur privé, la qualité des institutions et l'épargne domestique jouent un rôle important dans l'explication de l'influence de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF, et sont donc les canaux importants à travers lesquels la fuite des capitaux affecte la croissance. Ces résultats soutiennent l'orientation théorique du papier dégagée à la fin de la revue de la littérature, concernant l'importance de ces canaux. Cependant, ces résultats restent variablement vrais en contrôlant pour d'autres variables et en prenant en compte une mesure donnée de la fuite des capitaux (méthode ajustée de la Banque Mondiale ou de Morgan Guaranty).

Tableau 5 :

Effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF, 1970-2010, Méthode Banque Mondiale, Méthode des moments généralisés (GMM)

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tableau 6 :

Effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF, 1970-2010, Méthode Morgan Guaranty, Méthode des moments généralisés (GMM)

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tableau 5

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB	-0.0372***	-0.108*	-0.00933	-0.0427	-0.0885	-0.0372	-0.157*	-0.0752
	(0.00900)	(0.0603)	(0.0195)	(0.0448)	(0.109)	(0.0830)	(0.0807)	(0.0522)
Variable dépendante: 1er retard	0.0400	0.135	0.126	0.329	0.583	0.184	0.270*	0.124
	(0.173)	(0.267)	(0.140)	(0.303)	(0.487)	(0.146)	(0.161)	(0.164)
Ratio de l'investissement au PIB		0.231	0.255	0.295				
		(0.453)	(0.243)	(0.366)				
Inflation		-0.0537		-0.0959				
		(0.0425)		(0.193)				
Ratio du crédit au secteur privé au PIB		0.318		0.664	0.115			
		(0.569)		(0.449)	(0.357)			
Qualité des institutions		0.000305*		0.000216		4.80e-05		
		(0.000181)		(0.000159)		(0.000181)		
Ratio de la dette extérieure au PIB							-0.0188	
							(0.0176)	
Ratio de l'épargne domestique au PIB								0.0232
								(0.0667)
Interaction entre fuite des capitaux et investissement			-0.654*	-0.542**				
			(0.334)	(0.221)				
Interaction entre fuite des capitaux et crédit au secteur privé					-1.764***			
					(0.615)			
Interaction entre fuite des capitaux et qualité des institutions						-0.00418*		
						(0.00253)		
Interaction entre fuite des capitaux et dette extérieure							-0.00497	
							(0.0396)	
Interaction entre fuite des capitaux et épargne domestique								-0.448*
								(0.252)
Constant	0.00663	-0.123	0.0606	0.225	0.0327	0.00460	0.0169	0.000794
	(0.00488)	(0.200)	(0.0490)	(0.145)	(0.0507)	(0.00425)	(0.0115)	(0.00794)
Observations	379	300	433	355	452	513	363	357
Pays	15	14	15	14	15	15	15	15
AR(1) test	0.040	0.059	0.076	0.082	0.086	0.025	0.014	0.002
AR(2) test	0.380	0.457	0.267	0.471	0.732	0.326	0.290	0.124
Hansen test	0.459	0.431	0.395	0.480	0.526	0.640	0.533	0.271

Tableau 6

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB	-0.0313*	-0.136**	-0.0326	-0.0432	-0.0684*	-0.0757	-0.159*	-0.0787**
	(0.0166)	(0.0607)	(0.0389)	(0.0483)	(0.0352)	(0.0644)	(0.0813)	(0.0373)
Variable dépendante: 1er retard	0.137	0.0676	0.222	0.346	0.175	0.0486	0.287	0.346
	(0.128)	(0.259)	(0.151)	(0.280)	(0.595)	(0.117)	(0.175)	(0.256)
Ratio de l'investissement au PIB		0.280	0.0594	0.338				
		(0.437)	(0.217)	(0.363)				
Inflation		-0.0509		-0.0839				
		(0.0404)		(0.185)				
Ratio du crédit au secteur privé au PIB		0.456		0.679	0.325			
		(0.566)		(0.432)	(0.693)			
Qualité des institutions		0.000287*		0.000233		0.000181*		
		(0.000163)		(0.000153)		(0.000108)		
Ratio de la dette extérieure au PIB							-0.0204	
							(0.0194)	
Ratio de l'épargne domestique au PIB								0.0853
								(0.134)
Interaction entre fuite des capitaux et investissement			-0.0857	-0.540***				
			(0.373)	(0.200)				
Interaction entre fuite des capitaux et crédit au secteur privé					-0.465			
					(0.584)			
Interaction entre fuite des capitaux et qualité des institutions						-0.00263**		
						(0.00120)		
Interaction entre fuite des capitaux et dette extérieure							-0.00637	
							(0.0432)	
Interaction entre fuite des capitaux et épargne domestique								-0.525*
								(0.276)
Constant	0.00332	-0.154	-0.00462	0.230*	0.0590	0.00388	0.0187	0.00841
	(0.00236)	(0.194)	(0.0426)	(0.137)	(0.106)	(0.00574)	(0.0126)	(0.0148)
Observations	235	300	431	355	467	319	362	341
Pays	14	14	15	14	15	14	15	14
AR(1) test	0.029	0.067	0.043	0.082	0.032	0.006	0.016	0.009
AR(2) test	0.313	0.560	0.284	0.455	0.861	0.222	0.297	0.064
Hansen test	0.416	0.622	0.586	0.443	0.624	0.618	0.701	0.827

4. Conclusion et implications politiques

Cette étude a examiné l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF. Sur la période 1970-2010, la fuite des capitaux réelle pour les 15 pays de la ZF est trouvée positive et massive avec une ampleur qui s'élève à environ 86,8 ou 80,1 milliards de dollars, représentant 122,1% ou 112,6% du PIB, et 5,3 fois ou 4,9 fois l'investissement domestique. Au même moment, les pays de la ZF ont enregistré des taux d'investissement et de croissance économique faibles et très volatiles. Or, la théorie de la fuite des capitaux stipule que ce phénomène est causé à la fois par des agents privés et des autorités publiques. Ainsi, un accroissement de la fuite des capitaux pourrait entraîner indubitablement une réduction des investissements privés et publics, donc une baisse de la croissance économique.

En testant économétriquement cette hypothèse, les résultats montrent que la fuite des capitaux réduit significativement la croissance économique en ZF. La fuite des capitaux constitue donc un obstacle majeur à la réalisation d'une croissance économique forte et durable en ZF. L'analyse économétrique révèle aussi que l'investissement domestique, le crédit au secteur privé, la qualité des institutions, et l'épargne domestique jouent un rôle important dans l'explication de l'influence de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF, et sont par conséquent les canaux importants à travers lesquels la fuite des capitaux affecte la croissance dans cette zone.

L'implication-clé de ces résultats est que le rapatriement des capitaux en fuite contribue à accroître significativement le volume d'investissement en ZF, le crédit au secteur privé, la qualité des institutions, et l'épargne domestique ; ce qui peut aider ces pays à stimuler durablement leur croissance économique. Le rapatriement des capitaux en fuite requiert de minimiser l'incertitude concernant l'environnement macroéconomique et institutionnel dans le but de réduire les risques de pertes de la valeur réelle des avoirs domestiques des investisseurs privés. De plus, les efforts pour améliorer la gouvernance et renforcer la qualité des institutions, et pour promouvoir un environnement politique stable sont nécessaires pour rapatrier les capitaux en fuite. Dans ce sens, le rapatriement des capitaux en fuite appelle à plus de responsabilité des gouvernements des pays de la ZF, particulièrement dans la gestion des ressources publiques, et à une responsabilité morale des banques étrangères pour collaborer pour le rapatriement des fonds publics censés être utilisés pour le financement des secteurs sociaux en ZF, notamment l'éducation, la santé, les infrastructures.

Références bibliographiques

- Adesoye, A. B., O.E. Maku, et A.A. Atanda (2012)** "Capital Flight and Investment Dynamics in Nigeria: A Time Series Analysis (1970-2006)", *MPRA Paper No. 35836*,
- Adetiloye, K.A. (2012)** "Capital Flight versus Domestic Investment in Developing Countries: An Empirical Analysis from Nigeria", *International Journal of Economics and Finance*, 4(2), 175-186.
- Ajayi, I. S. (1992)** "An Economic Analysis of Capital Flight from Nigeria", *World Bank, Working Paper 993*.
- Ajayi, I. S. (1995)** "Capital Flight and External Debt in Nigeria," *African Economic Research Consortium, Research Paper 35*.
- Ajayi, I. S. (1997)** "An Analysis of External Debt and Capital Flight in the Severely Indebted Low Income Countries in Sub-Saharan Africa", *IMF WP/97/68*.
- Ajayi, I. S. (2007)** "Dynamics of Capital Flight: Causes and Determinants", Paper prepared for the *Senior Policy Seminar* on "Capital Flight from Sub-Saharan Africa: Implications for Mac-

roeconomic Management and Growth”, October 30-November 2, 2007, Pretoria, South Africa.

Alam, I. et R. Quazi (2003) “Determinants of Capital Flight: An Econometric Case Study of Bangladesh”, *International Review of Applied Economics*, 17(1), 85-103(19).

Ariyoshi A., K. Habermeier, B. Laurens, I. tker-Robe, J. I. Canales-Kriljenko, et A. Kirilenko (2000) “Capital controls: Country Experiences With Their Use and Liberalization”. Occasional Paper 190, *IMF*.

Awung, W. J. (1996) “An Economic Analysis of Capital Flight in Cameroon”, *African Economic Research Consortium*, Nairobi.

Ayadi (2008) “Econometric Analysis of Capital Flight in Developing Countries: A Study of Nigeria”, Paper presented at the 8th Global Conference on Business & Economics, Florence, Italie, October 2008.

Bakare, A.S. (2011) “The Determinants and Roles of Capital Flight in the Growth Process of Nigerian Economy: Vector Autoregressive Model Approach”, *British Journal of Management and Economics* 1(2): 100-113, 2011.

Banque Mondiale (1985) World Development Report 1985, *World Bank*.

Barro, R. J., et J – W. Lee (1994). “Losers and Winners in Economic Growth,” in Proceedings of the *Annual World Bank Conference on Development Economics*, 1993, 267 – 297.

Bauer, P. T. (1981) “Equality, the Third World and Economic Delusion”, London: *Weidenfeld and Nicolson*.

Beja, E. L. Jr. (2006) “Revisiting the Revolving Door: Capital Flight from Southeast Asia”, *DESA*, Working Paper No. 16 ST/ESA/2006/DWP/16.

Beja, Edsel Jr. (2007) “Capital Flight and Economic Performance”, *MPRA Paper No. 4885*.

Boyce, J. K. (1992) “The Revolving Door? External Debt and Capital Flight: A Philippine Case Study”, *World Development*, 20(3), 335-349.

Boyce, J. K. (1993) “The Philippines: The Political Economy of Growth and Impoverishment in the Marcos Era”, London: *Macmillan Press*.

Boyce, J. K. et L. Ndikumana (2001) “Is Africa a Net Creditor? New Estimates of Capital Flight from Severely Indebted Sub-Saharan African Countries, 1970-1996” *Journal of Development Studies*, 38(2), 27-56.

Boyce, J.K. et L. Ndikumana. (2012) “Capital Flight from Sub-Saharan African Countries: Updated Estimates, 1970 - 2010.” *PERI Research Report*, October 2012.

Cerra, V., M. Rishi, et S. C. Saxena (2008) “Robbing the Riches: Capital Flight, Institutions, and Debt”, *Journal of Development Studies*, 44(8), 1190-1213.

Cervena, M. (2006) “The Measurement of Capital Flight and Its Impact on long-term Economic Growth: Empirical Evidence from a cross-section of Countries”, Master Thesis.

Chipalkatti, N., et M. Rishi (2001) “External Debt and Capital Flight in the Indian Economy”, *Oxford Development Studies*, 29(1), 31-44.

Claessens, S. et D. Naudé (1993) “Recent Estimates of Capital Flight”, Policy Research Working Paper, WPS 1186, *World Bank*. Washington, DC: World Bank.

- Collier, P., et J. W. Gunning (1999).** “Explaining African Economic Performance,” *Journal of Economic Literature*, 37:1, 64 – 111.
- Cuddington, J. (1986)** “Capital Flight: Estimates, Issues, and Explanations”, *Princeton Studies in International Finance*, no. 58, Princeton University.
- Cuddington, J. (1987)** “Macroeconomic Determinants of Capital Flight: An Econometric Investigation”, in Lessard, Donald and John Cuddington (Eds.) *Capital Flight and Third World Debt*. Washington, DC: Institute for International Economics, 85-96.
- Davies, V. A. B. (2008)** “Postwar Capital Flight and Inflation”, *Journal of Peace Research*, 45(4), 519-537.
- Dooley, M. P. (1988)** “Capital Flight: A Response to Differences in Risk”, *International Monetary Fund*, Staff Paper, 35: 422-36.
- Dornbush, R. (1986)** “Dollars, Debts and Deficits”, Cambridge, Mass., *MIT Press*.
- Duwendag, D. (1989)** “Capital Flight from Developing Countries”, *Development Co-Operation* (3).
- Fedderke, J. W. et W. Liu (2002)** “Modelling the Determinants of Capital Flows and Capital Flight: with an Application to South African Data from 1960-95”, *Economic Modelling*, 19, 419-44.
- Fielding, D. (2004)** “How Does Violent Conflict Affect Investment Location Decisions? Evidence from Israel during the Intifada”, *Journal of Peace Research*, (41)4, 465-484.
- Fofack, H. et L. Ndikumana (2010).** “Capital Flight Repatriation: Investigation of its Potential Gains for Sub-Saharan African Countries.” *African Development Review* 22 (1), 4-22.
- Forgha, N.G. (2008)** “Capital Flight, Measurability and Economic Growth in Cameroon: An Econometric Investigation”, *International Review of Business Research Papers* 4(2), 74-90.
- Greene, J. E. (2002).** “The Output Decline in Asian Crisis Countries: Investment Aspects,” *International Monetary Fund*, Working Paper, WP/02/25.
- Gupta, S., C. Pattillo et S. Wagh (2007),** “Impact of Remittances on Poverty and Financial Development in Sub-Saharan Africa”, *International Monetary Fund*, Working Paper 07/38.
- Gusarova, V. (2009)** “The Impact of Capital Flight on Economic Growth”, Master Thesis.
- Harrigan, J., G. Mavrotas et Z. Yusop (2002)** “On The Determinants Of Capital Flight: A New Approach”, *Journal of the Asia Pacific Economy*, 7(2), 203-241.
- Henry, L. (1996)** “Capital Flight from Beautiful Places: The Case of Three Caribbean Countries”, *International Review of Applied Economics*, 10(2), 263-72.
- Hermes, N., et R. Lensink (1992)** “The Magnitude and Determinants of Capital Flight: The Case for Six Sub-Saharan African Countries”, *De Economist*, 140(4), 515-30.
- Hermes, N., et R. Lensink (2001)** “Capital Flight and the Uncertainty of Government Policies”, *Economics Letters*, 71(3), 377-81.
- Hermes, N., R. Lensink, et V. Murinde (2002)** “Flight Capital and Its Reversal for Development Financing”, Discussion Paper No. 2002/99, *WIDER*.

- Kosarev, A., et L. Grigoryev (2000)** “Capital Flight: Scale and Nature”, *Bureau of Economic Analysis*, February.
- Lan, S.K. (2009)** “Effects of Capital Flight on Economic Growth in Selected ASEAN Economies”, PhD Thesis.
- Lawanson, A. O. (2007)** “An econometric analysis of capital flight from Nigeria: A portfolio approach”, *African Economic Research Consortium (AERC)*, Research Paper 166.
- Le, Q. V. et M. Rishi (2006)** “Corruption and Capital Flight: An Empirical Assessment”, *International Economic Journal*, 20(4), 523-540.
- Le, Q. V. et P. J. Zak (2006)** “Political risk and capital flight”, *Journal of International Money and Finance*, (25)2, 308-329.
- Lensink, R., N. Hermes, et V. Murinde (1998)** “The Effect of Financial Liberalization on Capital Flight in African Economies”, *World Development*, 26(7), 1349-1368.
- Lensink, R., N. Hermes, et V. Murinde (2000)** “Capital Flight and Political Risk”, *Journal of International Money and Finance*, 19, 73-92.
- Lessard, D. R. et J. Williamson (eds) (1987)** “Capital Flight and Third World Debt”, Washington, DC: *Intitute for International Economics*.
- Ljungwall, C. et Z. Wang (2008)** “Why is Capital Flowing out of China?”, *China Economic Review*, 19(3), 359-372.
- Loungani, P. et P. Mauro (2000)** “Capital Flight from Russia”, *IMF*, Policy Discussion Paper 00/6.
- Menbere, W. T. (2003)** “Absolute Convergence across Time and Space: New Empirical Evidence for an Old Debate”. *Ekonomick’y ěcasopis*, 51(10), 1270-1291.
- Mikkelsen, J. G. (1991)** “An Econometric Investigation of Capital Flight”, *Applied Economics*, 23, 73-85.
- Morgan Guaranty Trust Company (1986)** “LDC Capital Flight”, *World Financial Markets*, 2, 13-6.
- Morgan Guaranty Trust Company (1988)** “LDC Debt Reduction: A Critical Appraisal”, *World Financial Markets*, 7, 1-12.
- Murinde, V., N. Hermes, et R. Lensink (1996)** “Comparative Aspects of the Magnitude and Determinants of Capital Flight in Six Sub-Saharan African Countries”, *Saving and Development*, 20(1), 61-78.
- Muscatelli, A., et A. H. Hallett (1992)**. “How Successfully Do We Measure Capital Flight? Evidence from Five Developing Countries”. *Journal of Development Studies*, 28(3), 538-56.
- Ndiaye, Ameth Saloum (2009a)** “Capital Flight and its Determinants in the Franc Zone”, *African Journal of Economic Policy*, 16(1), 65-104.
- Ndiaye, Ameth Saloum (2009b)** “Impact de la fuite des capitaux sur l’investissement domestique en Zone Franc”, in Banque Africaine de Développement et Commission Economique pour l’Afrique des Nations Unies (éditeurs), *Opportunités et Enjeux du Développement de l’Afrique dans l’Arène Mondiale – Actes de la Conférence Economique Africaine 2007*, 344-384, Economica: Paris, 2009.

- Ndiaye, Ameth Saloum (2011)** “Capital Flight and its Determinants in the Franc Zone”, *African Economic Research Consortium*, Research Paper RP 215, January 2011.
- Ndikumana, L. (2003)** “Capital Flows, Capital Account Regimes, and Foreign Exchange Rate Regimes in Africa”, *PERI Working Paper* n° 55.
- Ndikumana, L., et J.K. Boyce (2003)** “Public Debts and Private Assets: Explaining Capital Flight from Sub-Saharan African Countries”, *World Development* 31(1), 107-130.
- Ndikumana, L. (2006)** “Corruption and Pro-Poor Growth Outcomes: Evidence and Lessons for African Countries”, *PERI Working Paper* n° 120.
- Ndikumana, L. (2009)** “Capital Flight” in Kenneth Reinert and Ramkishan Rajan (eds.) *The Princeton Encyclopedia of the World Economy*.
- Ndikumana, L. et J.K. Boyce (2010a)**. “Measurement of Capital Flight: Methodology and Results for Sub-Saharan African Countries.” *African Development Review* 22 (4), 471-481.
- Ndikumana, L. et J.K. Boyce (2010b)**. “Africa’s Revolving Door: External Borrowing and Capital Flight in Sub-Saharan Africa,” in Vishnu Padayachee (ed.), *The Political Economy of Africa*, London et New York : Routledge.
- Ndikumana, L. et J.K. Boyce (2011a)**. *Africa’s Odious Debt: How Foreign Loans and Capital Flight Bled a Continent*. London: Zed Books.
- Ndikumana, L. et J.K. Boyce (2011b)**. “Capital Flight from Sub-Saharan Africa: Linkages with External Borrowing and Policy Options”, *International Review of Applied Economics* 25(2) 149-170.
- Nyatepe-Coo, A. A. (1994)** “Capital Flight in Low-Income Sub-Saharan Africa: The Effects of Political Climate and Macroeconomic Policies”, *Scandinavian Journal of Development Alternatives*, 59-68.
- Ojo, O. O. (1992)** “An Empirical Investigation of Capital Flight in Selected African Countries”, *African Development Bank*, Economic Research Paper No. 17.
- Pastor, M. (1990)** “Capital Flight from Latin America”, *World Development*, 18(1), 1-18.
- Pattillo, C. (2007)** “Impact of Capital Flight on Investment”, Paper presented for the *Senior Policy Seminar* on “Capital Flight from Sub-Saharan Africa: Implications for Macroeconomic Management and Growth”, October 30-November 2, 2007, Pretoria, South Africa.
- PNUD (2011)** “Illicit Financial Flows from the Least Developed Countries: 1990–2008”, *UNDP Discussion Paper*.
- Quazi, R. (2004)** “Foreign Aid and Capital Flight”, *Journal of the Asia Pacific Economy*, 9(3), 370-393(24).
- Salisu, M. (2005)** “The Role of Capital Flight and Remittances in Current Account Sustainability in Sub-Saharan Africa”, *African Development Review*, 17(3), 382-404(23).
- Savvides, Andreas (1996)** “CFA Franc Zone Membership and Exchange Rate Variability,” *Journal of African Economies*, 5 (1), 52-68.
- Smit, B. W. et B. A. Mocke (1991)** “Capital Flight from South Africa: Magnitude and Causes”, *South African Journal of Economics*, 59(2), 101-117.

Tavares, J., (2003) “Does Foreign Aid Corrupt?” *Economic Letters* 79, 99-106.

Vos, R. (1992) “Private Foreign Asset Accumulation, Not Just Capital Flight: Evidence from the Philippines”, *Journal of Development Studies*, 28(3), 500-537.

Yalta, Y. (2010) “Effect of Capital Flight on Investment: Evidence from Emerging Markets”, *Emerging Markets Finance and Trade*, 46(6), 40-54.

Annexe A :

Tableau A.1 : Etudes empiriques choisies sur l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF

Auteurs	Pays	Période	Techniques d'estimation	Résultats
Bakare (2011)	Nigéria	1988-2010	Modèle à vecteur autorégressif	Effet négatif et significatif
Lan (2009)	Association of Southeast Asian Nations (ASEAN)	1972-2005	ARDL 'Bounds test' approach to cointegration	Effet négatif et significatif
Gusarova (2009)	139 pays en développement	2002-2006	Méthode des moindres carrés ordinaires et des effets fixes et aléatoires	Effet négatif et significatif
Forgha (2008)	Cameroun	1970-2005	Méthode des doubles moindres carrés	Effet négatif et significatif
Beja (2007)	Philippines	1970-1999	Calculs en utilisant ICOR	Croissance ralentie avec la fuite des capitaux
Cervena (2006)	Pays d'Afrique, d'Amérique Latine, d'Asie et d'Europe de l'Est	1990-2003	Méthode des moindres carrés généralisés	Effet négatif et significatif

Annexe B :

Tableau B.1 : Etudes choisies sur la mesure de la fuite des capitaux dans les pays de la ZF (millions \$ US 2000)

Pays	Ojo (1992)		Ajayi (1997)				Hermes, Lensink et Murinde (2002)				Ndikumana et Boyce (2008) et (2011b)		
	BM ^a	Période	BM ^a	MG ^b	BM ajustée ^c	MG ajustée ^d	Période	BM ^a	Période	BM ^a	Période	BM ajustée ^e	Période
Bénin	ND		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-4228,5	1974-2004		
Burkina Faso	ND		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	2894,8	1970-2003		
Cameroon	ND		ND	ND	ND	ND	480	1983-1989	460	1990-1998	15803,6	1970-2004	
Centrafrique	ND		91,8	146,97	692,33	747,5	1980-1991	ND	ND	1352,3	1970-2004		
Comores	ND		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-176,4	1980-2004		
Congo	ND		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	12195,5	1971-2004		
Côte d'Ivoire	10900	1975-1991	3397,1	2914,5	9438,71	8956,11	1980-1991	296	1983-1989	-346	1990-1998	33029,6	1970-2004
Gabon	ND		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	7834,6	1978-2004		
Guinée Bissau	ND		269,56	270,28	229,16	229,88	1980-1991	ND	ND	ND	ND		
Mali	ND		644,1	1229,5	-302,56	273,84	1980-1991	ND	ND	ND	-1642,5	1970-2004	
Niger	ND		274,8	377,5	1815,67	1918,37	1980-1991	ND	ND	ND	-5970	1970-2004	
Sénégal	ND		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-8962,8	1974-2004	
Tchad	ND		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	931,1	1977-2004	
Togo	ND		ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-3210,3	1974-2004	
Zone Franc	10900		4677,4	4938,7	11873,3	12125,7		776		114		49851	

- a. Méthode résiduelle de la Banque Mondiale ; b. Méthode résiduelle de Morgan Guaranty
- c. Méthode résiduelle de la Banque Mondiale ajustée aux falsifications des transactions commerciales
- d. Méthode résiduelle de Morgan Guaranty ajustée aux falsifications des transactions commerciales
- e. Méthode résiduelle de la Banque Mondiale ajustée aux fluctuations du taux de change, aux falsifications des transactions commerciales et à l'inflation

Tableau B.I. (Suite) : Etudes choisies sur la mesure de la fuite des capitaux dans les pays de la ZF (millions \$ US 2000)

Pays	Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD) (2011)		Ndikumana et Boyce (2011a)	
	Fuite des capitaux illicite*	Période	BM ajustée**	Période
Bénin	264	1990-2008	ND	1970-2008
Burkina Faso	2900	1990-2008	1134	1970-2008
Cameroun	ND	1990-2008	24042	1970-2008
Centrafrique	1020	1990-2008	ND	1970-2008
Comores	159	1990-2008	2400	1970-2008
Congo	ND	1990-2008	23899	1970-2008
Côte d'Ivoire	ND	1990-2008	45450	1970-2008
Gabon	ND	1990-2008	18159	1970-2008
Guinée Bissau	847	1990-2008	ND	1970-2008
Guinée Equatoriale	6500	1990-2008	ND	1970-2008
Mali	1600	1990-2008	ND	1970-2008
Niger	1010	1990-2008	ND	1970-2008
Sénégal	334	1990-2008	ND	1970-2008
Tchad	15400	1990-2008	2035	1970-2008
Togo	678	1990-2008	ND	1970-2008
Zone Franc	30712		117119	

* Méthode résiduelle de la Banque Mondiale ajustée des falsifications des transactions commerciales. La fuite des capitaux illicite implique le transfert transfrontalier des procédures de corruption, de commerce de biens de contrebandes, d'activités criminelles et d'évasion fiscale.

** Méthode résiduelle de la Banque Mondiale ajustée des fluctuations du taux de change, aux dépréciations de la dette, aux falsifications des transactions commerciales, aux transferts de fonds des migrants sous-reportés, et à l'inflation.

Annexe C :

Tableau C.1 : Test de différence de moyenne entre la méthode de la Banque Mondiale et celle de Morgan Guaranty

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
Banque Mondiale	542	160.2279	30.37988	707.2709	100.5509	219.9049
Morgan Guaranty	542	147.8221	30.86762	718.6259	87.18698	208.4571
Difference	542	12.40584	3.580536	83.35808	5.37238	19.43929

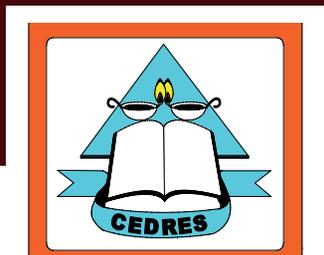
mean(diff) = mean(fcr__bm_ - fcr__mg_) t = 3.4648
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 541

Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.9997 Pr(T > t) = 0.0006 Pr(T > t) = 0.0003

fcr__bm_ : fuite des capitaux réelle Banque Mondiale
 fcr__mg_ : fuite des capitaux réelle Morgan Guaranty

Annexe D :**Tableau D.I : Définition et sources des variables**

Variables	Définition	Sources
Variable dépendante		
Croissance économique par tête	Taux de croissance du PIB réel par tête	Banque Mondiale, <i>World Development Indicators 2011</i> (Online Edition)
Variable d'impact		
Fuite des capitaux réelle	Ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB (la fuite des capitaux est estimée en utilisant les équations 6 et 7 plus haut)	Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, <i>Global Development Finance 2011</i> (Online Edition) ; Banque Mondiale, <i>World Development Indicators 2011</i> (Online Edition) ; Banque Mondiale, <i>Africa Development Indicators 2011</i> (Online Edition) ; FMI, <i>International Financial Statistics 2011</i> (Online Edition) ; FMI, <i>Balance of Payments Statistics 2011</i> (Online Edition) ; FMI, <i>Direction of Trade Statistics 2011</i> (Online Edition) ; FMI, <i>Selected Issues and Statistical Appendix</i> (dans www.imf.org).
Variables de contrôle		
Investissement	Ratio de l'investissement domestique au PIB	Banque Mondiale, <i>World Development Indicators 2011</i> (Online Edition) et Banque Mondiale, <i>Africa Development Indicators 2011</i> (Online Edition)
Inflation	Variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC)	Banque Mondiale, <i>Africa Development Indicators 2011</i> (Online Edition)
Crédit au secteur privé	Ratio du crédit au secteur privé au PIB	Banque Mondiale, <i>World Development Indicators 2011</i> (Online Edition) et Banque Mondiale, <i>Africa Development Indicators 2011</i> (Online Edition)
Dettes extérieures	Ratio de la dette extérieure au PIB	
Epargne domestique	Ratio de l'épargne domestique au PIB	
Qualité des institutions	Contraintes sur le pouvoir exécutif, ces contraintes prenant des valeurs allant de 1 (autorité exécutive illimitée) à 7 (parité ou subordination exécutive)	Polity IV Project Database



03 BP 7210 Ouagadougou 03. Burkina Faso
Tél. : (+226) 25 33 16 36 Fax : (+226) 25 31 26 86
Email : lecourrier@cedres.bf , Site web : www.cedres.bf