



جامعة بجاية
Tasdawit n Bgayet
Université de Béjaïa

Université Abderrahmane mira de Bejaia
Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Sciences de Gestion
Département des Sciences Économiques

MEMOIRE

En vue de l'obtention du diplôme de
MASTER EN SCIENCES ECONOMIQUES

Option : Monnaie et Banques

Thème

L'effet de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire

Préparé par

- SANÉ Habibatou
- MOUHAMAR Youssoufou Maiga Aissata

Dirigé par

Dr. MOUFFOK. Nacer-Eddine

Date de soutenance : 14/06/2023

Jury :

Président : Dr. GANA Ibrahim

Examineur : M. SAID Kaci

Rapporteur : Dr MOUFFOK Nacer-Eddine

Année universitaire : 2022/2023

Remerciements

A toutes les personnes ayant contribué, de près ou de loin, à la réalisation de ce projet, en accordant du temps et de l'intérêt à ce travail. Qu'elles trouvent ici l'expression de nos sincères reconnaissances et gratitude.

Au terme de ce mémoire de fin d'études, nous tenons de tout cœur, à remercier notre encadrant Dr. MOUFFOK Nacer-Eddine, pour le temps précieux qu'il nous a consacrées lors des séances d'encadrement, et pour tous les conseils qu'il nous a prodigués tout au long de ce travail, ainsi que sa bienveillance.

Que ces lignes puissent représenter notre plus profonde reconnaissance. Nous adressons, également, nos remerciements les plus distingués à M. Said KACI, pour son aide précieuse, son écoute, ainsi que ses conseils judicieux.

En fin, nous tenons à remercier également tous ceux qui ont été appelé, de près ou de loin, à nous accorder une aide quelconque dans notre travail, qu'ils sachent qu'on ne nous les a pas oubliés...

Merci à tous

Dédicaces

A mes chers parents, et à mon Papi qui ont toujours cru en moi, vous qui m'avez soutenu et encouragé durant ces années d'études, je ne vous remercierai jamais assez, que Dieu vous accorde une longue vie.

A mon adorable frère, puisse dieu te donné santé, bonheur et réussite, n'oublie jamais que tu es plus intelligent que tu ne le pense

A mes amis, qui égaie mon quotidien de musique, de rires et d'histoire inoubliable, avec qui j'ai la chance de partager ce voyage qu'on appelle, la vie.

A toutes les personnes qui me sont chères et à ma famille de cœur, je dédie ce travail en particulier à ma Tante Fall et Mr Sarr

SANÉ HABIBATOU

A mes chers parents, qui n'ont jamais cessé de formuler des prières à mon égard, de me soutenir et de m'épauler pour que j'atteigne mes objectifs.

A mes frères et sœurs, pour leurs soutiens morales et précieux conseils

A mon grand frère, qui je souhaite une bonne santé

A mon futur fiancé, pour sa compréhension et son soutient, malgré la distance

A mon binôme et sa famille, qui sont chères à mon cœur

A la famille Maiga ici en Algérie, pour leur chaleureux accueil et affection

A mes amis, qui aiguaient mes journées et dont les souvenir seront éternels

A toute ma famille

Pour leurs indéfectibles soutiens et leurs patiences infinies

MOHAMAR YOUSOUFOU MAIGA AISSATA

Liste des abréviations

ABF : Agents à Besoins de Financement

ACCD : Agence Comptable Centrale des Dépôts

ACF : Agents à Capacité de Financement

ADF : Dickey Fuller Augmenter

AEN : Avoirs Exterieurs Nets

AFI : Alliance For Financial Inclusion

ARDL : Auto Regressive Distributed Lag

BC : Banque Centrale

BCE : Banque Centrale Européenne

BCEAO : Banque Centrale des Etats de L'Afrique de L'Ouest

BIC : Bureaux d'Information sur le Crédit

BRUM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

COFEB : Centre Ouest africain de Formation et d'Etudes Bancaires

COVID-19 : Coronavirus Disease 2019

DCTCP : Direction Générale du Trésor et de la comptabilité Publique

DS : Différeny Stationnary

ECM : Model à Correction d'Erreur

EME : Emetteurs de Monnaie Electronique

FENU : Fonds d'équipement des Nation Unis

FING : Financial Inclusion Experts Groupes

FMI : Fonds Monétaire International

G2P : Paiements du Gouvernement aux Particuliers

IMF : Institue de Micro Finance

INFL : Inflation

IPC : Indice des prix à la consommation

ISIF : Indice Synthétique de l'Inclusion Financière

MCO : Moindre Carré Ordinaire

MM : Masse Monétaire

MNBC : Monnaie Numérique Banque Centrale

ODD : Objectif de Développement Durable

OGP : Ordre General de paiement

OMM : Objectif du Millénaire pour le Développement

ONU CI : Opération des Nations Unies en Côte d'Ivoire

ORM : Opérateur de Réseaux Mobile

PIB : Produit Intérieur Brut

PME : Petite et Moyenne Entreprises

PMI : Petites et Moyennes Industries

PND : Plan National de Développement

PNG : Position Nette du Gouvernement

RLCT : Ratio de liquidité à Court Terme

RLT : Ratio de Liquidité à Long Terme

SNIF : Stratégie Nationale d'Inclusion Financière

SRIF : Stratégie Régionale d'Inclusion Financière

SWIFT: Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication

TBE : Taux de Bancarisation Elargi

TBS : Taux de Bancarisation Strict

TGPSDd : Taux Global de Pénétration démographique des Services Financiers

TGPSFg : Taux Global de Pénétration géographique des services financiers

TIRc : Taux d'Intérêt Réel de Crédit

TIRd : Taux d'Intérêt Réel des Dépôts

TPE : Terminal de Paiement

TQM : Théorie Quantitative de la Monnaie

TS : Trend Stationnary

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine

USSD : Unstructured Supplementary Service Data

Résumé

La Côte d'Ivoire enregistre depuis le début de la libéralisation financière dans les années 80, une transformation de son système de paiement en faveur de l'inclusion financière. Ceci nous a amené à évaluer l'incidence de cette dernière sur la stabilité de la demande de monnaie sur la période 2008 à 2021, en utilisant l'approche ARDL combinée avec les tests de CUSUM et CUSUMQ. Les résultats montrent qu'il existe une relation de long terme entre la demande de monnaie, le PIB réel, l'inflation, et l'inclusion financière. A court terme, l'inclusion financière semble avoir des effets plus ou moins négatifs sur la demande de monnaie, mais qui ne sont pas concluants. Cependant, la prise en compte de l'inclusion financière dans toutes ses dimensions ne perturbe pas la stabilité de la demande de monnaie à long terme. La relation de cointégration ainsi établie, est stable avec le test de CUSUM et CUSUM squares.

Mots clés : ARDL, Côte d'Ivoire, demande de monnaie, inclusion financière, stabilité.

Abstract

Ivory Coast has recorded since the beginning of financial liberalization in the 1980s, a transformation of its payment system in favor of financial inclusion. This led us to assess the impact of the latter on the stability of money demand over the period 2008 to 2021, using the ARDL approach combined with the CUSUM and CUSUMQ tests. The results show that there is a long-term relationship between money demand, real GDP, inflation, and financial inclusion. In the short term, financial inclusion seems to have more or less negative effects on the demand for money, but these are not conclusive. However, taking into account financial inclusion in all its dimensions does not disturb the stability of the demand for money in the long term. The cointegration relationship thus established is stable with the CUSUM and CUSUM squares test.

Keywords: ARDL, financial inclusion, Ivory Coast, money demand, stability.

Sommaire

INTRODUCTION GENERALE	1
CHAPITRE 1 : LA DEMANDE DE MONNAIE	7
SECTION 1 : Fondements de la théorie économique	7
SECTION 2 : Système financier de l’UEMOA.....	13
SECTION 3 : La demande de monnaie en Côte d’Ivoire.....	19
CHAPITRE 2 : L’INCLUSION FINANCIERE	29
SECTION 1 : Concept de l’exclusion financier.....	29
SECTION 2 : La genèse de l’inclusion financière.....	31
SECTION3 : Situation de l’inclusion financière en Côte d’Ivoire.....	41
CHAPITRE 3 : ETUDE DE L’IMPACT DE L’INCLUSION FINANCIERE SUR LA DEMANDE DE MONAIE EN CÔTE D’IVOIR DE LA PERIODE 2008-2021	51
SECTION1 : Démarche méthodologique.....	51
SECTION2 : Estimation de la demande de monnaie en Côte d’Ivoire.....	58
SECTION3 : Interprétation des résultats de l’estimation.....	69
CONCLUSION GENERALE	78
BIBLIOGRAPHIQUE	
ANNEXES	
TABLES DES ILLUSTRATIONS	
TABLE DES MATIERES	

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Panorama général sur le problème à traiter

Les politiques monétaire et budgétaire représentent deux des plus importants instruments de la politique économique. Chacune d'entre elles a des objectifs bien précis. Certes, les autorités monétaires ont toujours eu comme objectif principal, la stabilité des prix, visant ainsi à lutter contre l'inflation, considérée tel un phénomène tout à fait normal si on s'en tient au carré magique de Nicholas Kaldor, où elle est issue de la conjoncture économique en raison des politiques basées sur le ciblage de l'inflation.

Par ailleurs, la croissance économique a souvent été l'une des préoccupations majeures des pouvoirs publics, mais sans qu'elle ne soit toujours synonyme de développement économique, du fait qu'elle a un aspect plus social, décrivant ainsi le bien-être et les conditions de vie réelles des populations.

« En moyenne, la proportion des ménages africains, dont le niveau de consommation est inférieur au seuil de pauvreté de 1,9 \$ / jour, est passée de 40 % en 2010 à 34 % en 2019. En deçà de 3,2 \$ / jour, le taux de pauvreté est passé de 63 % à 59 % ; et en deçà de 5,5 \$ / jour, il est passé de 83 % à 80 %. D'autre part, les inégalités se sont creusées entre et au sein des pays africains. L'indice de Gini, mesurant la répartition des revenus, varie de 27,6% (Algérie) à 63,3% (Afrique du Sud) »¹.

C'est dans ce même sens que l'extrême pauvreté dans la région de l'Afrique de l'Ouest, a augmenté de près de 3% en 2021, et la proportion de personnes vivant avec moins de 1,90 dollar par jour dans la région est passée de 2,3% en 2020 à 2,9% en 2021 (CEDEAO,2022). La pauvreté a augmenté de 3 points durant la période post Covid. De ces faits, la dimension sociale fait partie intégrante de la politique menée par les autorités publiques à travers une croissance inclusive et résiliente. C'est dans ce sens que les banques, en particulier les banques centrales, se sont fixées comme objectif de lutter contre la pauvreté, grâce à la finance inclusive, qui est un élargissement du système financier au profit des populations autrefois exclues. Par cette attitude, les autorités monétaires comptent bien réaliser leurs objectifs traditionnels en plus de contribuer au développement économique.

McKinnon & Shaw (1973), à travers la théorie de la libéralisation financière, ont plaidoyer l'affranchissement financier comme une thérapie du sous-développement économique. C'est dans cette vague de libéralisation qu'est née l'inclusion financière car, elle use de nouveaux procédés ou produits financiers pour atteindre les couches de la population les plus vulnérables. L'avènement de la monnaie numérique en 2008 dans la plupart des pays de

¹ CNUCED, (2021), « Rapport sur le Développement économique en Afrique » (consultable sur : <https://unctad.org/fr/press-material/faits-et-chiffres-6>), consulté le 19/04/2023.

l'UEMOA, a changé la dynamique de l'inclusion financière. Cette dernière améliore l'extension de la pénétration bancaire dont le taux est élargi au pourcentage de la population adulte détenant un compte électronique, en particulier le mobile - Banking et le compte mobile money². De 15,8% en 2006, le taux de pénétration bancaire au sens large est passé à 39,69% en 2019, tandis que le taux global d'utilisation des services financiers s'est accru de 71,66 % au cours de la même période (BCEAO, 2020).

Opportunité du sujet : intérêt scientifique et pratique

De la monnaie marchande à la monnaie dématérialisée, de la monnaie publique à la monnaie privée, la monnaie a connu, au cours de l'évolution des sociétés, plusieurs changements non seulement dans sa forme, mais aussi en termes de valeur, et cela n'est pas sans conséquence sur l'économie. La monnaie, jouant un rôle important dans l'activité économique, est méconnue d'un bon nombre de non spécialistes. Cela relève du fait qu'elle est un phénomène complexe s'insérant dans un système financier complexe et dont le rôle ne peut être étudié qu'en relation avec le comportement des agents économiques, d'où l'existence des théories qui expliquent ces comportements et des fonctions qui tentent de les traduire. C'est ainsi que toute modification apportée à l'environnement, ou à la monnaie, doit susciter l'attention des spécialistes et des pouvoirs publics, d'où l'intérêt que vise ce travail qui tente de comprendre l'influence que peut avoir la politique d'inclusion financière, augmentant l'offre de services et produits financiers, sur la demande de monnaie.

Annnonce de la problématique

L'inclusion financière désigne toute démarche permettant d'offrir à une frange de la population, marginalisée par le secteur financier conventionnel, des services financiers accessibles, faciles à utiliser et à moindre coûts (World Bank, 2014). Outre l'amélioration de l'accès à une infrastructure financière de proximité, elle appelle aussi à l'innovation dans les procédés, les produits et des institutions en vue d'offrir des solutions appropriées aux clients sollicitant des services spécifiques. La finance digitale s'est révélée ces dernières décennies comme gage de l'inclusion financière, en se positionnant pour une réduction de l'exclusion financière touchant principalement les femmes, les démunis et les moins instruits². Selon une étude de la Société Financière Internationale (IFC), de la BCEAO et de la Fondation MasterCard, qui analyse les données des déploiements actifs de mobile money en Côte d'Ivoire, cette dernière représente l'un des marchés de finance numérique les plus dynamiques au monde. En effet, le nombre de clients utilisant des services financiers numériques est passé

² HOUENSOU, D.A., et SENOU, M.M. (2022), *Chocs sanitaires et inclusion financière dans l'UEMOA : le rôle résilient de la finance digitale*, Dakar, pp. 02-15.

de 2,6 millions en 2012 à plus de 6 millions en 2013. Parmi ces clients, 2 millions sont des utilisateurs actifs ayant effectué au moins une transaction au cours des 90 derniers jours³.

Toutefois, ces mutations amènent à s'inquiéter de la stabilité de l'agrégat de monnaie suivi par la banque centrale dans le pays. Effectivement, ces innovations, s'inscrivant dans la finance inclusive, doivent susciter une attention autre que celle qui lui est accordée. L'évolution de la masse monétaire reste l'un des objectifs intermédiaires de la banque centrale, dont toute mauvaise prévision peut remettre en cause la stabilité même de la fonction de demande de monnaie, ce qui n'est pas sans conséquence sur la politique monétaire. De ce fait, il est important de distinguer deux formes d'instabilité :

- ✚ Le comportement des agents peut changer en raison de l'apparition de nouveaux produits financiers, ou de changement dans la réglementation financière ;
- ✚ La spécification de la fonction de demande de monnaie retenue par les économistes, peut s'avérer déficiente du fait, par exemple, d'omission de variables explicatives ou d'une variabilité des coefficients au cours du temps. Ce type d'oubli peut avoir conséquences non significatives durant toute la période d'estimation de l'équation, mais peut pourtant s'avérer crucial pour la période de prévision. Ce peut être le cas notamment si la variable omise, ou le paramètre supposé constant, connaît une évolution importante au cours de cette période.

Cependant, l'instabilité de la demande de monnaie dans les pays de la zone UEMOA, pourrait être dû au changement de comportement des agents économiques, ou aux innovations financières, suite à l'activité menée par les autorités monétaires dans la promotion de l'inclusion financière, résultant d'un accès et d'une utilisation accrue des services financiers par la vulgarisation de nouveaux produits financiers adaptés aux besoins des populations évincées. La question qui se pose alors est de savoir si l'inclusion financière peut être une cause de l'instabilité de la demande de monnaie dans la zone UEMOA, en particulier en Côte d'Ivoire ? Plus précisément, il s'agit de savoir s'il existe une relation entre l'inclusion financière et la demande de monnaie ? Cette inclusion financière joue-t-elle un rôle important dans la détermination de la demande de monnaie ? En outre, peut-elle affecter la stabilité de la demande de monnaie ? Quelle implication aura une instabilité de la demande de monnaie sur la politique monétaire de la Côte d'Ivoire ?

³ La banque mondiale, (2015), «La finance numérique en Côte d'Ivoire : À vos marques... Prêts ? Partez !», (<https://blogs.worldbank.org/fr/nasikiliza/la-finance-numerique-en-cote-divoire-a-vos-marques-prets-partezworldbank.org>), consulté le 19/04/2023.

Un bref état de l'art

Bien que les innovations améliorent l'efficacité du système financier, par la réduction des coûts de transaction, et que ses bénéfices profitent à toutes les parties du secteur financier et à l'accroissement du bien être des ménages (Zeti, 2005), leur effet dans la littérature reste controversé sur la quantité de monnaie en circulation. D'une part, l'innovation financière est source de déstabilisation de la demande de monnaie (Gormez et Budd, 2004 ; Freeman, 2000, Woodford, 2000). Car, elle induit une variation de la vitesse de circulation de la monnaie en raison de la confusion que les agents économiques opèrent entre actifs monétaires et non monétaires, limitant de ce fait la détermination du taux d'intérêt. D'autre part, l'innovation financière contribue à la stabilisation de la demande de monnaie (Friedman, 2000 ; Goodhart, 2000). L'un des problèmes majeurs qu'expose notre travail, est que l'inclusion financière, associée aux innovations financières, puisse avoir des effets indésirables quant à la stabilité de la demande de monnaie.

Annonce des hypothèses de travail

Le secteur financier a connu plusieurs faits marquants notamment, la crise des surprimes en 2008, une bulle spéculative amplifiée par le phénomène de titrisation, ou encore le crash bousier de 1929 dû au Call Loan. En effet, au fil des années, la sphère monétaire a connu des crises récurrentes qui se sont étendues sur l'économie réelle par effet de domino, poussant l'émetteur en dernier ressort, la banque centrale, à être sur le qui-vive quant aux innovations financières. Le développement des TIC et des nouveaux instruments financiers étant l'une des causes particulières de la dégradation des actifs monétaires et financiers, nous pousse à avancer les hypothèses suivantes :

- **H1** : *L'inclusion financière, qui s'appuie sur la promotion des innovations financières, conduit à une instabilité de la fonction de la demande de monnaie.*

Cette hypothèse sous-entend aussi une influence des nouveaux procédés sur le comportement des agents économiques, dont un changement significatif ou une altération de la prévision de leurs anticipations pour une quelconque raison, rend la demande monnaie instable. Comme selon Keynes, les motifs de spéculation poussent les individus à suivre l'évolutions des marchés afin de maximiser leurs profits futurs en adoptant un comportement opportuniste et actifs, ce qui implique une variation de la demande de monnaie et faisant du taux d'intérêt un déterminant de la fonction de demande de monnaie.

- **H2** : *L'inclusion financière a des effets positifs à long terme sur l'économie, ce qui induit à une stabilité de la demande de monnaie.*

En effet, dans les pays en développements comme dans la zone UEMOA, où la technologie est en plein essor et où les marchés financiers sont presque inexistantes, l'inclusion financière est conçue sur des stratégies à priori basiques. C'est-à-dire, une amélioration de l'offre des institutions financières en faveur des populations exclues, mais aussi par une éducation financière accrue dans la zone. Les actions menées par les pouvoirs publics des pays de l'UEMOA, sont entre autres, le renforcement du secteur de la micro finance, la dématérialisation des moyens de paiement, etc. En outre, l'inclusion financière permettra aux populations exclues de participer pleinement à l'activité économique et d'effectuer des transactions, de planifier leur épargne qui sera mobilisée auprès des banques, par conséquent stimulera l'investissement et la production. Ainsi une augmentation de l'offre et la demande de biens et services, intensifiera la demande de monnaie pour motif transactionnel.

Annonce de la méthodologie de travail

Pour vérifier ces hypothèses, nous procédons à une étude quantitative grâce à la base de données disponible sur le site de la BCEAO, faisant l'objet de notre étude empirique axée sur une modélisation économétrique sur les données de la Côte d'Ivoire, après avoir revu les approches théoriques et empiriques. Pour ce faire, le recours au modèle Autorégressif à Retards échelonnés (ARDL), développé par Persan et Al (2001), dans cette évaluation, permet de fournir des informations à court terme qui sont orchestrées par la relation d'équilibre à long terme. Le choix de ce modèle repose sur le fait qu'il prend en compte l'existence des progrès technologiques et des facteurs psychologiques (les habitudes), à travers les décalages temporels (Mvogo et Avom,2019).

Annonce du plan de travail

Afin de consolider notre travail, nous l'avons reparti en trois chapitres, tout en essayant de répondre à la problématique susmentionnée. Le premier chapitre sera dédié aux fondements théoriques de la monnaie, détaillant ainsi la monnaie dans toutes ses formes, le cadre dans lequel elle évolue et l'application de ses concepts dans la zone UEMOA. Le deuxième chapitre, consacré à l'inclusion financière, traitera des généralités. La compréhension de la finance inclusive est au premier plan dans cette partie, cela consistera ainsi à s'imprégner du contexte de son apparition, de ses voix et moyens, mais aussi des stratégies à l'échelle de l'UEMOA et de la Côte d'Ivoire. Le dernier chapitre, aborde l'effet de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire, sur la période de 2008 à 2021, à travers une estimation de la fonction de la demande de monnaie, qui nous permettra d'apprécier la dynamique de court et long terme.

Chapitre I : La demande de monnaie

Introduction

La croissance et le développement de l'Afrique subsaharienne constituent une véritable arlésienne. Dans le cas spécifique de l'Union économique et monétaire ouest africaine (UEMOA), Créée le 10 janvier 1994 à Dakar, regroupent ainsi huit États : le Benin, le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo, ayant comme monnaie commune le « Franc CFA » et la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO).

La crise ivoirienne de 2002-2012 a eu une répercussion importante sur l'union ; elle faisait perdre tout espoir de retour rapide de la croissance économique étant donné qu'elle est la première la puissance économique de la zone (40 % PIB de l'union en 2007), avec un PIB par tête de 2 326 \$ (2020). Par ricochet, elle a entraîné un ralentissement dans la région. Jamais une union n'a suivi une politique, dite de désinflation compétitive, aussi stricte afin de contrer les effets du conflit. En effet, dans l'UEMOA, l'objectif de la politique monétaire conduite par la BCEAO est d'assurer la stabilité des prix, dans le souci de préserver la valeur de la monnaie.

La monnaie dans l'économie contemporaine n'est pas seulement un élément adjoint qui facilite l'échange, les conditions d'apparition, de détention et de circulation de la monnaie dessinent fortement le caractère des économies (Élie et Regniez, 1976). Produit dans un environnement bien particulier, elle peut être demandée pour son utilité ou pour elle-même. Ces choix reflètent la fonction de la demande de monnaie, définie par la politique monétaire des Etats. Donc, il devient primordial pour chaque pays de connaître le comportement des agents économiques à travers la spécificité de la demande de monnaie, et de s'assurer de sa stabilité afin de concevoir une politique monétaire idoine, ainsi atteindre ses objectifs tout en soutenant la croissance économique et en renforçant le système financier.

Section 1 : Fondements de la théorie économique

Il s'agit, dans cette section, de rapporter les théories de la demande de monnaie existantes, qui permettront une meilleure compréhension même du concept de la monnaie. Tout au long de ce court passage, nous essayerons d'en donner les fonctions, les différentes formes, et d'identifier les agrégats monétaires mesurant la quantité de monnaie en circulation.

1.1 Notions sur la monnaie**1.1.1 Définition et fonction de la monnaie**

Il est possible de présenter la monnaie en insistant soit sur ses fonctions spécifiques, soit sur les propriétés qu'elle doit nécessairement remplir pour jouer complètement son rôle.

Par ailleurs, plusieurs définitions sont attribuées à la monnaie en économie : la monnaie comme actif liquide, c'est à dire, qu'elle est un actif monétaire, qui est détenu par tous les agents économiques ; elle est émise par les institutions financières (Banque centrale et banque commerciales). Elle est liquide, car on peut la transformer en moyens de paiement immédiatement utilisables sans possibilité de perte de temps ou risque de perte de capital⁴. On peut ainsi distinguer les trois fonctions de la monnaie les plus importantes :

- **La fonction d'unité de compte** : La monnaie en tant qu'unité de compte constitue un étalon qui permet d'évaluer, de fixer la valeur (prix) des différents biens. Elle détermine une échelle de prix simple et unique, exprimée en unité monétaires.
- **La fonction d'intermédiaire des échanges** : En tant qu'intermédiaire des échanges, la monnaie est un actif parfaitement liquide, qui devient le moyen de paiement général ; acceptée par tous, cela implique qu'elle est utilisable immédiatement et sans transformation pour régler les échanges.
- **La fonction de réserve de valeur** : La monnaie possède la particularité de préserver et réserver le pouvoir d'achat d'aujourd'hui (présent) et le transférer vers le futur. Selon Keynes, « l'importance de la monnaie découle essentiellement du fait qu'elle constitue un lien entre le présent et le futur ». De ce fait, la monnaie procure aux individus la possibilité d'effectuer des choix intertemporels.

1.1.2 Les formes de la monnaie

Historiquement, la monnaie a connu une grande évolution au cours du temps, liée à la transformation sociétale. De nos jours, elle évolue dans le sens de la dématérialisation. Ci-dessous les différentes formes de monnaie :

- La monnaie marchandise : l'économie de troc, étant considérée comme la pratique la plus primitive, est constituée par un ensemble d'objets et de marchandises (riz, thé, etc..), du fait de la valeur intrinsèque que ces derniers véhiculaient.

⁴ Mouffok.Nacer-Eddine. Cours de L3 , *introduction a l'économie*.

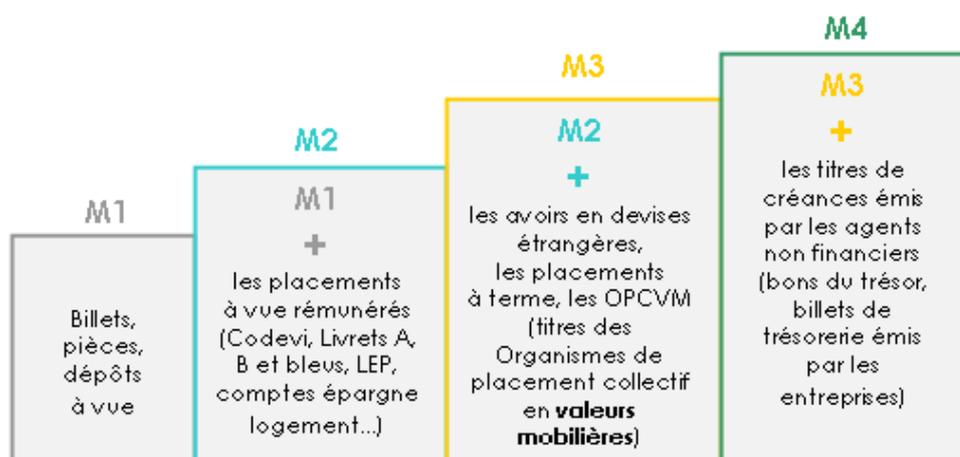
- La monnaie métallique/divisionnaire : la monnaie métallique a remplacé la monnaie marchandise qui ne perdure pas dans le temps et se détériore rapidement. Les métaux précieux les plus utilisés étaient l'or et l'argent. Leur particularité est qu'on pouvait les faire fondre, ce qui faciliterait leur transport et leur division en petite dimension. Le fait de frapper la monnaie, cela la rendait plus reconnaissable et éviterait toute forme de contrefaçon.
- La monnaie fiduciaire : du latin fiducia « la confiance », la monnaie fiduciaire, ou monnaie papier, est composée de l'ensemble des billets et des pièces émis par les banques, détenues par les agents économiques.
- La monnaie scripturale : est considérée comme étant une monnaie de jeu d'écriture, formée par les soldes créditeurs des comptes disponibles à vue et immédiatement transférables. Ce sont les banques de second rang qui sont à l'origine de l'émission et de la circulation de cette monnaie
- La monnaie électronique : nous assistons à un processus de dématérialisation de la monnaie qui désigne le fait qu'au cours du temps, elle emprunte une forme de moins en moins matérielle. La particularité de cette monnaie est qu'elle peut être stockée sur un support électronique permettant ainsi à son détenteur d'effectuer des transactions.

1.1.3 La masse monétaire et ses contreparties

1.1.3.1 La masse monétaire

La masse monétaire est définie comme étant l'ensemble des actifs monétaires dont disposent les agents économiques non bancaires, (les ménages, l'Etat et les entreprises) résidents au sein de cette économie. Donc, la monnaie qui circule entre les agents économiques financiers ne fait pas partie de la masse monétaire, au même titre que la monnaie en devise détenue par un non résident. Afin de contrôler l'évolution de la quantité de monnaie circulant dans une économie, et notamment pour lutter contre l'inflation, on fait appel à des mesures comptables : « les agrégats monétaires ». Les agrégats monétaires sont émis par les banques centrales et diffusés sur des bases mensuelles, trimestrielles, et annuelles. On distingue, généralement, quatre agrégats monétaires : M1, M2, M3 et M4, et ce sont les trois premiers qui sont les plus utilisés :

Schéma n° 1 : Les agrégats de la masse monétaire



Source : Voir le site : <https://www.maxicours.com/se/cours/la-masse-monetaire-et-le-credit>

1.1.3.2 Les contreparties de la masse monétaires

Les contreparties de la masse monétaire représentent l'ensemble des actifs acquis par les institutions monétaires en contrepartie de la monnaie créée. L'intérêt de les connaître est d'acquies un certain nombre d'informations avec exactitude sur les causes et les origines de l'émission et de la création monétaire. Celles-ci sont regroupées en deux principales catégories notamment :

- Les créances nettes sur l'extérieur (or et devises), encore appelées : Avoirs Extérieurs Nets (AEN). Elles regroupent les avoirs nets en devises de la Banque Centrale et d'autres banques ;
- Le crédit intérieur composé principalement :
 - De créances nettes sur l'Etat, encore appelées : Position Nette du Gouvernement (PNG), consistant à la consolidation des engagements et des avoirs du Trésor public vis-à-vis du système bancaire ;
 - De créances sur l'économie, ou crédits à l'économie, constituées de l'ensemble des crédits accordés par le système bancaire aux particuliers et aux entreprises⁵.

1.2 La théorie quantitative de la monnaie (Irving Fisher)

L'analyse classique de la monnaie repose sur la loi des débouchés de Jean Baptiste Say, et aboutit à la TQM. Il explique que « l'offre crée sa propre demande » : c'est la production qui offre des débouchés aux produits. Pour lui, la monnaie ne fait l'objet d'aucune demande pour elle, car elle n'est qu'un voile qui sert à masquer les échanges de biens et services ; elle est « neutre » du fait qu'elle n'exerce aucune influence sur la sphère réelle de l'économie.

⁵ . HAIDARA, A., DMOH, T.B., et DIA, D. (2012), *Monnaie et Politique Monétaire*, Précis du COFEB n°1, Dakar. P.17.

Cependant, la TQM repose sur le principe de la vitesse de circulation de la monnaie. Ainsi, toute transaction correspond à des montants égaux entre des achats et des ventes effectués au sein d'une économie. Ainsi, Fisher traduit cette idée par la formulation suivante :

$$M.V=P.T.....(1) \text{ Où :}$$

M : Représente la quantité de monnaie en circulation contrôlée par les autorités monétaires ;

V : La vitesse de circulation de la monnaie ;

P : Le niveau général des prix

T : Le volume ou nombre de transactions effectuées au cours d'une période donnée.

Mais, cette équation des échanges ne peut se réaliser que sous certaines hypothèses :

H1/ La vitesse de circulation de la monnaie est constante à court terme (V) ;

H2/ Le nombre de transaction est constant à court terme (T) ;

H3/ L'offre de monnaie est exogène, les autorités monétaires maîtrisent parfaitement la masse monétaire (M).

Ainsi, la relation (1) peut s'écrire comme : **P = α . M..... (2) avec ($\alpha=V / T$)**

La relation (2) explique que le niveau général des prix est fonction croissante de la quantité de monnaie en circulation. Donc, $\Delta P = \alpha \Delta M$, ou encore : $\Delta P/P = \Delta M/M$, ce qui signifie que le taux de croissance des prix est égale au taux de croissance de la masse monétaire en circulation. De ce fait, Fisher explique que « l'inflation est d'origine monétaire » et que toute variation de l'offre de monnaie n'affecte, à long terme, que le niveau général des prix et aucunement l'activité économique (dichotomie entre la sphère monétaire et réelle). Dans ce cas, toute augmentation de l'offre monétaire pour relancer l'activité économique serait :

- Inutile, car l'économie est en plein emploi ;
- Inefficace, car cela n'affectera pas la quantité globale de biens et services offerts ;
- Dangereuse, car cela engendrera de l'inflation.

1.3 La théorie de la préférence pour la liquidité de Keynes

Selon Keynes, les agents économiques peuvent détenir de la monnaie non seulement pour effectuer des transactions courantes, mais parce que la monnaie a de la valeur et on la détient pour elle-même. En conséquence, ces agents peuvent avoir une préférence de détention pour les actifs monétaires plutôt que pour des actifs financiers (actions ou obligations), c'est ce qu'il appelle « la préférence pour la liquidité ». Cette détention de monnaie est justifiée, selon J.M. Keynes, par trois motifs : motif de transaction, de précaution et de spéculation :

- Le motif de transaction : Keynes subdivise ce motif en deux sous motifs : un motif « revenu », représentant la détention de monnaie par les ménages et un motif « professionnel » correspondant à la demande de monnaie des entreprises. La demande de monnaie pour motif de transaction est représentée par l'équation suivante :

$$\mathbf{M}^T = L1 (Y) \text{ avec } L1' > 0$$

- Le motif de précaution : fait référence aux besoins des agents de détenir des liquidités afin de faire face à des dépenses imprévues nées de l'incertitude dans le futur. Ainsi, selon Keynes, il existe une relation positive entre revenu courant et dépenses monétaires futures imprévues. De ce fait, toute augmentation du revenu courant impliquerait une augmentation de la demande de monnaie pour le motif de précaution. Elle est représentée par l'équation suivante :

$$\mathbf{M}^P = L1 (Y), \text{ avec } L1' (Y) > 0$$

- Le motif de spéculation : pour Keynes, la demande de monnaie spéculative, c'est-à-dire la préférence pour la liquidité, se réalise lorsqu'il existe une incertitude sur la valeur du taux d'intérêt futur. Ce sont les positions que les agents prennent, face à l'incertitude sur les taux futurs, qui exigent la détention de monnaie au détriment des titres ou l'inverse. Donc, tout dépend du niveau du taux d'intérêt : en définitif, la demande de monnaie pour motif de spéculation (\mathbf{M}^S) est une fonction décroissante du taux d'intérêt. Elle est formalisée par l'équation suivante :

$$\mathbf{M}^S = L2 (i), \text{ avec } L2' (i) < 0$$

- La demande globale de monnaie : Selon Keynes, cette demande est la somme des demandes de monnaie pour les trois motifs : transaction, précaution et spéculation. Lorsque cette demande est exprimée en termes réels, elle désigne alors la demande « d'encaisses réelles » :

$$\mathbf{M}^d / P \text{ Donc, } \mathbf{M}^d / P = L1(Y) + L2(i) \text{ ou : } \mathbf{M}^d / P = g.Y + h.i ; \text{ avec : } g > 0 \text{ et } h < 0$$

1.4 La demande de monnaie de Friedman

Selon Friedman, la demande de monnaie est déterminée par trois types de variables : le patrimoine, ou la richesse totale (W), le prix et le taux de rendement des différents actifs (monétaires, financiers et réels), ainsi que les goûts et les préférences des agents économiques détenteurs de cette richesse.

D'après Friedman, l'une des formes de la richesse est le capital humain. Ainsi, la prise en compte de ce facteur passe par l'analyse de ce qu'il appelle « le revenu permanent ». Mais, Friedman considère le revenu permanent (YP) comme étant un revenu fixe de période en

période bénéficiant de la même valeur actualisée que le total actualisé des revenus effectifs calculés sur une période donnée N . Par conséquent, il arrive à la conclusion que le revenu permanent est une variable explicative de la demande de monnaie : $Y^p = i * W$. Cette dernière est donc fonction positive du capital humain qui peut être représenté, par les goûts ou les préférences « la variable μ » des agents économiques à travers leur fonction d'utilité « U ». Ainsi, la demande de monnaie (M_d) s'écrit comme suit :

$$M_d = f(Y^p, w, \mu) \text{ avec : } M_d' y > 0 \text{ et } M_d' w > 0$$

Section 2 : Système financier de l'UEMOA

La présentation du système financier passe par la connaissance des différents acteurs le composant, tout en soulignant leur rôle dans l'économie à travers la création monétaire et les modes de financement. Sachant que cette institution financière s'expose à plusieurs risques dans la réalisation de ses fonctions, la banque centrale intervient ainsi pour réguler leurs activités, en adéquation avec les objectifs de sa politique monétaire.

2.1 Les acteurs du système financier

Les acteurs du système financier regroupent : la banque centrale, les établissements de crédits et les assurances. La banque centrale de l'UEMOA, plus connue sous le nom de BCEAO, supervise et contrôle l'activité bancaire de la zone en utilisant et respectant les objectifs de la politique monétaire. Cette institution fonctionne quasiment de la même manière que la BCE, elle est responsable également de la bonne gestion de la monnaie commune (Franc CFA) et du crédit depuis la réforme de 2010. Parmi les principaux acteurs, nous retrouvons les établissements de crédit qui sont composés de banque commerciale, d'institution financière, d'intermédiaires bancaires, etc. Leur activité consiste à réaliser des opérations bancaires, collecter des fonds sous forme de dépôts remboursables à tout moment au public et, entre autres, à octroyer des crédits. Parmi ces opérations, on peut compter les paiements/virements. Ils peuvent effectuer aussi des opérations de change, d'escompte, de garantie, de financement de ventes à crédit et de crédit-bail. La différence existante entre les banques et les établissements financiers, est que ces derniers proposent des opérations plus limitées et ne collectent pas de dépôts. En 2022, la structure d'intermédiation financière indirecte de l'UEMOA totalise en tous 156 établissements de crédits dans le secteur bancaire, répartis entre 133 banques et 23 établissements financiers, tandis que les SFD/institution de micro finance, recense 508 établissements. La Côte d'Ivoire compte le plus vaste réseau bancaire, avec 29 banques à son actif en Mars 2023. Etant donné que le trésor public ne fait pas partie

du secteur bancaire, il joue néanmoins un rôle important dans le système financier ; il est chargé de gérer les recettes et les dépenses de l'état. Comme autre institution non bancaire, nous pouvons citer les assurances qui fournissent des prestations lors d'évènements incertains ou d'exposition à un risque potentiel ; les fonds de pension destinés spécifiquement aux retraités, ainsi que d'autres intervenants dans le monde de la finance comme les fintechs.

2.2 La création monétaire et ses limites

La monnaie ne peut être étudiée indépendamment du système et des mécanismes financiers qui commandent son apparition et sa circulation dans le monde de la production et de l'échange⁶. La création monétaire provient essentiellement des créances et/ou de conversion de devise étrangère en devise locale. A travers ce jeu d'écriture, les banques ont le pouvoir de créer de la monnaie qui vient augmenter la masse monétaire. Le rôle de la banque est d'assurer le financement de l'économie à travers la création monétaire et les instruments de transaction. Lorsqu'une opération est effectuée entre les agents financiers et non financiers, cela provoque une hausse de l'offre de monnaie. Dans le cas contraire, cela induit une réduction de l'offre de monnaie, on dit alors qu'il y a destruction monétaire.

Les banques centrales, les banques de second et le trésor public sont les seules institutions d'émission de monnaie : La banque centrale est tenue de respecter certaines règles avant de pouvoir injecter de la monnaie (billets et pièces) dans l'économie. Son rôle est de contrôler la quantité de monnaie nécessaire au bon fonctionnement de l'économie et de garantir la liquidité dans le système bancaire. Quant au trésor public, il a le privilège d'emprunter de la monnaie mais dans un cas de déficit budgétaire, alors la banque centrale doit alimenter son compte courant, en contrepartie elle acquiert un titre de créance appelé « concours au trésor public ».

Cependant cette création monétaire fait faces à des limites :

- Les banques commerciales sont tenues de disposer d'une quantité de « monnaie banque centrale » suffisante pour pouvoir faire face aux demandes de liquidité ;
- L'existence de fuite, le public va effectuer sur ses dépôts un certain nombre de ponctions, pour éviter d'être en situation de manque de liquidité ; les banques peuvent mettre en place un seuil de retrait maximal, ou peuvent demander à leurs clients d'effectuer une demande avant le retrait de grande somme.

⁶ DE MOGUES, M. (1993), *Système Financier et Théorie Monétaire*, 3ème édition economica, Paris, p.10.

- Le pouvoir de monopole d'émission de la Banque centrale, peut agir sur les conditions de refinancement ou en instituant un système de réserves obligatoires afin de restreindre la création monétaire auprès des banques commerciales.

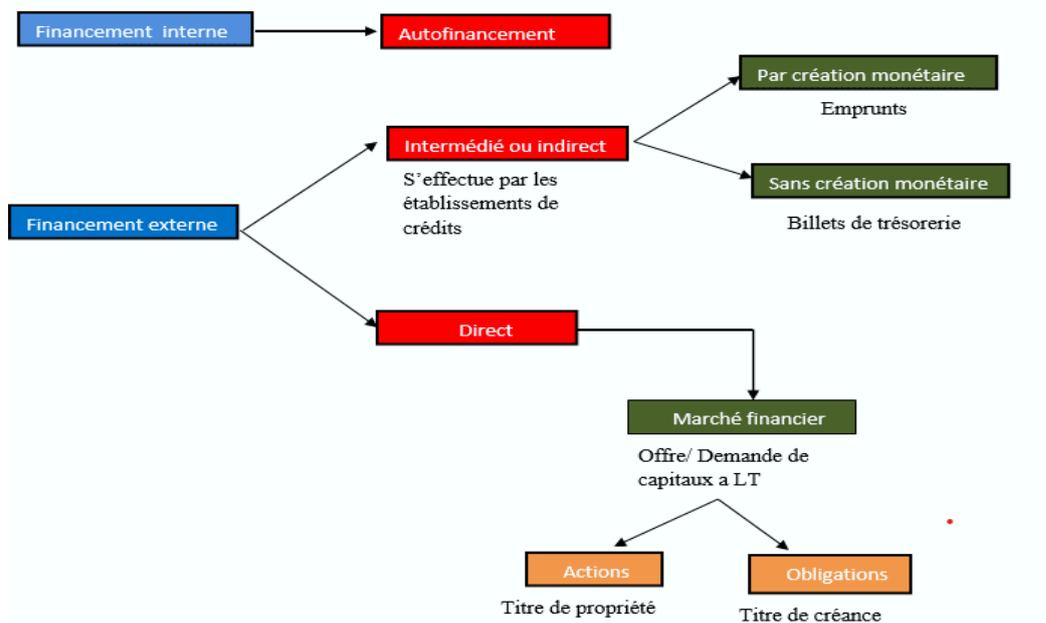
2.3 Mode de financement de l'économie

Le financement de l'économie désigne l'ensemble des modalités par lesquelles les agents économiques se procurent le fonds nécessaire à la réalisation de leurs activités, afin de pouvoir satisfaire leur besoin de financement. Il existe deux types d'agents économiques : les agents à capacités de financement (les ménages), dont les revenus sont supérieurs aux dépenses, qui disposent d'excédents de financement, et peuvent donc utiliser leur propre ressource pour s'autofinancer, dans ce cas on parle de financement interne. Quant aux agents à besoin de financement (les entreprises et l'Etat), leurs dépenses excèdent leurs revenus, ils ne peuvent se financer qu'en faisant appel à d'autres agents, on parle alors dans ce cas de financement externe.

Depuis l'apparition de la monnaie, le processus de financement de l'économie renvoie à deux modes de financement : le financement direct, qui représente le mécanisme par lequel un agent à besoin de financement (ABF) obtient des ressources directement auprès des agents à capacités de financement, c'est ainsi que les entreprises (ABF) émettent des titres « actions et/ou obligations) à vendre sur le marché financier. De leurs côtés, les ménages (ACF) se présentent comme bailleurs de fonds et achètent directement ces titres sans avoir recours à un intermédiaire. Par contre, le financement indirect fonctionne autrement. Les intermédiaires financiers, notamment les banques, collectent les fonds des ACF et les prêtent au ABF contre une rémunération par le biais de taux d'intérêt.

Au niveau macroéconomique, les ACF et ABF passent par deux canaux. Le canal bancaire, autrement dit financement monétaire, correspond à la création monétaire, lorsque les agents non financiers font appel aux ressources des agents financiers. Tandis que le deuxième canal représente le financement non monétaire qui correspond à la transformation de l'épargne de certains en financement pour d'autres.

Schéma n° 2 : Le mode de financement de l'économie



Source : voir le lien : <https://thepremierees.blog4ever.com>

2.4 Les risques liés à l'activité bancaire

Un risque financier est une probabilité de perdre de l'argent, suite à une opération financière ou économique auxquels tous les épargnants, investisseurs sont exposés. La notion de risque financier varie selon le secteur d'activité, il est néanmoins possible de déterminer certaine grande catégorie. Les principaux risques liés au secteur bancaire sont les suivants :

➤ Les risques acceptés et rémunérés

- Le risque de crédit : Correspond au risque de contrepartie faisant défaut lors de transaction de prêts et de dérivés, les clients se trouvent dans l'incapacité de rembourser tout ou une partie de leurs crédits.
- Le risque de marché : Est une variation de la valeur du marché ou des cours d'actifs financiers (actions et obligations). Parmi les risques de marché, nous pouvons citer :
 - Risque de taux d'intérêt : Est un risque encouru en cas de variation du taux d'intérêt.
 - Risque de change : Est un risque auquel s'expose tout investisseur se portant acquéreur d'un actif libellé dans une autre devise que celle ayant cours légal dans son pays.
 - Risque de liquidité : Pouvant naître du fait qu'une entreprise ou un détenteur de portefeuille ne puisse transformer ses titres en liquidité.

➤ Les risques subis

- Le risque stratégique : Risque lié aux prises de décisions des organes dirigeants de la banque pouvant générer des pertes économiques imprévues.
- Le risque opérationnel : On distingue les risques internes et externe étant contrôlés par les entreprises comme le risque d'emplois et de sécurité de travail ; ils peuvent également provenir d'erreur de transaction et/ou de paiement.
- Le risque de non-conformité : Est un risque de sanction judiciaire, disciplinaire, ou administratif du fait du non-respect des dispositifs propres aux activités bancaires.

2.5 La régulation bancaire

La régulation bancaire représente l'ensemble des règles, et normes légales applicables aux banques et aux autres institutions financières. Ces règles sont décidées par une autorité nationale et/ou internationale habilitée en la matière. La régulation bancaire dans la zone UEMOA a été affectée par deux crises, notamment par celle des années 1980 et plus au moins par la crise financière de 2008. Le constat soulevé par les autorités monétaires, et qu'il existe une mauvaise gestion des établissements de crédit, ce qui a pour cause d'endommager l'environnement économique.

A cet effet, la commission bancaire de l'UEMOA a adopté un certain nombre de règles afin de remédier à cette situation. Ce n'est qu'à compter du 24 juin 2016, que le comité a décidé d'appliquer la décision N°013/2016/CM/UMOA, qui présente un nouveau dispositif prudentiel applicable aux établissements de crédit et aux compagnies financières de l'UEMOA, remplaçant ainsi le dispositif mis en vigueur depuis le 1 janvier 2000. Ainsi un nouveau processus de régulation est mis en œuvre à travers l'avènement de nouveaux accords bâlois (accorde Bâle II et Bâle III), Tout en prenant en compte les spécificités du système bancaire UEMOA, le Conseil des ministres a fixé l'entrée en vigueur de ces réformes pour le 1 janvier 2018. Par ailleurs, l'accord de Bâle II est conçu sur 3 piliers qui sont :

- **Pilier 1 :** Porte sur les exigences de fonds propres en fonction des risques de crédits, conformément aux règles de Bâle III, il aborde également les normes prudentielles connexes aux exigences de fonds propres, notamment la division des risques et ratio de levier.
- **Pilier 2 :** Définit les grands principes de surveillance prudentielle et le cadre d'intervention y afférent.

- **Pilier 3 :** Énonce les principes directeurs régissant la discipline de marché. Il vise à renforcer la transparence et la communication des établissements vis-à-vis du public quant à leur exposition aux risques.

L'idée soutenue par les réformes prudentielles de Bâle III, sont fondées sur les principes de solvabilité et de liquidité des établissements bancaires. Les réformes adoptées sont les suivantes :

➤ **Exigence minimale de fonds propres :**

- L'établissement doit veiller au respect des exigences minimales de fonds propres couvrant son exposition au risque opérationnel et au risque de marché.
- Les risques pondérés d'un établissement sont constitués de la somme des actifs pondérés en fonction des risques (APR) de crédit, opérationnel et de marché. Les APR résultant du risque opérationnel et de marché représentant respectivement 12.5 fois les exigences de fonds propres. Le ratio de solvabilité réglementaire se calcule de la façon suivante :

$$\text{Ratio de solvabilité} = \frac{\text{Fonds propres}}{\text{APR de crédit} + [12,5 \text{ risque opérationnel}] + [12,5 \text{ risque de marché}]}$$

➤ **Ratio de liquidité**

- Ratio de liquidité à court terme (RLCT), vise à permettre à l'établissement de conserver des coussins de liquidité suffisants pour faire face à tout déséquilibre éventuel entre les entrées et les sorties de trésorerie découlant de crise de liquidité sur une période de 30 jours.

$$RLT = \frac{\text{Encours d'actifs liquides de haute qualité}}{\text{Sorties nettes de trésorerie}} \geq 100\%$$

- Ratio de liquidité de long terme (RLT), vise à s'assurer que l'établissement maintient un profil de financement stable par rapport à la composition de ses actifs et de ses engagements hors bilan. Ce ratio correspond au rapport entre le montant de financement stable disponible et le montant de financement exigé⁷.

$$RLT = \frac{\text{Montant du financement stable disponible}}{\text{Montant du financement stable exigé}} \geq 100\%$$

⁷ BCEAO, (2018). « Recueil des textes légaux et réglementaires », pp 166-318.

2.6 Présentation du cadre de la politique monétaire de la BCEAO

L'évolution et le fonctionnement de la politique monétaire de l'UEMOA a connu des changements au fur des années depuis la réforme de 1975, un renforcement en 1993 et une réaffirmation de l'objectif de la stabilité des prix en 2010. Parallèlement au progrès de la libéralisation économique et financière, la BCEAO s'est engagée en 1989 dans une réorganisation de son système de gestion monétaire et de crédit, se basant sur les mécanismes de marché. En 1993, le système de réserve obligatoire et l'application active des taux d'intérêt, mettent l'accent sur les politiques d'open market et sur les guichets permettant ainsi la libéralisation des conditions bancaires, en donnant aux taux d'intérêt directeur un rôle majeur comme outil de régulation de la liquidité. Dans un contexte où la globalisation croissante de l'économie mondiale a complètement changé les stratégies des banques centrales, dorénavant l'objectif attribué à la politique monétaire est d'assurer la stabilité des prix dans le but de sauvegarder la valeur interne et externe de la monnaie, et ainsi assurer une croissance économique durable à travers les instruments de la politique monétaire.

L'objectifs de la stabilité des prix est défini par le comité de la politique monétaire, qui dirige les missions de la banque centrale. L'une de cette mission, consiste en « l'absence de risques sur l'ancrage (un taux de couverture de l'émission monétaire largement supérieur au seuil de 20%), à orienter sa politique monétaire sur la base de l'écart entre l'inflation anticipée à moyen terme et l'objectif opérationnel d'inflation, après une analyse exhaustive des risques pesant sur la stabilité des prix⁸.

Section 3 : La demande monnaie en Côte d'Ivoire

L'examen de la demande monnaie en Côte d'Ivoire commence par un rappel de sa situation économiques d'après l'indépendance, afin de s'imprégner de l'évolution macroéconomique du pays et de celle de sa politique économique.

3.1 Situation économique de la Côte d'Ivoire**3.1.1 De 1960 à 1980 : Croissance économique, le « miracle » ivoirien**

Le « miracle ivoirien » est le nom donné à une période de prospérité économique survenue en Côte d'Ivoire de 1960 à la fin des années 1970, période pendant laquelle la croissance économique s'élevait à 7% par an. Le pays bénéficia de plusieurs facteurs simultanés :

- La hausse du prix des matières premières, notamment du café et du cacao, dont le pays était le premier producteur mondial.

⁸ KPEGO, D, A. (2021), « Réexamen de l'efficacité des mécanismes de transmission de la politique monétaire dans l'UEMOA », *BCEAO*, N°DEAE/21/01, p.12.

- Le démantèlement de l'Afrique-Occidentale française.

L'état a mis en place des infrastructures économiques, mais aussi à œuvrer dans le développement de l'agriculture, des industries de substitution, et dans la diversification des cultures agricoles d'exportation, enfin le gouvernement a ivoirisé les capitaux et les cadres.

3.1.2 Des années 1980 à 1993 : Crise économique et pauvreté (« mirage »)

À partir de la fin des années 1970, le système d'Houphouët-Boigny, qui avait permis le « miracle ivoirien » grâce à un modèle d'intégration des allogènes, tend à montrer des signes d'essoufflement. Il entre progressivement en crise dans les années 1980 sous l'influence de divers facteurs tels que : la baisse des prix agricoles et la crise de l'économie de plantation, la crise fiscale et la réduction des ressources publiques, les mesures d'ajustement structurels imposées par le FMI et la mise en œuvre des politiques de privatisation des filières etc. Pendant les deux programmes de stabilisation, signés avec le FMI en 1981-1983 et 1984-1986, les réductions des dépenses publiques d'investissement, puis de fonctionnement, ont fortement ralenti la croissance du PIB sans pour autant véritablement consolider les comptes. Le mini boom" du cacao de 1985-1986 a laissé croire à un succès de l'ajustement sans dévaluation, bien vite démenti à partir de 1987. En 1989, un nouvel accord est signé avec le FMI, mais le déficit public dépasse les 10 % du PIB pour atteindre un niveau record en 1993. Entre 1987 et 1993, l'évolution la plus marquante est sans doute une érosion considérable de toutes les recettes publiques, le taux de pression fiscale diminuant de 8 points de PIB sur la période. Il y a un développement de la fraude et une perte de légitimité de l'Etat. Du côté des dépenses, l'investissement public atteignait un plancher. L'Etat accumule des arriérés de paiement extérieurs et intérieurs et le pays s'installe dans une position déficitaire sur le compte d'opérations du Trésor français.

3.1.3 De 1994 à 1998 : Reprise de la croissance économique

En 1994, la Côte d'Ivoire sort de treize années de tentatives infructueuses de correction de ses déséquilibres budgétaires et extérieurs. Le pays n'est pas encore parvenu à absorber les conséquences de la forte chute des cours du cacao et du café intervenue en 1979, et faisant suite au boom de 1973-1978. Entre 1994 et 1998, trois éléments vont permettre un rétablissement spectaculaire des comptes publics et extérieurs : un environnement extérieur favorable, la forte hausse de la production de cacao et les mesures d'ajustement financier employées.

Du côté des recettes, le rétablissement du taux de pression fiscale s'expliquait en grande partie par la hausse des prélèvements sur le cacao, et secondairement par la hausse des autres recettes intérieures. Ainsi, la part des taxes sur le cacao représentait en moyenne 24 % des

recettes totales entre 1994 et 1998, comme au milieu des années 1980. En définitive, entre 1993 et 1998, le taux de prélèvement intérieur progressait de près de 3 points de PIB. Quant aux dépenses, les augmentations de salaires accordées aux fonctionnaires auront été limitées. Cette désindexation de la masse salariale publique constituait la principale mesure d'ajustement budgétaire. Enfin, la privatisation d'entreprises publiques déficitaires allégeait fortement les finances publiques. Mise en perspective avec la période 1985-1986, les ajustements de la période 1994-1998 apparaissaient là encore plus solides. Pour commencer, le poids total des dépenses, qui sont par ailleurs restructurées, diminuait. Les dépenses courantes se situaient alors au-dessous de 20 % du PIB, contre 27 % en 1985-1987. En effet, à côté de l'ajustement de la masse salariale, la croissance des autres dépenses courantes a été restreinte, et les allègements de dette négociés durant cette période ont divisé par deux le poids des paiements d'intérêt. Ces évolutions ont permis une forte hausse de l'investissement, dont la part dans le PIB a plus que doublé. Celle des dépenses publiques d'investissement était plus de deux fois plus importante en 1998 par rapport à la période 1985-1987 (7 % du PIB contre 3 %). Dans le même temps, un programme de résorption des arriérés de paiements intérieurs était mis en place, qui, en améliorant la liquidité des entreprises et des banques, a pu contribuer à la relance de l'investissement privé. Entre 1994 et 1998, 360 milliards de francs CFA sont ainsi remboursés au secteur privé. De la même façon, l'Etat résorbe dès 1994 une grande partie de ses arriérés de paiement extérieurs.

A côté de la dévaluation en 1994, l'ensemble de ces mesures d'ajustement permettaient à la Côte d'Ivoire de bénéficier d'un apport de financement extérieur très important, (plus de 1 000 milliards CFA), sous la forme de prêts nouveaux et de rééchelonnement de dette bilatérale. En 1997, un accord de réduction de la dette bancaire était trouvé dans le cadre du plan Brady et un nouvel accord était signé avec le Club de Paris en mars 1998. Le ratio de l'encours de la dette publique sur le PIB passait de 126 à 72 % du PIB entre 1997 et 1998.

3.1.4 De fin 1999 à 2011 : Crises socio-économique et politique

Malheureusement, le consensus social forgé par Houphouët-Boigny s'est effondré peu après son décès en décembre 1993. Comme tout régime monolithique, son parti politique se sclérosa. Le pays se retrouva dans une situation désastreuse, due à un manque de définition rigoureuse du processus de succession, après une présidence trop longue. En témoignent une corruption galopante et une récession économique de 35 % par habitant, entre 1993 et 1999. Des acteurs politiques cyniques se sont alors mis à aiguïser les tensions identitaires. Le pays était marqué par un coup d'état, perpétré par le général Robert Guéi en décembre 1999, une culture de la violence émergea à la fin des années 90. Les ressources publiques, amenuisées,

furent distribuées comme faveur politique, plutôt que pour trouver des solutions aux questions sociales de plus en plus aiguës, tel le taux de chômage alarmant. C'est dans ce contexte qu'a été élaborée la théorie de « l'ivoirité », pour distinguer les « vrais Ivoiriens » et les immigrants. L'ivoirité a ainsi servi à exclure de l'élection présidentielle Alassane Ouattara, ancien Premier ministre d'Houphouët-Boigny. Plus généralement, l'ivoirité a bafoué les aspirations légitimes à la citoyenneté des communautés du Nord, et a exacerbé les tensions intercommunautaires lors des élections présidentielles de 2000 et de 2010. En mai 2011, l'investiture d'Alassane Ouattara à la présidence ivoirienne a mis un terme à une sanglante crise postélectorale, faisant environ 3 000 morts, et entraînant le déploiement des forces de l'ONUCI.

3.1.5 A partir de 2012 : Reprise de la croissance économique

En 2016, l'économie ivoirienne continue sur sa lancée amorcée depuis la fin de la crise post-électorale de 2011. La croissance économique reste forte et les équilibres financiers, budgétaires et monétaires sont globalement maîtrisés. Pendant la période 2012-2015, la forte croissance économique ivoirienne a été portée par le retour des investisseurs après plus d'une décennie de crise, y compris les partenaires au développement puisque l'aide publique au développement a quasiment triplé durant cette période et par le retour du pays sur les marchés internationaux de capitaux. Quatre défis ont été mis en exergue dans le nouveau Plan National de Développement (PND), élaboré par les autorités pour la période 2016-2020, pour conduire le pays à l'émergence d'ici à 2020. Le premier est d'arriver à étendre les retombées de la croissance économique à une plus grande proportion de la population. En effet, au cours de ces cinq dernières années, en dépit d'une augmentation de plus de 20 % du revenu national par tête en termes réels, la pauvreté n'a reculé que de moins d'un point par an, se situant à 46,3% en 2014, contre 48,9 % en 2008. Le deuxième défi est celui de la compétitivité, qui est d'améliorer l'environnement des affaires pour créer un climat propice à l'innovation, alors que le troisième est celui de la gouvernance afin d'améliorer la gestion des pouvoirs publics. Enfin, le quatrième défi est celui du financement nécessaire pour répondre aux besoins énormes du pays tant en matière d'infrastructures que de services sociaux.

Au cours de la période 2012-2017, l'activité économique avait augmenté de 8,4 % par an, soit une hausse totale du revenu réel par habitant de plus de 30 %. La croissance a été particulièrement forte sur la période 2012-2015, atteignant une moyenne de 9,3 % par an. Jusqu'à l'arrivée de la COVID-19, la croissance était robuste, bien qu'elle ait ralenti. Les contributions importantes des trois principaux secteurs économiques ont favorisé la croissance du PIB. Le niveau général des prix restait faible, jusqu'en 2016. La masse monétaire a connu

une croissance moyenne de 20 % en 2015 par rapport à l'année 2014, favorisée par l'entrée nette de capitaux et la croissance soutenue du crédit intérieur. Ces situations s'expliquaient principalement par la stabilité de la politique monétaire et du taux de change.

La Bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM), dont le siège est à Abidjan (Côte d'Ivoire) et avec des antennes nationales, assure la fonction d'unique place boursière dans l'union. Ce marché, dominé par les entreprises ivoiriennes, dont parmi les 10 premières sociétés les plus actives du marché la Côte d'Ivoire en compte 7 (2016,) a connu une croissance remarquable en 2015. En dépit de cela, les marchés de capitaux sont peu développés et ne finançaient pas l'économie. Le marché secondaire de la dette était inexistant, seulement 36 titres obligataires d'entreprises ont été émis sur la bourse qui comptait 39 entreprises cotées de 2012-2015. En juillet 2018, 44 sociétés étaient cotées dont 34 exerçaient en Côte d'Ivoire, et sa capitalisation s'élevait à 16 milliards USD, soit 14% du PIB de la sous-région en 2017. Le manque de profondeur du système financier ivoirien, bien qu'en rapide progression depuis la reprise économique de 2012, s'expliquait par la réticence des épargnants à placer leurs économies dans les banques et la prudence de ces dernières à octroyer des crédits en raison de coûts de transaction et de risques élevés. Ainsi, le taux de pénétration financière restait relativement faible en Côte d'Ivoire, le manque d'inclusion du système se traduisait par le fait que seul 1 ivoirien sur 8 possédait un compte auprès d'une institution financière en 2014. En effet, le système financier de la Côte d'Ivoire est encore, embryonnaire et éloigné des standards des pays à revenus intermédiaires du continent. Il est en évolution avec l'arrivée de nouvelles banques, et l'émergence des transferts d'argent par les opérateurs téléphoniques. Les autres opérateurs financiers telles que les assurances et la micro finance détiennent respectivement que 17% et 2% des actifs financiers. Le Gouvernement est aussi en train de se repositionner en liquidant, restructurant ou privatisant certaines de ses banques. Ce mouvement a été lancé dès la reprise économique commencée en 2012 et stimulée par la révolution technologique du téléphone portable et de la communication virtuelle.

3.2 La fonction de demande de monnaie

3.2.1 Les perspectives théoriques

Par définition, la demande de monnaie est la quantité de monnaie qu'un agent économique souhaite détenir sur une période. C'est l'encaisse monétaire désirée. Depuis les économistes classiques jusqu'à Milton Friedman, via J.M. Keynes, la théorie de la demande de monnaie a connu une évolution remarquable. Cette évolution est marquée par les mutations qu'ont connues les différents secteurs économiques des pays développés. Partant d'une analyse

macro-économique, la théorie classique de la demande de monnaie a mis en évidence le motif de transaction comme principal déterminant de la demande de monnaie et le revenu réel devient la principale variable explicative de la monnaie transactionnelle.

Keynes conçoit trois principaux motifs, permettant de définir la demande de monnaie par rapport à deux principales variables : le revenu et le taux d'intérêt. Enfin, Friedman s'inspirant de la TQM des classiques, propose une version de la théorie dite moderne dans laquelle la monnaie est un bien de consommation et de production. Cette approche micro-économique lui a permis d'introduire dans la demande de monnaie une nouvelle variable : le revenu permanent. Les variables de rendement, notamment les taux d'intérêt sur les actions et les obligations, deviennent implicites et dans la forme finale, le revenu permanent est remplacé par le revenu actualisé (le revenu courant).

Il ressort de ces différentes théories que les motifs de demande de monnaie sont les transactions et les spéculations. Les variables déterminantes sont le revenu et les taux d'intérêt dans une économie donnée, notamment les économies développées où la sphère monétaire et réelle sont avancées. Qu'en est-il de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire ?

3.2.2 Modèles de demande de monnaie en Côte d'Ivoire

3.2.2.1 Revus empiriques antérieures

La plupart des théories de la demande de monnaie précédentes ont fait preuve d'évaluation tant dans les économies développées que sous développées, qu'en est-il des pays en développement ? Les études empiriques sont généralement effectuées en procédant à des adaptations par rapport aux structures économiques de ces pays. Ainsi, Mohsin S. KHAN⁹, élaborant un modèle pour le Venezuela, stipule que la demande de monnaie globale (M_t^d) est une relation linéaire entre le revenu permanent (Y_t^p) et le taux d'intérêt (r_t) soit.

$$M_t^d = k_0 + k_1 r_t + k_2 Y_t^p \quad \text{avec } k_1 < 0 \text{ et } k_2 > 0$$

Il résulte des travaux de Mohsin S. KHAN, que le taux d'intérêt et le revenu permanent sont retenus comme les variables explicatives de la demande de monnaie malgré un R^2 bas, concluant que le pouvoir explicatif des variables exogènes est assez faible. En outre, Charles

⁹ KHAN, M.S. (1974), "Experiments with a Monetary Model for the Venezuelan Economy", IMF eLibrary, (consultable sur: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/024/1974/002/article-A004-en.xml>), consulté le 14/01/2023.

SCHOTTA¹⁰, s'intéressant à un autre pays en voie de développement (le Mexique), il teste la fonction de la demande de monnaie élaborée par S.J. PRAIS.

Quant aux économies africaines proprement dites, on peut retenir comme référence en la matière, les travaux d'ADEKUNLE J.O. (1968), menés sur la demande de monnaie dans le cadre du Nigéria. Il considère que les variables explicatives sont des variables anticipées. La demande d'encaisses réelles désirées (M_t^e) spécifiée est fonction de deux variables anticipées : le revenu anticipé (Y_t^a) et le taux d'inflation anticipé (i_t^a), et d'une variable courante : le taux d'intérêt (r_t) :

$$M_t^e = b_0 + b_1 Y_t^a + b_2 i_t^a + b_3 r_t + \varepsilon_t$$

ADEKUNLE fait remarquer que moins l'environnement économique est développé, plus le décalage dans la formation des anticipations est court. En plus, les variables anticipées n'étant pas observables, la demande de monnaie (M_t^d) soumise à l'étude empirique est définie en fonction du revenu réel courant et du taux d'inflation courant.

Ces études révèlent trois points importants : l'existence d'une demande de monnaie aussi bien dans les économies développées qu'en voie de développement, la fonction de demande de monnaie diffère donc pour les deux types de pays, le coût d'opportunité de la détention de la monnaie et l'élasticité-revenu de la demande monnaie due à une plus grande préférence pour la liquidité, sont plus élevés dans les pays en développement.

3.2.2.2 Les déterminants de la demande de monnaie

De l'exposé ci-dessus, il ressort que les principales variables explicatives de la demande de monnaie dans les pays en développement sont le revenus et les taux d'intérêts. Cependant, le motif de transaction apparaît comme le motif prédominant de la demande totale de monnaie dans ces pays. Il convient d'ajouter que la plupart des pays africains et notamment les pays de la zone UEMOA, ne possèdent pas un système bancaire national. En effet, la plupart des banques commerciales et institutions financières, opérant dans ces pays, sont des filiales des banques étrangères dont le siège se trouve dans le pays d'origine. Par conséquent, afin de limiter les risques liés à un environnement complexe, la majorité de ces banques choisissent d'opérer dans le secteur économique le moins exposé aux risques : celui des transactions courantes. Ainsi en Côte d'Ivoire, les principaux déterminants de la demande de monnaie sont le revenu, l'inflation et les taux d'intérêt.

¹⁰ SCHOTTA, C. (1965), "The money supply, Exports and Income in an open economy: Mexico, 1939-63", *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 14, No. 4, pp. 458-470.

3.2.3 La stabilité de la demande de monnaie

Le terme stabilité en général, et celle de la demande de monnaie en particulier, renvoie à une situation où les comportements des agents non financiers et leurs anticipations en matière de détention d'actifs monétaires, restent suffisamment constants dans le temps, ou au moins prévisibles à long terme. De plus, il sera également indispensable pour mesurer avec précision l'impact des instruments de la politique monétaire, de savoir si la fonction de demande de monnaie est stable, en ce sens qu'il y a une régularité dans les comportements des détenteurs de monnaie. Si la demande de monnaie est instable, l'effet de toute intervention sur le marché monétaire peut se voir amoindri ou même entraîner des conséquences inattendues.

En Côte d'Ivoire, comme pour tous les pays de l'UEMOA, le rôle de régulateur et de surveillances du système financier est sous la responsabilité de la BCEAO depuis 1990, cette appartenance à l'UEMOA est un atout. Garante de la stabilité du taux de change et des politiques macroéconomiques, la zone UEMOA constitue une source de stabilité pour le système financier ivoirien. Elle a limité les impacts négatifs de la crise de 2008 sur la sphère monétaire et financière, contribuant ainsi à la résilience de l'économie ivoirienne. Par ailleurs, elle a permis que la décennie de conflit intérieur (2002-2011), n'aboutisse pas en crise monétaire.

Tout au long de son exercice, la BCEAO a sauvé la stabilité économique en Côte d'Ivoire, qui a connu une crise sans précédent. Malgré cette conjoncture, la banque centrale, à travers sa politique monétaire, a joué un rôle important dans le maintien du niveau de l'économie. C'est ainsi que la production, le taux d'inflation et les taux d'intérêt ont connu une évolution stable. En effet, l'expansion de l'activité économique a été réalisée avec une faible inflation grâce à une politique monétaire prudente. Tous ces faits notent de la stabilité de la demande de monnaie et de ses déterminants.

Conclusion

La compréhension de la demande de monnaie ne peut se détacher de celle de la monnaie à travers ses fonctions, son évolution dans le temps et son rôle dans la réalisation de l'équilibre macro-économique. Associée aux comportements et aux choix des agents économiques, la demande d'encaisse monétaire apparaît comme relative, dans le sens où chaque pays a une structure économique différente. Dans les théories standards sur la demande de monnaie, la monnaie peut être détenue pour deux motifs : motif transactionnel et spéculatif. Dire que la demande de monnaie en termes réels est fonction du niveau du revenu national, du taux d'intérêt et de l'inflation, constitue une hypothèse particulière sur la nature de la fonction de demande d'encaisse monétaire, néanmoins considéré en Côte d'Ivoire. Nonobstant qu'il n'est pas eu de travaux empiriques récents sur la Côte d'Ivoire, les pays de l'UEMOA répondent à la théorie classique de la demande de monnaie. En effet, dans ces économies d'endettement, la demande de monnaie pour motif transactionnel domine. La monnaie est à la fois un moyen de financement de l'économie et l'élément liquide du patrimoine des ménages par l'intermédiation des institutions financières, constituent des moteurs importants de la croissance économique dans les pays en développement.

En outre, le système financier participe au relais des impulsions de politique monétaire et à la régulation de la conjoncture économique en demeurant résilient et stable. La plupart des banques centrales ont comme objectif premier la stabilité des prix, définie en termes d'inflation ou du niveau des prix, et comme instrument privilégié des taux d'intérêt directeurs, promu par la BCEAO depuis l'abandon de l'encadrement du crédit intervenu en janvier 1994.

Les mécanismes de transmission de la politique monétaire peuvent être révélés par l'intermédiaire des modèles de demande de monnaie. Lorsque la banque centrale décide de diminuer (ou d'augmenter) les taux d'intérêt directeurs, la demande de crédits bancaires des agents non financiers augmente (ou diminue) et, par là même, l'offre de monnaie du système bancaire. Cette baisse (ou hausse) des taux directeurs se répercute d'abord sur les taux du marché monétaire, puis sur les autres taux d'intérêt de moyen et de long terme. Cette modification des taux d'intérêt affecte la fonction de demande de monnaie. Dès lors, la monnaie constitue l'une des préoccupations fondamentales de la politique monétaire. Chaque pays doit alors contrôler avec rigueur l'offre et la demande de monnaie, tout en veillant à leur stabilité.

Chapitre II : L'inclusion financière

Introduction

L'approche économique de la finance inclusive est le fait qu'elle permet le développement et la croissance économique, car cette stratégie d'intégration des agents exclus du circuit financier, approfondit le secteur bancaire, finançant l'économie, et cette offre de nouveaux services permet la participation de ces populations à l'activité économique.

Sur le plan social, l'inclusion financière joue un rôle important dans la mesure où elle réduit le seuil de pauvreté, en offrant une certaine liberté financière aux concernés, améliorant ainsi leur condition de vie et par ricochet réduit le chômage.

L'un des faits saillants dans la zone UEMOA, est que la majorité des individus n'ayant pas accès aux services bancaires et financiers est liée à « une série de contraintes qui font apparaître des insuffisances tant du côté de l'offre que de la demande de services financiers. En outre, le cadre institutionnel, notamment la faiblesse ou l'inadéquation des infrastructures et des canaux de distribution, constituent aussi un obstacle à la promotion de l'inclusion financière » (BCEAO 2014). Cependant, bon nombre d'économies africaines, qualifiées d'embryonnaire, ont su faire face aux effets de l'exclusion financière grâce aux stratégies gouvernementales, mais surtout aux institutions financières à travers la micro finance, les partenariats avec les fintechs et le développement de services et produits innovants. Notamment la digitalisation, l'une des innovations du 21^{ème} siècle ayant permis la transformation du secteur financier, a fait ses preuves durant la période du covid-19, permettant ainsi au système bancaire d'être plus inclusif. Ainsi, dans ce chapitre, nous aborderons l'exclusion financière dans un premier temps, ensuite la seconde section se chargera d'exposer les grandes lignes de l'inclusion financière, alors qu'en dernier lieu, nous ferons part de la situation de l'inclusion financière en Côte d'Ivoire.

Section 1 : Concept de l'exclusion financière et bancaire

L'histoire nous a montré, au fil des années, qu'il existe toujours une partie de la société n'ayant pas accès à certains privilèges tant sur le plan socio - culturel qu'économique. Dans cette section, nous souhaitons aborder le fait de l'exclusion financière, ce phénomène qui semble interpeller le public, partout dans le monde et qui fait l'objet de politique publique, c'est ainsi que des techniques, des actions et des ressources sont mobilisés afin de la combattre.

1.1 Définition

Selon Servet (2006), «Une personne se trouve dans une situation de marginalisation ou d'exclusion financière quand elle ne peut plus normalement vivre dans la société qui est la sienne, parce qu'elle subit un fort handicap dans l'accès à l'usage de certains moyens de paiement ou règlement, à certaines formes de prêts et de financement, aux moyens de préserver son épargne et de répartir dans le temps ses revenus et ses dépenses comme dans la possibilité de s'assurer contre les risques touchant sa propre existence et ses biens et dans celle de transférer des fonds et des revenus ». En outre, l'exclusion financière concerne les individus n'utilisant pas les services financiers pour différentes raisons. Les termes « exclusion financière » et « exclusion bancaire » sont souvent utilisés indifféremment, mais ils ne signifient pas la même chose.

L'exclusion bancaire se définit comme étant l'accès limité et d'handicap dans l'emploi de certains produits et services bancaires ou de règlement, elle ne représente qu'un élément de l'exclusion financière. L'exclusion bancaire peut toucher des personnes à faible revenu, des interdits bancaires ou encore des surendettés, tandis que l'exclusion financière concerne les difficultés d'accès à des produits et services financiers qui durent longtemps (Gloukoviezzoff, 2004).

1.2 Les formes d'exclusion financière

1.2.1 L'exclusion par accès

Un nombre important de population souffre de l'exclusion financière par un manque d'accès aux services financiers, s'expliquant d'une part sur le plan géographique, car ils se trouvent des régions qui ne sont servies par aucune institution financière. Autre part, cette forme d'exclusion est biaisée lorsque certaines catégories de la population, considérées comme présentant de hauts risques évalués par des processus de notation, n'ont pas accès aux services offerts par les institutions présentes. La méthode de « notation (scoring) », qui consiste à estimer la solvabilité des candidats à un prêt est particulièrement discriminante, puisqu'elle conduit à l'élimination d'une partie de la population¹¹. Le score obtenu par un individu témoigne de sa capacité à rembourser un prêt. Il se base sur la situation familiale, l'âge, le taux d'endettement, la profession et l'ancienneté dans la domiciliation bancaire, etc. En prenant compte des inégalités des revenus, de la pauvreté, ainsi qu'un chômage chronique,

¹¹ SOSSA, T. (2011), *Le concept d'exclusion et sa signification en finance In : La microfinance au Bénin*, Geneva : Graduate Institute Publications, Suisse, p.21.

dans un tel contexte, une grande partie de la population et des micros entreprises pouvant se révéler rentables sont éliminées du système bancaire.

1.2.2 L'exclusion par les conditions, les prix et les stratégies

Les institutions financières ont toujours été soumises à une certaine réglementation qui s'applique aussi aux services financiers, impliquant des conditions à respecter vis-à-vis de la clientèle, qui sont spécifiées de telle sorte que ces services ne sont pas accessibles à toutes les couches de la population. En Afrique de l'Ouest, nous comptons une proportion importante de la population ne possédant aucune pièce d'identité, étant l'une des conditions *sin qua non* à quelconque accès aux services financiers.

En termes de prix, les taxes liées aux services financiers sont fortement élevées pour les pauvres et reviennent coûteux pour ces derniers, ce qui favorise leur exclusion. En outre, lorsque les institutions financières désirent cibler leurs clientèles, les opérations avec la population indésirable sont facturées à un prix dissuasif. En revanche, les opérations pour lesquelles la banque recherche des clients sont facturées à un coût moindre et attractif. Certains groupes d'individus sont souvent effectivement exclus lorsque les institutions adoptent des stratégies pour cibler certains secteurs au détriment d'autres segments. Dans une logique de minimisation des risques et d'augmentation des profits, un établissement financier peut en effet rejeter tel ou tel type de clientèle.

1.2.3 L'auto exclusion

Il ressort du fait que certains individus décident volontairement de ne pas user des services financiers et cela peut être l'effet de préjugés péjoratifs qu'ils se font du système financier, ou parce qu'ils sont méfiants à l'endroit de ces services et pensent que dans tous les cas, leur demande ne serait pas prise en compte. Cette auto exclusion peut avoir plusieurs origines, en allant du simple fait d'une mauvaise expérience clients, ou d'un manque de culture financière en matière d'épargne et de comptabilité monétaire. Autrement dit, l'exclusion financière n'est plus vue comme un phénomène subi. Pour des raisons morales, religieuses ou historiques, ou tout simplement de jugements à priori, des individus peuvent s'auto exclure de la vie financière de leur société (Gloukoviezoff, 2004).

Section 2 : La genèse de l'inclusion financière

On entend par inclusion financière, un ensemble d'acteurs, comme la banque centrale, engagée à travers plusieurs actions, notamment dans la disponibilité des services financiers

d'une part, et d'autres part par les avantages de la finance inclusive, qui durant la Covid-19 a été un levier déterminant dans la résilience économique.

2.1 Définition de l'inclusion financière et de l'innovation financière.

L'inclusion financière rend compte de la possibilité pour les individus et les entreprises d'accéder à une gamme de produits et services financiers (transaction, épargne, paiement) qui, soient d'un coût abordable, utile, adaptée à leurs besoins et proposée par des prestataires fiables et responsables¹². La Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'ouest (BCEAO.2019) définit également l'inclusion financière comme « l'accès permanent des populations à une gamme diversifiée de produits et services financiers adaptés, à coûts abordables et utilisés de manière effective, efficace et efficiente ». Cette définition découle de trois domaines qui permettent de cerner l'inclusion financière : accès (offre), utilisation (demande) et qualité (condition des banques)¹³.

La première forme d'innovation financière est apparue dans les années 70 aux Etats-Unis. Malgré une avancée plus ou moins considérable, mais en plein essor, les autorités monétaires entendent augmenter le taux de bancarisation et lutter contre la misère, grâce à la promotion de l'innovation financière dans la zone UEMOA. Elle désigne la création de nouveaux produits et services financiers misent à la disposition de la population dans le but d'augmenter le capital des banques ou des institutions financières, tout en leur permettant de faire face à la concurrence et aux différents risques financiers.

2.2 Les acteurs de l'inclusion financier

Le concept de la finance inclusive va au-delà des frontières, du constat d'une inclusion financière « incomplète », l'engagement d'améliorer l'accès bancaire des populations en marge, par le G20 fut décidé lors de son sommet à Pittsburgh en 2009 (Soederberg, 2013). Cette réunion constitue le point de départ de nombreuses initiatives prises par les autorités nationales, soutenues par différentes plateformes et groupes d'experts tels que le Financial Inclusion Experts Group (FIEG)¹⁴ ou encore le Fonds d'Equipement des Nations unies (FENU). De nouveaux acteurs ont fait leur apparition : des banques, mais aussi des institutions financières publiques, appuyées techniquement et financièrement par des fondations privées, des sociétés de technologies financières « les Fintech », ou encore des alliances internationales telle que la Better Than Cash Alliance et l'Alliance for Financial Inclusion (AFI), qui regroupaient 94 pays développés et en développement, début 2017.

¹² Voir le lien : <https://www.banquemondiale.org>, consulté le 15/04/2023.

¹³ Voir le lien : <https://www.bceao.int>, consulté le 15/04/2023.

¹⁴ L'inclusion financière au service de l'État en Inde ? (openedition.org), consulté le 27/04/23.

2.3 Le rôle de la banque central dans l'inclusion financière

La banque centrale joue un rôle important dans la consolidation de l'inclusion financière à travers, l'élaboration d'une réglementation visant à faciliter les transactions bancaires sous toute ses formes, et à surmonter les obstacles de l'offre et de la demande pour assurer l'accès des services financiers à ses utilisateurs, à œuvrer pour l'entrée des canaux informels dans la légalité, en les soumettant à leur contrôle et à leur supervision. Il s'agit aussi de promouvoir la création et le développement de canaux alternatifs aux services financiers conventionnels, en utilisant des technologies modernes d'une part, et d'autres part en améliorant l'infrastructure financière à travers la création de bureaux d'information de crédit et le développement des systèmes de paiement, de règlement et l'intermédiation financière, in fine stimuler le secteur financier pour généraliser l'éducation financière.

2.4 Les moyens de l'inclusion financière

2.4.1 La micro finance

Les personnes en situation de précarité, jugées trop risquées par les banques, parce qu'elles ne peuvent fournir de garantie, ayant recours le plus souvent au secteur informel, et ayant des revenus pas toujours stables, les institutions de micro finance offrent l'opportunité à ces personnes marginalisées d'être autonomes en accédant, aux mêmes services financiers offerts par les banques. Cependant, pour bénéficier d'un microcrédit, une étude et une analyse sont faites sur leur volonté de changer leur situation financière, la viabilité de leurs projets et leur solvabilité. Contrairement aux banques, les clients seront suivis par un agent de crédit qui fera un état des lieux de l'évolution de l'activité et qui peut faire l'objet d'un suivi en matière de gestion financière jusqu'à échéance. Le but de la finance alternative est de créer un environnement propice aux populations à faible revenu.

A l'origine de cette initiative, Mohammad Yunus, célèbre économiste et entrepreneur du Bangladesh, connu pour avoir fondé la première institution de microcrédit « La Gramen Bank » en 1983. Surnommé également le banquier des pauvres, suite à une crise de famine qui frappa le pays, accentuant la misère dans son village, de là naît sa vision d'un monde sans pauvreté. D'autres formes de financements ont précédé la micro finance, c'est l'exemple de la tontine qui existe encore en Afrique de l'Ouest, cette mutuelle consiste à des cotisations périodiques dont bénéficie chaque membre.

En outre, la micro finance a connu de profondes mutations à l'échelle internationale au cours de ces dernières années, notamment en Afrique. Depuis les années 90, le volume de crédits octroyés par les IMF s'est avéré important. Cette évolution est due à la crise des années 80, qui a lourdement touché l'économie. Par conséquent, les gouvernements prirent la décision de

diversifier le paysage financier en renforçant le secteur bancaire par de nouveaux intermédiaires financiers, nommés « Système de Finance Décentraliser (SFD) ».

2.4.2 La monnaie électronique

La monnaie électronique, encore appelée « monnaie numérique », regroupe un ensemble de techniques, et peut être également considérée comme un stockage de valeur monétaire sous forme de carte à puce, ou de téléphone mobile qui permet à l'utilisateur d'effectuer des transactions bancaires ou bien de faire des achats en ligne sans espèces, d'un compte à un autre sans aucun déplacement. La monnaie électronique est un système informatique qui permet la dématérialisation des paiements scripturaux ; elle a pour objectif d'améliorer la sécurité des transactions et de lutter contre le développement du marché informel. De plus, cette monnaie est facilement traçable, car chaque transaction est cryptée par un code informatique.

La monnaie numérique procure de nombreux avantages, notamment en facilitant les transactions grâce au support électronique, tel que les cartes bancaires, les TPE ou encore les codes QR, etc. En effet, basée sur des procédés technologiques en perpétuelle innovation, il est nécessaire que cette monnaie soit réglementée et que les concepteurs de plateformes de transfert d'argent puissent bénéficier de la protection de leurs données.

2.4.2.1 Les moyens de paiement traditionnel

Les moyens de paiement traditionnel englobent tous les instruments classiques mis à la disposition des agents économiques non financiers, afin d'effectuer des transactions. Ils sont, entre autres, les espèces, le chèque, les transferts, le virement ponctuel ou automatique, les prélèvements automatiques, les cartes de paiement (sous différentes formes), les effets de commerce (lettre de change, billet à ordre), etc. Les espèces, appelées aussi « monnaie fiduciaire », sont la monnaie émise par la banque centrale, sous forme de billets de banque et de pièces de monnaie. Les espèces ne représentent qu'une faible partie de la masse monétaire. La monnaie scripturale, représentant la majeure partie de la masse monétaire, véhiculée aux moyens des opérations de transfert et prélèvement d'argent par le canal des réseaux bancaires, ou autres opérateurs, ainsi le téléphone mobile, le chèque, les cartes magnétiques et les TPE sont utilisés pour la réalisation de ces opérations. Un virement bancaire est une opération d'envoi ou de réception d'argent entre deux comptes bancaires. Il peut être réalisé, soit dans le même pays (domestique), soit entre deux pays (transfert international) par utilisation du réseau SWIFT, avec la digitalisation des moyens de paiements, les virements ou transfert d'argent se font instantanément, grâce aux services bancaires en ligne ou au mobile money.

Quant au prélèvement bancaire, c'est un transfert de fonds répétitifs par l'intermédiaire du système bancaire. Il est aussi nommé « Ordre Général de Paiement » (OGP).

2.4.2.2 Les nouveaux procédés contemporains

En cette ère de la technologie et suite au développement des TIC, on constate la transformation de la finance inclusive autre fois conçue sur la micro finance vers une inclusion financière, dite numérique. L'inclusion financière numérique se présente sur plusieurs formes :

a. La blockchain et les crypto monnaie

Plus un actif qu'une monnaie virtuelle, en raison d'un cours très volatil subissant des pressions spéculatives, la crypto-monnaie est un cryptoactif (actif numérique) pouvant être stocké et transféré que de façon électronique. C'est dans une idéologie néolibérale de l'école autrichienne (Hayek, 1976), allant dans le sens de « la dénationalisation de la monnaie », un concept se référant à « l'abolition du monopole de l'Etat sur la monnaie » pour laisser la place à « une concurrence entre des émetteurs privés de la monnaie », que voit l'émergence des crypto monnaies, dont l'un des précurseurs le Bitcoin voit le jour en 2009, avec comme fondateur un informaticien, ou un groupe d'informaticiens, connu sous le pseudonyme de Satoshi Nakamoto. La crypto monnaies est l'une des innovations technologiques ayant suscité l'attention ces dernières années. Elle peut être définie comme une monnaie numérique dont le support repose sur un réseau décentralisé d'utilisateurs faisant usage des techniques cryptographiques pour régler les transactions sans recourir à une institution financière¹⁵.

Suite à l'engouement porté au Bitcoin, d'autres crypto monnaies sont apparues, appelées les Altcoins, et qui sont considérées comme des crypto-monnaies alternatives dérivées à partir des propriétés du bitcoin (Milutinović, 2018). Si l'on se base sur les propriétés d'une monnaie classique, tel que rappelé par Bech et Garratt (2007), à savoir son émetteur, sa forme et le mécanisme de règlement des transactions (centralisé ou décentralisé), la différence entre le crypto monnaies et la monnaie conventionnelle réside dans le règlement des transactions qui se fait entre paires sans aucun intermédiaire, qui en fait un moyen adéquat d'inclusion (financière). En effet, cette innovation, facilitant les transactions décentralisées, fonctionne par le biais des chaînes de blocs (blockchain). La blockchain est une technologie de stockage et de transmission d'informations, transparente, sécurisée et fonctionnant sans organe central

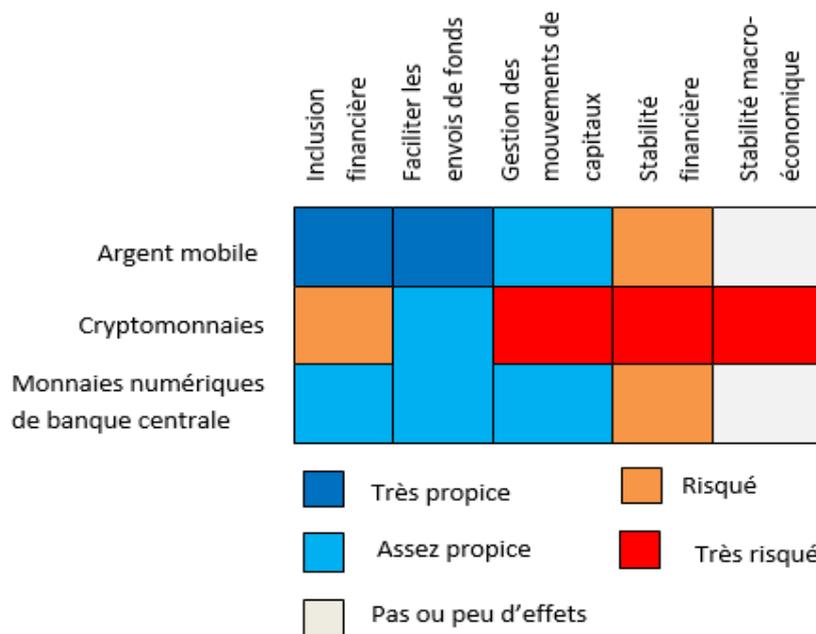
¹⁵ COFEB-Précis, La cryptomonnaie, p.11.

de contrôle, chaque transaction est immuable et encapsulée dans un bloc avec un horodatage¹⁶.

b. La monnaie numérique banque centrale (MNBC)

L'avènement de la crypto-monnaie a suscité chez les banques centrales, la réflexion d'une crypto-monnaie réglementée et émise par celles-ci, afin non seulement d'exploiter les avantages de la blockchain, mais de limiter les risques liés à la monnaie privée n'ayant pas cours légale. En dépit du fait qu'elles constituent une innovation visant à faciliter les paiements entre pairs, les crypto-monnaies comportent de potentiels dangers qui soulèvent des questionnements quant à leur reconnaissance par les pouvoirs publics. Outre le Nigéria et son eNaira apparu en 2021, la banque centrale de l'UEMOA étudie elle aussi la possibilité de se doter d'une MNBC. La monnaie numérique banque centrale servira aux transactions interpersonnelles via portefeuille électronique, mais aussi permettra les transferts de prestations sociales et pourrait être conçue de façon à faciliter les transactions entre les différents services bancaires mobiles. Les MNBC peuvent rendre les transactions financières internationales plus efficaces, et contribuer à l'intégration régionale (FMI, 2022).

Schéma n°3 : Monnaie numérique et objectifs de l'action publique



Source : FMI, ([DigitalCurrencyNote.pdf](#))

Cependant, subsiste deux types de MNBC de détail et de gros. La première s'intéresse aux opérations liées aux particuliers et la seconde aux banques. Celle qui attire l'attention des

¹⁶ Voir le lien : <https://blockchainfrance.net/#introduction>, consulté le : 10/03/2023.

autorités publiques et pour laquelle des actions sont menées est la monnaie numérique de détail, étant donné qu'elle permet le développement de la finance inclusive (schéma n°3) :

- **Monnaie digitale banque centrale de gros** : Il s'agit pour la banque centrale de mettre à la disposition des établissements de crédits des comptes reposant sur l'architecture de la technologie des registres partagés, leur permettant d'effectuer directement les transactions interbancaires en monnaie banque centrale, sans recourir à l'intermédiation de la BC.
- **Monnaie digitale banque centrale de détail** : Il s'agit pour la banque centrale de procéder à l'ouverture de comptes aux particuliers, accessibles en ligne, sur lesquels sont stockées les unités de monnaie digitale qui leur permettraient de régler directement les transactions de compte à compte entre eux au moyen de la technologie des registres partagés »¹⁷.

c. Les Fintech et le mobil money

• Le mobile money

Le mobile money, connu aussi sur le nom de « portefeuille mobile » ou sous le nom commercial de l'intermédiaire, permet aux individus de recevoir, conserver et dépenser de l'argent en utilisant leur téléphone portable. Avec le mobile money, le numéro de téléphone correspond au numéro de compte. Il existe plus de 260 services de portefeuilles mobiles autour du monde, la plupart d'entre eux sont situés en Afrique, Asie ou Amérique Latine¹⁸. L'argent mobile est devenu un catalyseur important de l'inclusion financière dans les pays en développement, il permet aussi d'épargner via la téléphonie mobile sans aucun compte bancaire.

En 2021, 76 % d'adultes dans le monde possédaient un compte auprès d'une institution financière ou d'un prestataire de services d'argent mobile. Le nombre de personnes possédant des comptes dans le monde a augmenté de 50 % au cours des dix années, allant de 2011 à 2021 (Global Findex, 2021). En Afrique subsaharienne, cette augmentation découle en grande partie de l'adoption de l'argent mobile (Global Findex, 2021). En 2018, Evans examine la relation entre Internet, les téléphones mobiles et l'inclusion financière en Afrique de 2000 à 2016, et constate qu'Internet et les téléphones mobiles ont amélioré la capacité des individus à accéder aux services financiers de base, augmentant ainsi le niveau d'inclusion financière.

• Les Fintechs

¹⁷ COFEB-précis, La cryptomonnaie, p. 30.

¹⁸ Mobile money : qu'est-ce que c'est ? (monisnap.com), consulté le 27/04/2023.

D'après Micu & Micu (2016) : « Les fintechs sont un nouveau secteur de l'industrie financière qui englobent toute la pléthore de la technologie utilisée dans la finance pour faciliter les transactions, les activités des entreprises ou les interactions et les services fournis aux consommateurs ». Cette définition nous laisse entendre que d'un point de vue général, la fintech décrit un phénomène innovant consacré à la finance et basé sur les nouvelles technologies. Plusieurs acteurs opèrent dans le domaine des fintechs, notamment les institutions financières, les entités non bancaires, généralement des Startup, et les géants américains du numérique également appelés BigTech, à savoir Apple, Microsoft, etc. Chacun de ces opérateurs offrent des services spécifiques (tableau n°1). La notion de FinTech doit être comprise selon deux volets (COFEB, 2022) :

- Un terme désignant de manière générale une activité consistant à offrir des services ou produits financiers basés sur un procédé d'innovation fondé sur les nouvelles technologies ;
- Une appellation réservée aux entreprises non bancaires qui offrent exclusivement des services ou produits financiers selon un procédé innovant fondé sur les nouvelles technologies.

Tableau n°1 : Les services concernés par les fintechs

Services financiers	Utilités
Paiements	
Transferts de fonds	Par des applications et plateformes Internet ou la monnaie électronique.
L'initiation de paiement	Repose sur un contrat (mandat) proposant au client d'initier en leur nom les paiements à effectuer via leur compte bancaire.
Information sur les comptes	Ce service vise à connaître sa situation financière à tout moment et donc de gérer au mieux ses finances grâce aux interfaces (site internet et/ou application mobile).
La mise à disposition et la gestion de cryptoactifs ou actifs financiers virtuels.	Plateforme dédiée à la gestion et au transaction liée aux cryptomonnaies.
Crédits	

<p>Le financement participatif ou crowdfunding: crowdlending(prêt),donation-based crowdfunding(don), l'equity crowdfunding (prise de participation).</p>	<p>Elles consistent en un appel public, essentiellement par le biais de plateformes hébergées sur Internet, pour collecter des ressources sous formes de prêt avec ou sans intérêt, de don, ou de prise de participation dans une entreprise.</p>
<p>Les banques digitales</p>	<p>Ou néo-banque, est une banque dont la structure, le fonctionnement, l'accès et les services sont entièrement adaptés à l'usage du téléphone mobile ou de l'Internet. Elle est conçue intégralement sur le modèle digital, à différencier des banques en ligne qui existent physiquement.</p>
<p>Le crédit scoring</p>	<p>Basé sur l'intelligence artificielle et le Big Data, les Fintech offrent aussi des services d'aide à la décision d'octroi de crédit similaire à l'agence de notation tel que Moody's, (international).</p>
<p>Gestion d'actifs</p>	
<p>Ces services concernent notamment les structures ayant recours à l'intelligence artificielle pour effectuer des analyses de marché et gérer les actifs de la clientèle. Ces programmes peuvent réaliser des placements pour le compte de leurs clients sur la base d'une analyse des données du marché. Il s'agit dans ce cas, d'allocation automatique de ressources.</p>	
<p>Assurance ou InsurTech</p>	
<p>Elle assure la fourniture de services d'assurance tels, la souscription et la gestion immédiate des contrats d'assurance et des sinistres déclarés en ligne, ou via un Smartphone, la personnalisation des offres de contrats d'assurance, renforcement de la relation client à travers l'utilisation des nouvelles technologies.</p>	

Source : Réalisé par les auteurs, à partir du précis sur les fintechs.

2.5 Les avantages et les limites de l'inclusion financière

2.5.1 Les avantages de l'inclusion financière

L'inclusion financière a fait l'objet d'une grande attention de la part des autorités publiques et des universitaires pour quatre raisons. Premièrement, l'inclusion financière est considérée comme une stratégie majeure utilisée pour atteindre les objectifs de développement durable des Nations unies (Sahay et al, 2015 ; Demirguc-Kunt et al, 2017). Deuxièmement, elle favorise l'amélioration du niveau d'inclusion sociale dans de nombreuses sociétés (Bold, et al, 2012). Troisièmement, contribue à réduire le niveau de pauvreté à un minimum souhaité (Chibba, 2009, Neaime et Gaysset, 2018). Et enfin, apporte d'autres avantages socio-économiques (Sarma et Pais, 2019 ; Kpodar et Andrianaivo, 2019).

Les services financiers tels que les paiements, les comptes bancaires et le crédit constituent, l'un des fondements du développement. Les comptes qu'ils soient auprès d'une banque ou d'une institution réglementée, permettent aux usagers de stocker, d'envoyer et de recevoir de l'argent, pour répondre aux besoins quotidiens, prévoir des situations d'urgence et réaliser des investissements productifs pour l'avenir, comme sur le plan de la santé, de l'éducation et de l'entrepreneuriat (global Findex, 2021). De ces faits, les décideurs politiques de plusieurs pays continuent à engager des ressources importantes pour augmenter le niveau d'inclusion financière afin de réduire l'exclusion financière.

2.5.2 Les obstacles de l'inclusion financière

La stratégie de l'inclusion financière a d'irréfutables effets positifs, mais elle est freinée par plusieurs obstacles. Selon l'enquête Findex, au terme de l'année 2017, la faible pénétration des services financiers formels est développée principalement par : un faible niveau de revenus s'expliquant par le fait que 46% des adultes non bancarisés déclarent que le coût onéreux des services financiers est un obstacle majeur à la possession d'un compte de transactions, une offre inadaptée aux besoins des segments à faible revenu et une forte utilisation des services financiers informels. Le statut socio-économique a aussi un rôle prépondérant concernant les femmes, l'exclusion économique-sociale associée à des facteurs culturels, entraîne une forte exclusion financière des femmes par rapport aux hommes.

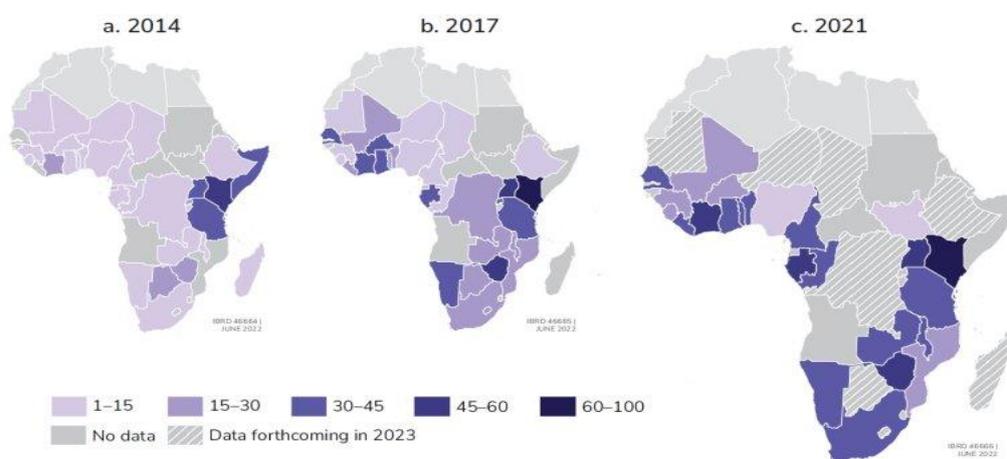
Malgré l'inclusion numérique accrue, permise par le mobile, les lacunes dans l'accès et la disponibilité des services mobiles, y compris de l'Internet, persistent un nombre considérable de personnes ne possèdent pas de téléphone, ou trouvent des difficultés de manipulation surtout dans les zones rurales (Afrique), où les réseaux mobiles sont parfois inexistants. Chikalipah (2017), étudie les déterminants de l'inclusion financière en Afrique subsaharienne pour l'année 2014, et constate que l'analphabétisme est le principal obstacle à l'inclusion financière dans la région.

2.5.3 L'inclusion financière pendant la période de covid-19

Durant la pandémie de coronavirus, l'économie mondiale a subi de grands bouleversements, les restrictions d'hygiène ont poussé les agents à changer d'habitudes. D'après le Global Findex, la covid-19 a contribué à l'accélération des services financiers et à la digitalisation. Les services d'argent mobile ont connu une expansion à l'échelle mondiale, ainsi le pourcentage d'adulte ayant recours aux paiements digitaux est passé de 35% en 2014 à 57% en 2021. La digitalisation des salaires du secteur public et des régimes de protection sociale ces dernières années, en particulier pendant la pandémie, a incité des millions de femmes

auparavant non bancarisées à ouvrir des comptes. Près de 70 % des femmes vivant dans les économies émergentes possèdent un compte, soit une augmentation de plus de 30 points de pourcentage au cours de la décennie passée (Global Findex, 2021). Nous constatons une réelle évolution de l'inclusion financière en Afrique subsaharienne via le mobile, notamment durant la période de Covid-19. En effet, le nombre de personnes utilisant le service mobile est passé de moins de 15% d'adultes possédant un compte mobile money en 2014, à plus de 30% en 2021 (figure n°1).

Figure n° 1 : Compte mobile money évolution et expansion en Afrique Subsaharienne de 2014 à 2021(adulte possédant un compte %)



Source : Global Findex, 2021.

Section 3 : Situation de l'inclusion financière en Côte d'Ivoire

L'inclusion financière a pris de l'ampleur tant à l'échelle mondiale que nationale. C'est dans ce contexte qu'en Côte d'Ivoire plusieurs stratégies et initiatives ont été adoptées, tant dans le secteur public que privé. A travers les indicateurs de l'inclusion financière, il est possible ainsi de mesurer l'effet des actions menées par les acteurs de la finance inclusive.

3.1 Les indicateurs de l'inclusion financière

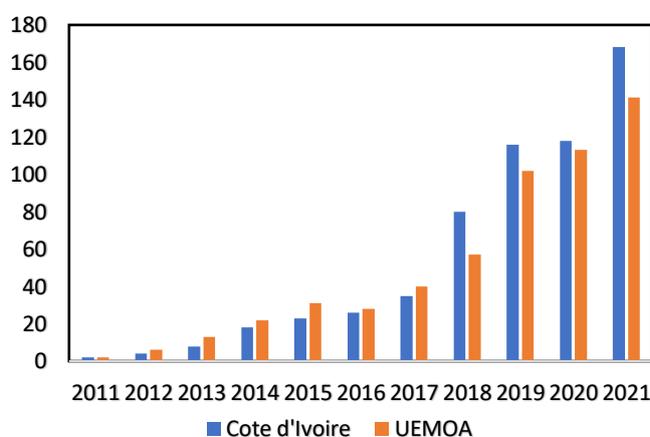
Dans la zone UEMOA, l'inclusion financière est mesurée par le taux global d'utilisation des services financiers décrivant la proportion des usagers ayant recours aux services financiers desservis par les institutions bancaires et non bancaires. Pour apprécier l'évolution de l'inclusion financière dans la zone, la BCEAO a retenu sept (7) indicateurs reflétant le niveau de développement de l'inclusion financière dans les huit pays de l'union. Ces indicateurs sont regroupés autour de trois dimensions de l'inclusion financière, à savoir « l'accès », « l'utilisation » et « l'accessibilité prix ». Ainsi, l'indice synthétique, qui est présenté comme

l'une des variables retenues de l'inclusion financiers, fait la synthèse de ces sept indicateurs de l'inclusion financière.

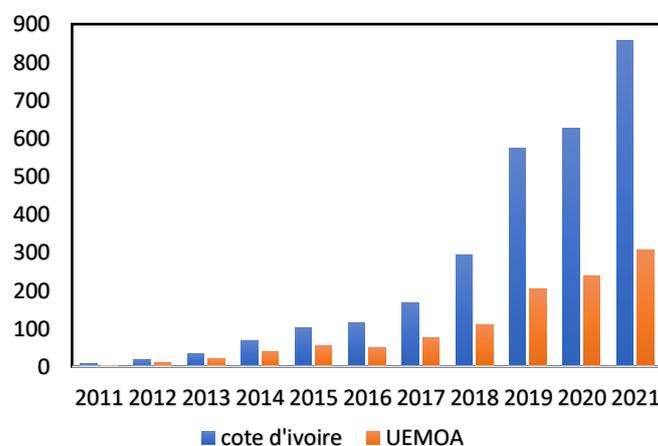
3.1.1 La dimension d'accès

Elle est composée du taux global de pénétration démographique des services financiers (TGPSFD), qui mesure la proximité des services financiers vis-à-vis des populations et du « taux global de pénétration géographique des services financiers (TGPSFG) », qui évalue le nombre de points de services disponibles sur une superficie de 1 000 km².

Graph n° 1: Evolution du taux global de pénétration démographique des services financiers.



Graph n° 2 : Evolution du taux global de pénétration géographique des services financiers.



Source : Réalisés par les auteurs, à partir des données de la BCEAO

S'agissant de l'accès des populations aux services financiers (graphe n°1 et n°2), on constate une évolution significative du nombre de points de services sur 1 000 km², comparativement au nombre de personnes par points de services qui a connu aussi une hausse de 2011 à 2021. Le taux global de pénétration démographique a augmenté de 50 points, contre 28 dans la zone UEMOA en 2021 par rapport à 2020, pour se situer à 168 points de services pour 10 000 adultes, soit 141 pour l'union. Le taux global de pénétration géographique a enregistré une évolution de 229 points, pour se situer à 856 points de services sur 1 000 km² en 2021, contre 627 points de services sur 1 000 km² en 2020, dépassant de loin la zone comme nous pouvons le constater sur la figure n°2. Il en découle de ces analyses, que l'offre des services financiers en Côte d'Ivoire connaît une progression remarquable, en faveur de l'inclusion financière.

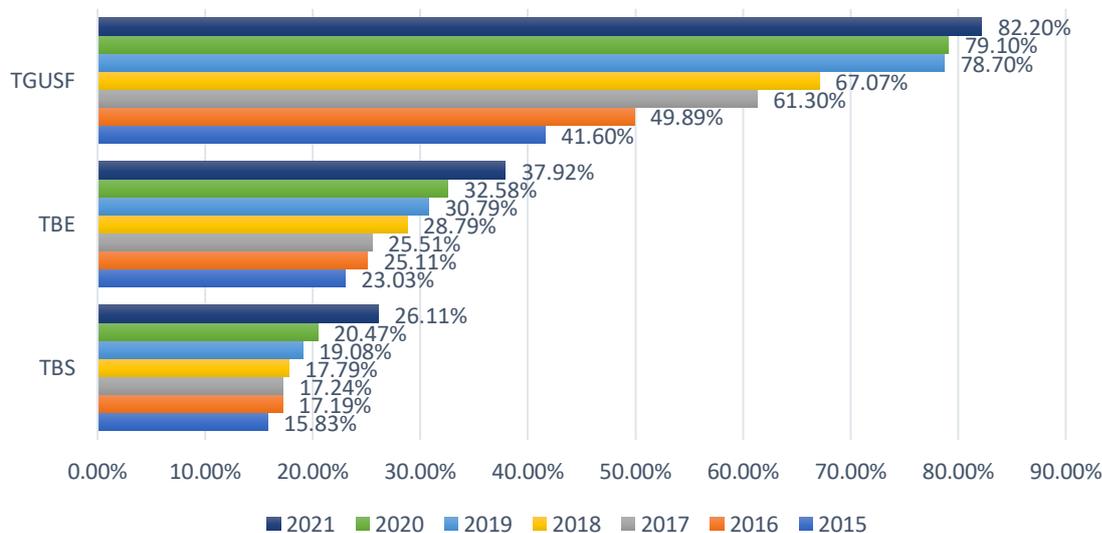
3.1.2 La dimension utilisation

Elle fait référence au « taux de bancarisation strict (TBS) », qui détermine le pourcentage de la population adulte (âgée de 15 ans et plus), détenant un compte dans les banques, les services postaux, les caisses nationales d'épargne et le Trésor, du « taux de bancarisation

élargi (TBE) » qui complète le taux de bancarisation strict par le pourcentage de la population adulte détentrice d'un compte dans les institutions de micro finance, et du « taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF) » qui prend en compte, outre le taux de bancarisation élargi, le niveau d'utilisation des services de monnaie électronique.

Concernant l'utilisation des produits et services financiers (graphe n°3), le taux de bancarisation strict (TBS) est passé de 20,47% en 2020 à 26,11% en 2021. Le taux de bancarisation élargi est ressorti à 32,58%, contre 37,92% en 2021, enregistrant ainsi une progression de 5.34 points de pourcentage. Le taux global d'utilisation des services financiers s'est situé à 79,10% contre 82.20% en 2021. Ces évolutions sont liées, entre autres, à l'adoption, par les institutions financières, de stratégies digitales dans la fourniture des services financiers. Parmi, les pays membres de l'UEMOA, la Côte d'Ivoire occupe la 3^{ème} place en matière d'inclusion financière, après le Benin et le Togo, ayant respectivement un taux d'inclusion de 85.5% et 85.7%.

Graph n° 3 : Evolution du taux global d'utilisation des services financiers, du taux de bancarisation strict et élargi de 2015 à 2021



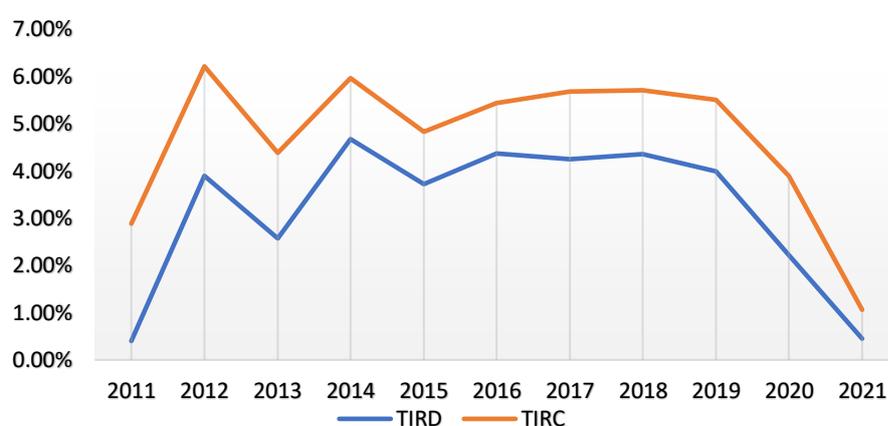
Source : Réalisé par les auteurs, à partir des données de BCEAO

3.1.3 La dimension l'accessibilité prix ou qualité

La dimension accessibilité-prix, comprend le « taux d'intérêt réel des dépôts (TIRD) », qui mesure la rémunération de l'épargne au niveau des banques et des systèmes financiers décentralisés, ainsi que le « taux d'intérêt réel des crédits (TIRC) », qui renseigne sur les coûts supportés par les clients pour accéder aux crédits octroyés par les banques et les systèmes financiers décentralisés, sans tenir compte du niveau de l'inflation. Le graphe n°4

montre que les conditions des banques ont également connu une évolution favorable, malgré un taux d'intérêt sur les crédits élevés en 2012 et en 2014, suivie d'une hausse moins importante du taux d'intérêt sur les dépôts à la même période. On remarque une tendance à la baisse des deux taux à partir de fin 2014. Le loyer de l'argent a enregistré une baisse de 2.84 points pour se situer à 1.06% en 2021, contre 3.90% en 2020. Le taux de rémunération des dépôts des populations auprès des banques a également régressé de 1.77 points, pour se situer à 0.45% en 2021.

Graphes n° 4 : Evolution du taux d'intérêt réel sur les dépôts (TIRD) et les crédits (TIRC)



Source : Réalisé par les auteurs, à partir des données de BCEAO

3.1.4 L'indice synthétique de l'inclusion financière

La situation de l'inclusion financière s'est globalement améliorée en 2021 dans l'UEMOA, au regard de l'évolution des indicateurs. Cette évolution s'est faite ressentir au niveau de la progression de l'indice synthétique d'inclusion financière, qui s'est accru de près de 0,04 point entre 2020 et 2021, pour se situer à 0,562 sur une échelle comprise entre 0 et 1. En 2021, la Côte d'Ivoire enregistre parmi les états membres, l'indice synthétique le plus élevé, soit 0.664, s'expliquant par un réseau financier le plus diversifié, avec treize (13) EME devant le Sénégal qui en compte que sept (7).

3.2 Les enjeux de l'inclusion financière dans l'UEMOA

Des stratégies et des réformes, visant à promouvoir un système financier inclusif, ont été développées par la Banque Centrale des Etats. Les enjeux étant de relever, en tant que régulateur des services financiers, les défis liés à la réglementation, l'accès aux services

financiers, la supervision et la stabilité financière. A cet égard, l'Institut d'émission a mené plusieurs initiatives :

- Le Programme Régional d'Appui à la Finance Décentralisée et le Plan d'action pour la préservation et la consolidation de la viabilité du secteur de la micro finance ;
- Le Plan d'action pour la promotion de la bancarisation et l'accès aux services financiers
- La stratégie régionale d'inclusion financière ;
- Le Projet d'interopérabilité des services financiers numériques au plan régional ;
- Le Projet de promotion de l'accès des systèmes financiers décentralisés au système de paiement régional ;
- Les Bureaux d'Information sur le Crédit (BIC) et un dispositif de soutien au financement des PME/PMI, en plus de la diversification des produits et mécanismes de financement.

3.3 Promotions de l'inclusion financière en Côte d'Ivoire

3.3.1 La stratégie régionale de la BCEAO

Le Conseil des Ministres de l'UEMOA adopte le 24 juin 2016, un document cadre de politique et de stratégie régionale d'inclusion financière, c'est le cadre de référence pour l'ensemble des huit (08) États membres, sur un horizon de 5 ans. En effet, elle consiste à mettre en œuvre un plan d'action aux niveaux régional et national, grâce à une gamme diversifiée de produits et services financiers adaptés et à coûts abordables à 75% de la population adulte de l'UEMOA (BCEAO, 2018). A cet égard, ont été identifiés cinq axes :

- Axe 1 : Promouvoir un cadre légal, réglementaire et une supervision efficace ;
- Axe 2 : Assainir et renforcer le secteur de la micro finance ;
- Axe 3 : Promouvoir les innovations favorables à l'inclusion financière des populations exclues (Jeunes, femmes, PME, populations rurales et personnes à faible éducation financière, etc.) ;
- Axe 4 : Renforcer l'éducation financière et la protection du client des services financiers ;
- Axe 5 : Mettre en place un cadre fiscal et des politiques favorables à l'inclusion financière.

3.3.2 La stratégie nationale en Côte d'Ivoire

L'année 2021 a été marquée par la poursuite de la mise en œuvre de la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière (SNIF), avec la réalisation de plusieurs actions visant à renforcer, entre autres, la finance numérique et les capacités financières des populations. La SNIF 2019-2024, adoptée le 15 mai 2019, s'inscrit dans le cadre de la Stratégie Régionale d'Inclusion

Financière (SRIF 2016-2020), élaborée par la BCEAO. Le Gouvernement ivoirien a adopté en Conseil des Ministres du 04 mars 2020, une communication relative au développement de la finance numérique, qui vise un double objectif, à savoir : Axer l'action du gouvernement sur la digitalisation des flux financiers, avec l'opérationnalisation effective des plateformes existantes et la digitalisation de 80% des flux financiers gouvernementaux et favoriser l'accès de l'ensemble des fournisseurs de services à valeurs ajoutée aux codes USSD, en vue de diversifier les services financiers et réduire les coûts des services y afférents.

3.3.2.1 Les initiatives du secteur publique

Il s'agit de la transformation digitale des flux de recettes et dépenses :

- **Net Collect-Services** : La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP), a mis en place une plateforme dénommée « Net Collect Services ». Elle a pour objet la digitalisation du système de recouvrement des recettes propres des collectivités territoriales. Elle améliore l'inclusion financière à travers l'accroissement des flux P2G et B2G, la réduction de l'usage du cash et le développement des paiements numériques.
- **TresorPay-TresorMoney** : La plateforme TresorPay vise à dématérialiser les flux de dépenses et de recettes dans les guichets du Trésor Public, tels que le paiement des bourses des étudiants, le recouvrement des taxes, etc. Quant à TresorMoney, c'est le portefeuille électronique de paiement du Trésor Public adossé à la Banque des Dépôts du Trésor Public (ACCD). Relativement au paiement des bourses des étudiants, le nombre total de bénéficiaires des paiements, via la plateforme TresorPay, est de 5674 en 2021. Le montant des transactions s'élève à 902 926 650 francs CFA.
- **E-impôt** : Opérationnelle depuis 2017, la plateforme « e-impôts » facilite la collecte d'impôts des contribuables par l'administration fiscale. En 2021, le nombre de contribuables ayant effectué leurs paiements via la plateforme e-impôts est de 41 512 pour un montant de 1 759,8 milliards de FCFA (soit 72% du montant des impôts collectés).
- **Secteur de l'éducation** : Sur la période de l'année scolaire 2020-2021, le montant des frais d'inscription s'élevait à 10,96 milliards FCFA, payé entièrement par voie électronique.

3.3.2.2 Les initiatives du secteur privé

Ces activités concernent le développement de produits et services financiers innovants adaptés aux besoins de la population, y compris celle vulnérable.

- **Le groupe ivoirien Weblogy**, a lancé le 28 mai 2021 à Abidjan, de nouveaux moyens de paiement digitaux en partenariat avec VISA, Ecobank et UBA. Ces moyens de paiement sont Apaym Pro et Apaym. Apaym Pro, permet de réaliser les transactions par QR Code. Quant à APaym, il permet de faire plusieurs types de transactions (retraits, rechargements) d'une carte bancaire VISA à une autre.
- **La compagnie WAVE**, est une fintech qui a officiellement lancé ses activités en Côte d'Ivoire le vendredi 9 avril 2021. WAVE travaille en partenariat avec la banque UBA Côte d'Ivoire. Cette compagnie pratique des tarifs complétifs de 1% pour les transferts d'argent et la gratuité pour les paiements de facture d'électricité et d'eau.
- **BRIDGE MICROFINANCE**, est une société de micro finance qui propose des produits et services à fortes composantes technologiques. L'offre de produits et services digitaux lui a permis de capter plus d'un million de clients à fin septembre 2021 depuis le démarrage des activités.
- **Orange Bank Arica**, est une banque digitale, lancée en Côte d'Ivoire le 23 juillet 2020, en partenariat avec NSIA Banque. Elle propose deux services : Le prêt Ti Tak à partir de 5 000 FCFA et l'épargne Ti Tak à partir de 1 FCFA. Au 30 novembre 2021, la banque comptait 691 909 clients. 375 800 parmi eux, ont bénéficié d'au moins un crédit. Environ 1,5 million de crédits ont été accordés aux clients actifs, soit 62 milliards de F CFA sur la même période. En 2021 uniquement, ce sont 975 000 crédits qui ont été accordés pour 48 milliards de F CFA décaissés.

3.3.2.3 Les performances des secteurs d'activités

- **Secteurs des émetteurs de monnaie électronique (EME)** : L'écosystème des services financiers numériques en Côte d'Ivoire se caractérise, à fin novembre 2021, par la présence de treize (13) structures d'émission de monnaie électronique, composé de 7 établissements d'électronique (Orange Money ; Mt Money...), d'un SDF (Celai Money) et de 5 partenariats entre les banques et les opérateurs de télécommunication ou fintech.

- **Secteur bancaire** : Le paysage bancaire ivoirien compte trente-deux (32) établissements de crédit en Mars 2023, soit 29 banques et trois (03) établissements financiers.
- **Secteur de la micro finance et de la micro assurance** : Le paysage de la micro finance en Côte d'Ivoire enregistre, à fin septembre 2021, quarante-sept (47) institutions agréées, contre quarante-cinq (45) à fin septembre 2020. En 2021, cinq (5) sociétés d'assurance ont obtenu une extension de leur agrément pour la pratique des opérations de la micro assurance. Il y a au total 509 430 bénéficiaires de produits de micro assurance.

3.3.2.4 Le nombre de transactions par téléphonie mobile

Il recense le nombre de transactions effectuées à partir d'un compte de monnaie électronique. Sur la période 2017-2020, on enregistrait une croissance annuelle moyenne de 22%, et elle s'expliquait par l'adoption des populations, du Mobile Banking comme produit financier au regard de sa facilité d'usage et d'accès, comparé aux produits traditionnels offerts par les institutions financières. Aussi, le mobile money connaît une forte pénétration ces dernières années avec plus de 27 millions de comptes de monnaie électronique à fin 2020. Le Mobile Money fait partie du quotidien ivoirien et favorise la numérisation des paiements G2P. Il occupe une part croissante dans le PIB de la Côte d'Ivoire, soit 33% en fin 2019 contre 14% en 2015.

Conclusion

Plusieurs études montrent que l'inclusion financière présente un enjeu majeur, et que ses effets sont incontestables. A l'origine, la finance inclusive a pour objet de lutter contre l'exclusion financière et de là créer un cadre favorable à l'épanouissement des populations se trouvant dans cette situation.

L'exclusion financière est un phénomène qui touche un bon nombre de personnes à travers le monde, mais surtout les plus vulnérables. Les autorités, publiques et privés, ayant compris la portée économique et sociale que cela implique, se sont engagées à travers des stratégies ou encore des financements, partout dans le monde. C'est dans ce sens que la BCE AO a pris position avec des actions telles la stratégie, SRFI et des initiatives menées dans toute la zone. Ces actions sont accomplies grâce à un ensemble de voies et moyens permettant l'accessibilité des services financiers.

En outre, la Côte d'Ivoire se place au premier rang dans la poursuite des objectifs de la finance inclusive. En 2021 les indicateurs de suivi de l'inclusion financière démontraient une évolution à tous les niveaux. Ce constat fait référence à un écosystème financier dynamique, mais surtout innovant et accordé aussi en majeure partie à la digitalisation des moyens de paiement. Par ailleurs, la politique de la finance inclusive est basée sur des mécanismes monétaires, sachant que la stabilité financière et monétaire est du ressort de la politique monétaire de la banque centrale, la BCEAO prend actes de ces faits par l'élaboration d'un environnement réglementé afin que cela ne soit un obstacle à l'inclusion financière.

**Chapitre III : Etude de l'impact de
l'inclusion financière sur la stabilité de la
demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la
période 2008-2021**

Introduction

A l'instar de tous les pays en développement, la finance inclusive est considérée en outre, comme facteur nécessaire à un développement durable dans ces pays représentant un fort taux de croissance démographique d'une part, et d'autres parts marqués par un faible recouvrement de ses populations par les services bancaires. En effet, l'inclusion financière apparaît comme la pierre angulaire pour limiter le secteur informel, mais aussi pour lutter contre la pauvreté. Toutefois, en raison des innovations financières qui l'accompagnent, l'inclusion financière pourrait affecter la demande de monnaie en réduisant sa stabilité. Effectivement, si elle offre des possibilités aux ménages, une fois incluse dans le système financier, de transformer leur épargne en nature et leur thésaurisation en dépôts auprès des banques (Mehrotra et Yetman, 2014), l'inclusion financière pourrait contribuer à accroître M2. Il s'agit ainsi de détecter, grâce à une étude empirique, l'existence d'effets pervers, que peut susciter l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie. Parmi les pays de la zone UEMOA ayant un taux d'inclusion élevé, la Côte d'Ivoire fait partie de ceux susceptibles à priori de connaître une instabilité de la demande de monnaie issue de l'inclusion financière, par sa forte attractivité dans la digitalisation des moyens de paiements.

Les principales études s'intéressant à la fonction de la demande de monnaie, remontent aux travaux de Goldfield (1973), s'en est suivi par le développement des techniques économétriques aboutissant à la réalisation de plusieurs études ayant pour but d'évaluer cette relation entre la demande de monnaies et ses déterminants.

Afin d'évaluer l'effet de l'inclusion financière sur la demande de monnaie en Côte d'Ivoire, nous nous basons sur le modèle autorégressif à retards échelonnés (ARDL), développé par Persan et Shin (1999), qui a connu une extension grâce à Persan et al. (2001).

Ainsi, notre présent chapitre se compose de trois sections. Dans la première, nous présenterons la démarche méthodologique suivie durant ce travail. Ensuite, la deuxième section rend compte des résultats empiriques. Enfin, la dernière section est consacrée aux discussions et aux interprétations des différentes relations obtenues.

Section 1 : La démarche Méthodologique

Pour avancer une réponse à notre problématique, il convient de définir une méthodologie de recherche qui, dans notre cas, repose sur une étude qualitative de nature économétrique relevant de la statistique, basée sur un modèle spécifique, composé de la variable endogène et des variables exogènes, constituant des séries de données nationales. Pour atteindre nos objectifs, les modèles dynamiques sont plus adéquats afin d'apprécier les effets de l'inclusion

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

financière sur la demande de monnaie en Côte d'Ivoire, ainsi du modèle ARDL (Persan et Shine, 1999 ; Persan et al, 2001) a été choisi au préalable sur la base des résultats du test de stationnarité.

1.1 Définition et choix des variables

Les fondements théoriques de la demande de monnaie, ainsi que la revue de littérature relative aux travaux empiriques, identifient traditionnellement le revenu réel et le taux d'intérêt comme les principales variables qui expliquent de façon robuste la demande de monnaie dans une économie donnée. Une autre variable plus ou moins pertinente, généralement prise en compte dans les études empiriques, est le taux d'inflation domestique. Ainsi, nous procédons à l'estimation de la fonction de la demande de monnaie, reflétant l'encaisse monétaire réelle, représentée par l'agrégat M2 déflateur par l'indice des prix à la consommation (IPC), expliqué ici par le PIB réel (PIBR), le taux d'inflation moyen annuel (INFL), calculé sur la base de l'IPC, le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF), ainsi que le l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF) représentant les deux variables captant l'effet de l'inclusion financière dans la zone UEMOA.

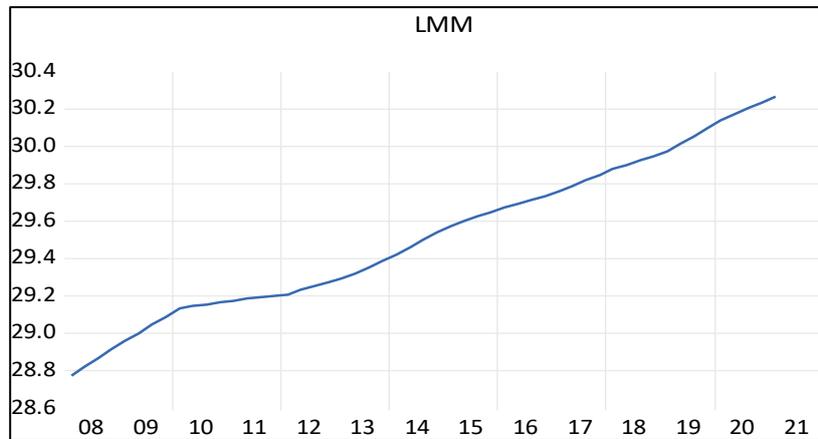
Les variables macroéconomiques retenues, toutes choses égales par ailleurs, dans l'étude, sont tirées de la base de données EDEN de la BECAO, et s'étalent sur la période (2008-2021). Les données étant annuelles, nous avons procédé à une transformation de celles-ci en trimestrielle, ce qui nous fait un échantillon de 53 observations au lieu de 56, suite à la méthode d'interpolation de Denton (1971). L'ensemble des données choisies ont subi une transformation logarithmique afin de réduire l'ordre d'intégration, améliorant ainsi l'application du modèle ARDL.

1.1.1 L'agrégat monétaire réel M2 (MM)

La variable dépendante, la demande de monnaie, est mesurée à partir de l'agrégat de la masse monétaire M2, en sa valeur réelle, c'est-à-dire sa valeur nominale déflatée par l'indice des prix à la consommation. L'agrégat M2, composé de la masse monétaire M1 et des dépôts à vue et à terme, est le plus adéquat aux pays en développement, tel étant le cas des Etats de la zone UEMOA, représentant des économies d'endettement, où le financement de l'économie se fait par l'intermédiaire des établissements bancaires.

Le graphe n°5, montre bien une tendance globale haussière de la masse monétaire réelle (M2) en Côte d'Ivoire. L'agrégat monétaire M2 a connu un accroissement significatif de 2008 à 2021.

Graphe n°5 : Evolution de l'agrégat monétaire M2

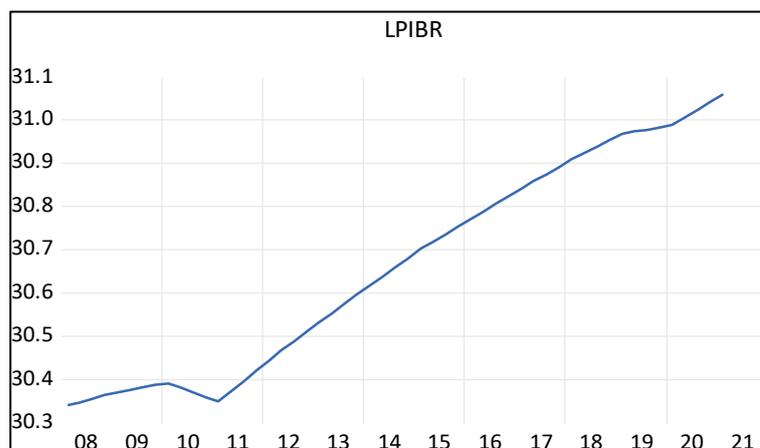


Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

1.1.2 La production intérieure brute (PIBR)

Parmi les théories ayant défini la fonction de la demande de monnaie, on ne peut s'empêcher de penser à la théorie quantitative de la monnaie, ni à la demande de monnaie keynésienne, et plein d'autres. Malgré leur diversité, tous sont unanimes sur le fait que la demande monnaie est une fonction croissante du revenu. L'effet-revenu, dont le signe attendu est positif, est mis en évidence ici par la production réelle (PIBR), décrivant l'offre et la demande globale de biens et services (à prix constant), ou l'ensemble des dépenses effectuées dans une économie, il décrit les flux monétaires pour motif de transaction.

Graphe n° 6 : Evolution du PIB réel



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12.

Durant la période allant de 2008 à 2010, l'économie ivoirienne était à la traîne, marquée par une baisse brusque du PIB réel au cours de l'année 2010. En revanche, la Côte d'Ivoire a

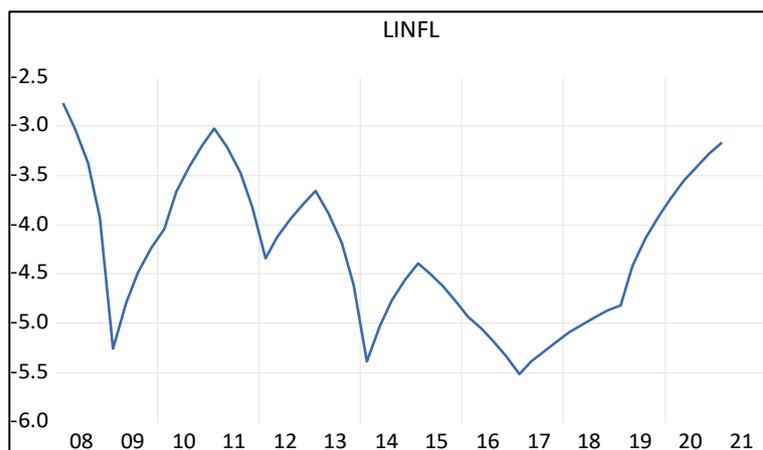
Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

connu à partir de 2011 à 2021, une forte croissance de son PIB réel, malgré un ralentissement de cette dernière entre 2019 et 2020, ressortant ainsi les effets de la crise sanitaire.

1.1.3 L'inflation (INFL)

L'inflation représente une augmentation générale des prix ; elle influence le comportement des agents économiques vis-à-vis de la monnaie ; elle diminue ainsi le pouvoir d'achat des encaisses. En outre, elle agit en fonction des anticipations : une forte inflation pousse à précipiter les achats ; une déflation pousse à les repousser. Pour capter le coût d'opportunité, la plupart des travaux empiriques utilisent les taux d'intérêt nominaux de court terme. Dans d'autres, c'est le taux d'inflation qui est retenu. Une troisième catégorie de travaux intègre les deux variables (Dritsaki et Dritsaki, 2020). Dans notre cas, nous retiendrons uniquement l'inflation, en se référant d'une part à l'approche de Cagan (1956), et d'autre part aux travaux empirique de Diarra et Rabiou (2020), son signe attendu est négatif.

Graphes n° 7 : Evolution du taux d'inflation



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

On observe que tout au long de la période d'étude, le niveau général des prix en Côte d'Ivoire a connu plusieurs fluctuations, notamment durant les années 2010, 2012 et 2014, où l'inflation s'est traduite par une augmentation brusque. Et à partir de 2008, 2011, 2013 et 2016, on enregistrait une baisse draconienne, alors qu'en 2017 à 2021, on observait une hausse progressive de l'inflation, période marquée par les effets post Covid-19.

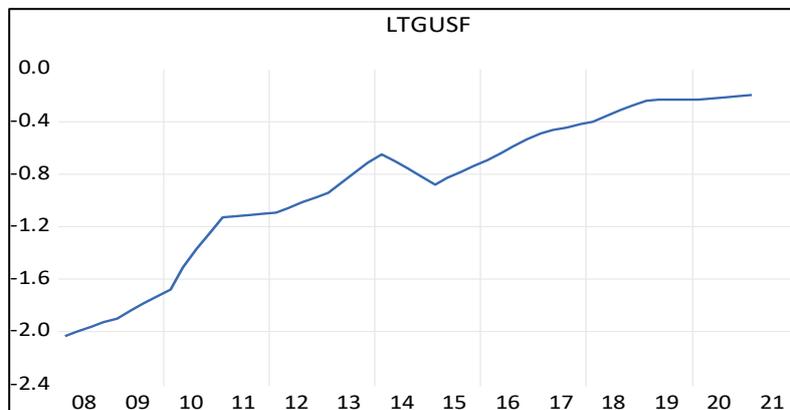
1.1.4 Variables de l'inclusion financière

- **Le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF) :** Dans la zone UEMOA, il est décrit comme le taux d'inclusion financière ou le pourcentage de la population adulte

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

(âgée de 15 ans et plus), détenant un compte dans les banques, les services postaux, les caisses nationales d'épargne, le Trésor et les institutions de micro finance, auquel s'ajoute celui des titulaires de comptes de monnaie électronique. Son signe attendu est positif.

Graph n° 8 : Evolution du taux global d'utilisation des services financiers



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

On constate que le taux global d'utilisation des services financiers a connu une évolution tout au long de la période d'étude, notamment en 2010 et en 2013 où elle atteignait un pic, qui s'en est suivie par une baisse de l'inclusion financière, en Côte d'Ivoire, durant les périodes suivantes. On remarque également, une chute significative de cette dernière en 2015. En 2016, l'inclusion financière a connu une évolution à la hausse jusqu'en 2018, puis s'ensuivra d'une stagnation du niveau de l'inclusion financière de 2019 à 2020.

- L'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF)

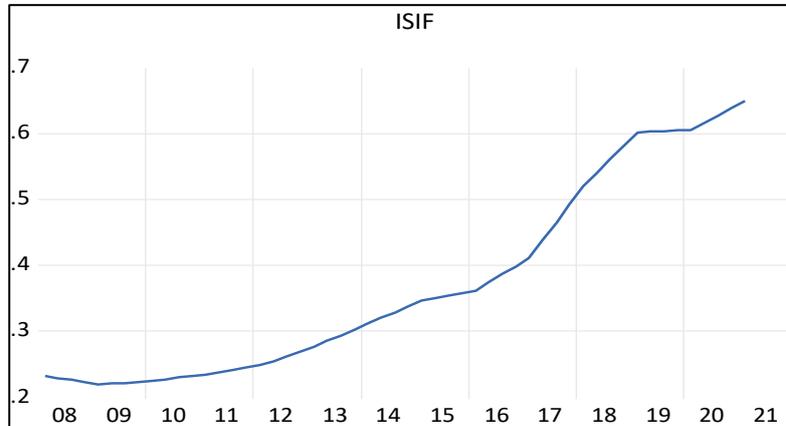
Il reflète les sept indicateurs utilisés dans la zone UEMOA, pour s'imprégner de l'état d'avancement de l'inclusion financière. Son signe attendu est positif, et il constitue une mesure du niveau de l'inclusion financière permettant d'apprécier, de façon globale, l'évolution de l'inclusion financière dans toutes ses dimensions à la fois : accès, utilisation et qualité. La dimension accès, évalue la pénétration des services financiers, quant à l'aspect utilisation, il prend en considération la proportion de la population utilisant les services financiers. Et du point de vue qualité, c'est le taux d'intérêt réel des dépôts et des crédits qui sont mis en avant.

On note une tendance à la hausse de l'indice synthétique (graphe n°9) de 2009 à 2019. On observe, entre 2019 et le début 2020, une stagnation de l'indice composite. Ce constat s'observe aussi au niveau du taux global d'utilisation des services financiers, qui peut s'expliquer par le confinement occasionné par la pandémie du Covid -19, réduisant l'activité

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

du secteur financier. Au début de 2021, l'indice synthétique de l'inclusion financière a atteint son point culminant.

Graph n° 9 : évolution de l'indice synthétique de l'inclusion financière



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

1.2 Généralités sur le modèle ARDL

Pour vérifier si l'inclusion financière a un impact sur la demande de monnaie en Côte d'Ivoire, et ainsi déduire quels aménagements et dispositions faut-il envisager quant à la politique monétaire menée par la banque centrale, mais aussi en matière d'inclusion financière, nous estimerons alors un modèle autorégressif à retards distribués, appelé ARDL (Auto Régressive Distributed Lag model). Ce modèle, permet en effet de capter les effets temporels (délai d'ajustement, anticipations, etc.) dans l'explication d'une variable. Dans un modèle dynamique, une variable dépendante (Y_t) peut être expliquée à la fois par :

- Ses propres valeurs décalées. Un tel modèle dynamique est appelé « modèle autorégressif » (AR) et peut s'écrire :

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + \dots + a_p Y_{t-p} + \varepsilon_t \quad \text{avec } \varepsilon_t : \text{terme d'erreur}$$

ou

$$Y_t = a_0 + \sum_{i=1}^p a_i Y_{t-i} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1) \quad i = 0, 1, 2, 3 \dots p$$

- Des valeurs présentes des variables indépendantes (X_t) et leurs valeurs décalées dans le temps (X_{t-i}). Il s'agit ici des « modèles à retards échelonnés » (DL) qui ont la forme :

$$Y_t = \beta + b_0 X_t + \dots + b_q X_{t-q} + Z_t$$

ou

$$Y_t = \beta + \sum b_j Y_{t-j} + Z_t \dots \dots \dots (2) \quad j = 0, 1, 2, 3 \dots q$$

Les modèles autorégressifs à retards échelonnés, ou distribués (ARDL), combinent les caractéristiques de ces deux types de modèles précédents. Ci-dessous leurs formes :

$$Y_t = \varphi + a_1 Y_{t-1} + \dots + a_p Y_{t-p} + b_0 X_t + \dots + b_q X_{t-q} + e_t \quad \text{ou}$$

$$Y_t = \varphi + \sum a_i Y_{t-i} + \sum b_j Y_{t-j} + e_t \dots \dots \dots (3)$$

L'avantage ce modèle est qu'il prend en considération toutes les variables intégrées d'ordre différents inférieures à I (2), c'est à dire stationnaires au niveau I (0) et à la première différence I (1). Donc, pour l'appliquer, nous procédons au test de stationnarité de Dickey Fuller augmenté pour vérifier l'ordre d'intégration des séries. S'adosse à l'estimation du modèle ARDL, la vérification de l'existence d'au moins une relation de cointégration, ainsi pour des séries intégrées du même ordre différent de I (0). On applique le test de Johansen (1988,1991), pour des séries intégrées d'ordre I (0) et I (1), le test de cointégration aux bornes de Persan et Al (2001), où Bounds Test est le plus adéquat. Outre, le test de causalité de Toda-Yamamoto nous permettra de desseller les relations de cause à effet existant entre les variables du modèle.

Pour valider le modèle, une série de tests statistiques est effectuée : le test d'autocorrélation des résidus, le test d'hétéroscédasticités, ainsi que le test de normalité de Jacque Berra. Enfin, nous testons la stabilité des paramètres du modèle en utilisant le test de CUSUM et le tes de CUSUM Squares, permettant de faire ressortir la stabilité entre de la demande de monnaie et ses déterminants.

1.3 Spécifications de la demande de monnaie

Nous cherchons à saisir les effets de l'inclusion financière (TGUSF/ISIF : variable d'intérêt) sur la demande de monnaie, en Côte d'Ivoire), en tenant compte d'autres variables de contrôle indispensables dont l'influence améliore les résultats. Ces variables sont couramment utilisées dans des études estimant la fonction de la demande de monnaie : revenu réel (PIBR) et le taux d'inflation (INFL). Nous nous sommes inspirés des travaux de Diarra Mahamadou ; Rabiou Ali (2020) et de Jonas Kibala Kuma (2018). Notre modèle est spécifié de la manière suivante (forme fonctionnelle linéaire) :

$$LMM : f(LPIBR ; LINFL ; inclusion\ financière\ (LTGUSF/ISIF) \dots) \dots \dots (4)$$

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

Face aux divers indicateurs de mesure de l'inclusion financière, publiés par la BCEAO, les deux sont alternativement retenus. En conséquence, deux spécifications de la demande de monnaie s'imposent. Si l'on se propose de saisir les effets de court et de long terme des variables explicatives ci-dessus sur la demande de monnaie, la représentation ARDL (p, q, q, q) de la fonction (4) sera :

$$\Delta lmm = a_0 + \sum_{i=0}^p a_{1i} \Delta lmm_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{2i} \Delta linfl_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{3i} \Delta lpibr_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{4i} \Delta ltgusf_{t-i} + b_1 lmm_{t-1} + b_2 linfl_{t-1} + b_3 lpibr_{t-1} + b_4 ltgusf_{t-1} + e_t \dots \dots \dots (5)$$

$$\Delta lmm = a_0 + \sum_{i=0}^p a_{1i} \Delta lmm_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{2i} \Delta linfl_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{3i} \Delta lpibr_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_{4i} \Delta lisif_{t-i} + b_1 lmm_{t-1} + b_2 linfl_{t-1} + b_3 lpibr_{t-1} + b_4 lisif_{t-1} + e_t \dots \dots \dots (5')$$

- **LMM** : Logarithme de l'encaisse monétaire réelle M2 ;
- **LINFL** : Logarithme du taux d'inflation ;
- **LPIBR** : Logarithme du PIB réel ;
- **LTGUSF** : Logarithme du taux global d'utilisation des services financiers ;
- **ISIF** : Indice synthétique de l'inclusion financière.

Avec Δ : opérateur de différence première ; a_0 : constante ; $a_1 \dots a_4$: effets à court terme ;

$b_1 \dots b_4$: dynamique de long terme du modèle ; $e_t \sim iid(0, \sigma)$: terme d'erreur (bruit blanc).

Section 2 : Estimation de la fonction de demande de monnaie en Côte d'Ivoire

Pour analyser l'effet de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie au sens large (M2), il nous faudrait à priori, savoir s'il existe une relation entre cette dernière et l'inclusion financière, ce qui nous conduit à l'estimation de la fonction de demande de monnaie en tenant compte de l'inclusion financière, considérée comme une variable explicative, et à analyser sur la base des résultats l'effet stabilisateur, que peut avoir la finance inclusive sur l'encaisse monétaire réelle en Côte d'Ivoire .

2.1 Présentations et analyse des résultats empiriques

Dans notre étude, nous présenterons les résultats de la spécification de la demande de monnaie avec comme indicateur de l'inclusion financière, le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF), et nous considérons les résultats de l'estimation avec l'indice synthétique en annexe. Toutes les estimations ont été réalisées sur le logiciel Eviews dans sa version 12.

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

2.1.1 Etude de la stationnarité

Dans le but d'examiner l'ordre d'intégration des variables, nous utiliserons les tests de stationnarité de Dickey-Fuller Augmenté (ADF). Ce test permet de vérifier l'existence d'une racine unitaire (unit root) et le type de processus (déterministe ou stochastique). Grâce à ce test, nous avons pu dresser un tableau résumant ces caractéristiques sur nos variables choisies :

Tableau n°2 : Résultats de l'Unit Root test

Variable	Processus	ADF _{statistic}	ADF _t (5%)	Probabilité	Intégration
LMM	TS	-3.15	-3.5	0.1	I (1)
LPIBR	TS	-3.03	-3.5	0.13	I (1)
LINFL	DS avec dérive	-4.68	-2.91	0.000	I (1)
LTGUSF	DS sans dérive	-2.70	-1.9	0.007	I (1)
LISIF	TS	-5.88	-3.51	0.00	I (0)
ISIF	TS	-0.04	-3.51	0.99	I (0)

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

Nous constatons que toutes les variables sont de types TS, exceptée l'inflation (LINFL) et le taux global d'utilisation des services financiers (LTGUSF), qui sont des processus DS, respectivement avec et sans constante (annexe n°3 et n°4). Ainsi, toutes les variables choisies sont des séries stationnaires à la première différence I (1) (tableau n°2), à l'exception de l'indice synthétique de l'inclusion financière qui est stationnaire au niveau.

Il est à noter que les séries concernant la Demande de monnaie, la Production réelle, l'Inflation et le taux globale d'utilisation des services financiers sont intégrés d'ordre 1 (stationnaire après une différenciation), alors que l'indice synthétique est à niveau (sans différenciation). Pour la première spécification (5), les séries sont ainsi intégrées du même ordre, ce qui rend inefficace le test de Cointégration aux bornes (persan et al 2001), et rend opportun l'application du test de Cointégration de Johansen. Pour ce qui est de la seconde spécification (5'), étant donné que les séries sont intégrées d'ordre I (0) et I (1), le test de Cointégration aux bornes ou Bound test (persan et al 2001), est convenable.

2.1.2 Corrélation entre les variables

La matrice de corrélation simple entre variables (Tableau n°3) renseigne de l'existence d'un lien négatif entre la variable dépendante LMM et les variables explicatives LTGUSF, le

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

coefficient de corrélation dépassant 50%, soit 58.2%. L'on note également , une corrélation entre l'inclusion financière (LTGUSF) et la production réelle, avec un coefficient de corrélation de 55.2%.

Tableau n°3 : Matrice de corrélation simple entre variables

	LMM	LINFL	LPIBR	ISIF	LTGUSF
LMM	1	0.134	0.168	-0.121	-0.582
LINFL	0.134	1	-0.25	0.02	-0.002
LPIBR	0.168	-0.25	1	0.307	-0.552
ISIF	-0.121	0.02	0.307	1	0.05
LTGUSF	-0.582	-0.002	-0.552	0.05	1

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EvIEWS 12

2.1.3 Choix du retard optimal et estimation du modèle ARDL

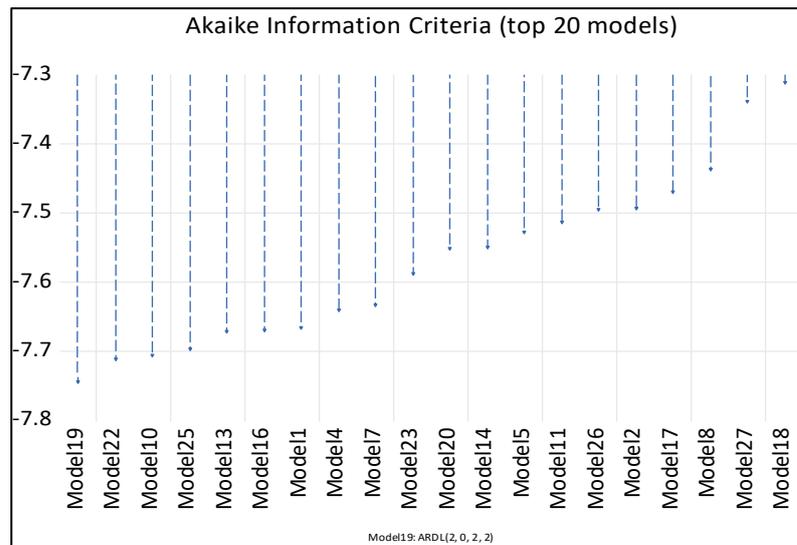
Nous allons nous servir du critère d'information de Aikake (AIC) pour sélectionner le modèle ARDL optimal, celui qui offre des résultats statistiquement significatifs avec le moins de paramètres. Ci-dessous, les résultats d'estimation du modèle ARDL optimal retenu :

Tableau n°4 : Estimation du modèle ARDL

Dependent Variable: LMM				
Method: ARDL				
Date: 05/12/23 Time: 15:56				
Sample (adjusted): 2008Q3 2021Q1				
Included observations: 51 after adjustments				
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (2 lags, automatic): LINFL LPIBR LTGUSF				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 54				
Selected Model: ARDL(2, 0, 2, 2)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LMM(-1)	1.638242	0.101378	16.15979	0.0000
LMM(-2)	-0.688079	0.094434	-7.286351	0.0000
LINFL	0.002780	0.001423	1.953402	0.0576
LPIBR	-0.254717	0.149743	-1.701031	0.0965
LPIBR(-1)	0.624988	0.278626	2.243107	0.0304
LPIBR(-2)	-0.285303	0.162562	-1.755038	0.0867
LTGUSF	-0.141137	0.026749	-5.276407	0.0000
LTGUSF(-1)	0.241039	0.049919	4.828590	0.0000
LTGUSF(-2)	-0.100660	0.030757	-3.272698	0.0022
C	-1.113146	0.384593	-2.894351	0.0061
R-squared	0.999887	Mean dependent var	29.54377	
Adjusted R-squared	0.999862	S.D. dependent var	0.392372	
S.E. of regression	0.004616	Akaike info criterion	-7.744714	

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EvIEWS 12

Graphe n°10 : Choix du retard optimal



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

Comme on peut le voir, le modèle ARDL (2,0,2,2) est le plus optimal pour la première spécification avec la variable LTGUSF parmi les vingt (20) autres présentées. Dans le cas de l'indice synthétique, le modèle ARDL (2,1,1,1) (annexe n°13) a été sélectionné car il offre la plus petite valeur du critère de Akaike.

2.1.4 Test de causalité

Lorsque les variables non stationnaires ne sont pas cointégrées, ou sont intégrées à des ordres différents, le test de causalité de Granger traditionnel devient inefficace. Dans ce cas, l'on recourt au test de causalité au sens de Toda-Yamamoto (1995), qui est basé sur la statistique « W » de Wald, celle-ci est distribuée suivant un khi-deux. L'hypothèse nulle (H0), stipule l'absence de causalité entre les variables (probabilité $\alpha > 5\%$). Dans le cas contraire, on accepte l'hypothèse alternative (H1) de la présence de causalité (probabilité $\alpha < 5\%$).

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

Tableau n°5 : Le test de causalité de Toda-Yamamoto (1995)

Variables Dépendantes	Variables explicatives ou causales (probabilité)				
	LMM	LINFL	LPIBR	ISIF	LTGUSF
LMM	-	0.795*	4.325*	6.461*	3.501*
	-	(0.67)	(0.11)	(0.03)	(0.17)
LINFL	7.179*	-	13.873*	4.987*	0.313*
	(0.02)	-	(0.001)	(0.08)	(0.85)
LPIBR	0.363*	3.612*	-	1.991*	7.614*
	(0.83)	(0.16)	-	(0.36)	(0.02)
ISIF	1.117*	1.514*	0.267*	-	0.090*
	(0.57)	(0.46)	(0.87)	-	(0.95)
LTGUSF	2.763*	1.430*	1.406*	1.401*	-
	(0.25)	(0.48)	(0.49)	(0.49)	-

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

(...) : Probabilités (p-value) ; les valeurs* : statistiques de χ^2

De ce tableau, nous déduisons les causalités suivantes au sens de Toda-Yamamoto.

- *Une causalité entre la demande de monnaie et l'inclusion financière au regard de l'indice synthétique (ISIF) : l'inclusion financière a un impact sur la demande de la monnaie.*
- *Une causalité entre l'inflation, la demande de monnaie et la production réelle : la demande de monnaie et la production réelle ont un impact sur l'inflation.*
- *Une causalité entre la production réelle et l'inclusion financière au regard du taux global d'utilisation des services (TGUSF) : l'inclusion financière a un impact sur la production réelle.*

Pour l'ensemble de ces causalités, on accepte l'hypothèse alternative (H1), compte tenu de la significativité de la statistique de khi-deux au seuil de 5% (probabilités associées aux variables dépendantes inférieures à 0.05). Ainsi, on constate que l'inclusion financière constitue un facteur déterminant dans l'explication de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire.

2.1.5 Le test de cointégration

2.1.5.1 Test de la trace (Johansen, 1988)

Il vérifie l'existence de relation de long terme sous condition que toutes les séries soient intégrées du même ordre supérieur à I (0). Aussi, rappelons qu'il y a deux étapes à suivre pour appliquer le test de cointégration de Johansen : déterminer le décalage optimal avant tout (AIC ; SIC) et recourir à la statistique de la Trace pour tester l'hypothèse nulle H0 (absence

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

de relation) et alternative H1 (présence de relation) de l'existence d'au moins une relation de cointégration entre les séries.

Dans la version 12 du logiciel Eviews, il nous est indiqué qu'il existe deux relations de cointégration (Tableau n°6). Nous pouvons le confirmer en comparant la probabilité de la Trace à 5%. Ainsi, pour l'hypothèse H0 (None) de l'inexistence de cointégration, la probabilité (0.00) est inférieure à 0.05, donc on accepte l'hypothèse alternative. Au niveau de l'hypothèse H0 (Atmost1) de l'existence d'au plus une seule relation de cointégration, on accepte H1 (0.0036 < 0.05), il existe au moins une relation de cointégration. L'hypothèse H0 (Atmost2), avançant l'existence d'au plus deux relation de cointégration est acceptée, sa probabilité (0.054) étant supérieure à 0.05, concluant ainsi les résultats du test de Johansen, ce qui nous donne la possibilité d'estimer la relation de long terme de LPIBR ; LINFL ; LTGUSF sur LMM.

Tableau n°6 : Résultat du test de Johansen

Date: 05/12/23 Time: 16:15				
Sample (adjusted): 2008Q2 2021Q1				
Included observations: 52 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: LMM LINFL LPIBR LTGUSF				
Lags interval (in first differences): No lags				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.640726	91.95448	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.363032	38.72366	29.79707	0.0036
At most 2	0.219532	15.26982	15.49471	0.0540
At most 3	0.044757	2.381036	3.841465	0.1228
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

2.1.5.2 Test au Bornes (Persan et al ,2001)

Dans la seconde spécification du modèle, l'indice s'synthétique est stationnaire au niveau I (0), nous avons signalé que le test cointégration de Persan et al. (2001) était adapté.

Le tableau fournissant les valeurs du Bounds test, fait recourt au test de Fisher pour vérifier les hypothèses de cointégration. Ainsi, nous testons l'hypothèse nulle (H0) de l'absence de cointégration contre l'hypothèse alternative (H1) de l'existence de relation de cointégration.

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

La procédure du test est telle que l'on devra comparer les valeurs des bornes avec celles de Fisher. Si cette dernière est supérieure à la borne supérieure I (1), on accepte l'hypothèse alternative. Alors que dans le cas inverse, où la valeur du Fisher est inférieure à la borne inférieure I (0), on accepte l'hypothèse nulle.

Il ressort d'après le tableau du Bounds test (annexe n°6), que la statistique de Fisher, prenant la valeur de 4.18, est supérieure à la valeur prise par la borne supérieure au seuil de significativité de 5% pour un nombre d'observations N=55, représentant la fourchette du nombre d'observations à l'étude, ce qui nous amène à rejeter l'hypothèse nulle. On en conclut l'existence d'une relation de cointégration entre les séries sous études, donnant ainsi la possibilité d'estimer la relation de court terme de LPIBR ; LINFL ; ISIF sur LMM.

2.1.6 Estimation de la relation de long terme

La dynamique de long terme est obtenue dans les deux modèles par le Bounds test représenté ci-dessus pour l'indicateur de l'inclusion financière LTGUSF (annexe n°6 pour ISIF).

Tableau n°7 : Relation de long terme

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LINFL	0.055773	0.023012	2.423635	0.0199
LPIBR	1.704936	0.243043	7.014946	0.0000
LTGUSF	-0.015203	0.113384	-0.134088	0.8940
C	-22.33567	7.486971	-2.983272	0.0048
EC = LMM - (0.0558*LINFL + 1.7049*LPIBR - 0.0152*LTGUSF - 22.3357)				

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

2.1.7 Estimation de la relation de court terme

En procédant à une forme ECM (Error Correction Regression) sur le modèle ARDL prédéfini, nous obtenons dans les deux spécifications (voir annexe n°12 pour ISIF) la relation de court terme entre les variables, présentée ci-dessous :

Tableau n°8 : Relation de court terme

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(LMM)				
Selected Model: ARDL(2, 0, 2, 2)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 05/12/23 Time: 16:07				
Sample: 2008Q1 2021Q4				
Included observations: 51				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LMM(-1))	0.688079	0.072462	9.495740	0.0000
D(LPIBR)	-0.254717	0.128410	-1.983623	0.0540
D(LPIBR(-1))	0.285303	0.138841	2.054894	0.0463
D(LTGUSF)	-0.141137	0.023285	-6.061167	0.0000
D(LTGUSF(-1))	0.100660	0.024470	4.113636	0.0002
CointEq(-1)*	-0.049837	0.013912	-3.582367	0.0009
R-squared	0.869321	Mean dependent var		0.028311
Adjusted R-squared	0.854801	S.D. dependent var		0.011563
S.E. of regression	0.004406	Akaike info criterion		-7.901577
Sum squared resid	0.000874	Schwarz criterion		-7.674304
Log likelihood	207.4902	Hannan-Quinn criter.		-7.814729
Durbin-Watson stat	2.022316			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

2.1.8 Tests de validité du modèle

Ce modèle dynamique souffre généralement de problèmes d'autocorrélation d'erreurs avec la présence de la variable endogène décalée comme explicative (modèles AR et ARDL), et de multi-colinéarité (modèles DL et ARDL), ce qui complique l'estimation des paramètres par les Moindres Carrés Ordinaires/MCO. Pour pallier à ces problèmes, il tient de recourir aux divers tests statistiques pour affirmer l'absence de ces anomalies (H0) afin de s'assurer de la congruence de notre modèle. Dans le cas contraire, il serait bon d'abandonner ce modèle, donc d'accepter l'hypothèse alternative (H1) de l'existence de ces anomalies dans nos séries.

2.1.8.1 Tests sur les résidus

Ces tests consistent à mettre en évidence la qualité des résidus, à savoir l'autocorrélation, l'hétéroscédasticité et la normalité.

Tableau n°9 : Test d'autocorrélation (Breusch-Godfrey)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.327961	Prob. F(2,39)	0.7224
Obs*R-squared	0.843557	Prob. Chi-Square(2)	0.6559

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

La statistique de Breusch-Godfrey sert à vérifier l'absence d'autocorrélation des erreurs c'est à dire l'indépendance de chaque écart (résidus) par rapport au précédent. Cette hypothèse est valable si la probabilité de F-stat est supérieure à 0.05, ce qui est souhaitable pour un modèle idéalement bon. Dans notre cas, cette probabilité (0.72) est supérieure à 5%, qui indique l'absence de dépendance. Quant aux résultats du test sur le modèle conçu sur l'indice synthétique, les conclusions sont identiques ; la probabilité de F-stat 0.77 (annexe n°9) est supérieure à 0.05. Aucun de nos deux modèles estimés ne souffre d'autocorrélation des résidus.

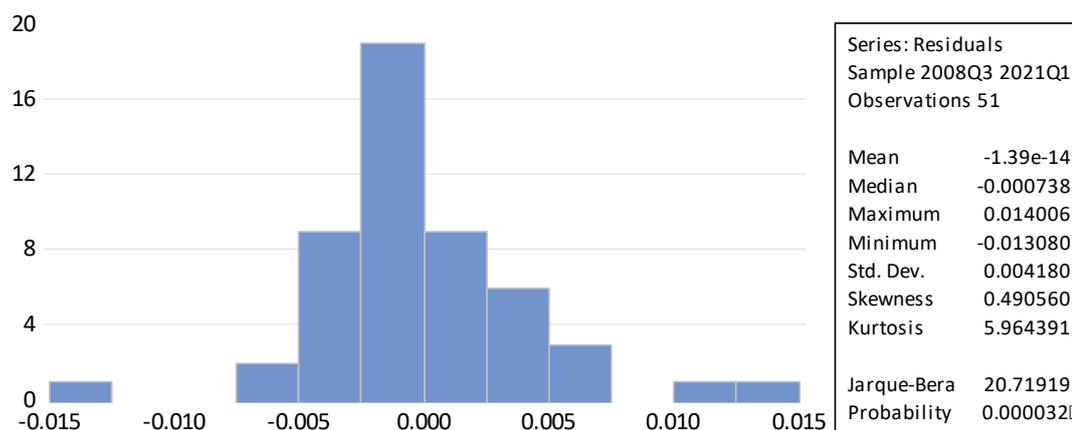
Tableau n°10 : Test d'hétéroscédasticité (Breusch-Pagan-Godfrey)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.913040	Prob. F(9,41)	0.0771
Obs*R-squared	15.08288	Prob. Chi-Square(9)	0.0887
Scaled explained SS	24.19622	Prob. Chi-Square(9)	0.0040

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

Le test d'hétéroscédasticité, permet d'apprécier la dispersion des résidus mais également de repérer une mauvaise spécification du modèle. La probabilité de F-statistique étant 0.07, qui est supérieure à 0.05, on accepte l'hypothèse H0. On peut constater de même pour la seconde spécification (5^e) de la demande de monnaie. Il en résulte que la probabilité de F-statistique 0.14 (annexe n°7) est supérieure à 5 %, qui est satisfaisant. Nous sommes en présence d'homoscédasticité dans les deux cas, donc les résidus correspondent bien à des aléas de mesures

Tableau n°11 :test de normalité de Jaque Berra



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

Enfin, le test de Jaque Berra va nous permettre de mieux apprécier la normalité des résidus. La probabilité associée à la statistique de Jaque Berra (0.00003) est inférieure à 0.05. On accepte l'hypothèse alternative (H1). Les résidus ne suivent pas une distribution normale, alors les écarts que l'on constat entre les valeurs prédites et les valeurs observées (résidus) ne sont pas entièrement imputables à des erreurs de mesure. On en vient aux mêmes résultats pour le modèle basé sur l'indice synthétique ISIF. La probabilité associée à la statistique de Jaque Berra 0.000004 (annexe n°8) est inférieure à 5%. Etant donné que le nombre d'observations de notre estimation dépasse les trente (30), la normalité des résidus est assurée, les résultats constatés par le test de Jaque Berra ne nous permettent pas d'en affirmer le contraire, on peut en tirer de cette anomalie la conclusion suivante : l'interpolation des données affectant le test de normalité.

L'hypothèse nulle est acceptée pour tous ces tests (probabilité >0.05), excepté le test de Jaque Berra, dont les résultats montrent que notre modèle souffre d'un problème de normalité. Le modèle ARDL (2,0,2,2) et ARDL (2,1,1,1) estimés sont globalement acceptables et expliquent respectivement à 85.48% et 79.26% la dynamique de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de 2008 à 2021. Autrement dit, nos modèles sont ainsi validés sur le plan statistique.

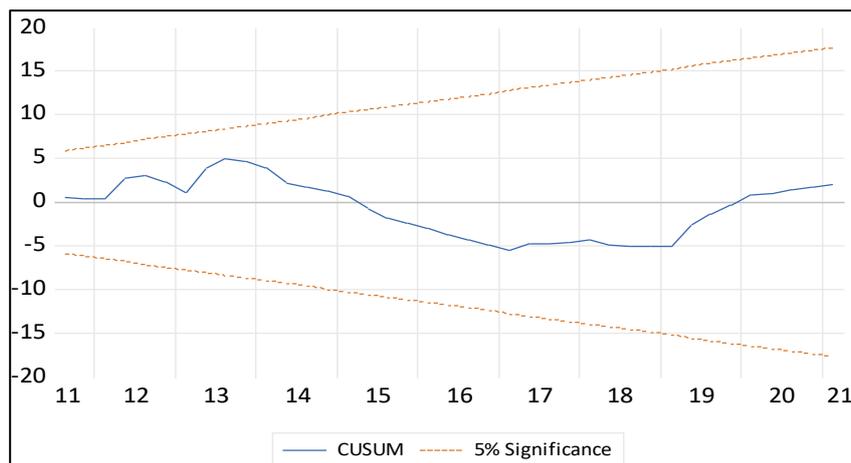
2.1.8.2 Test de stabilité

Il consiste à évaluer la stabilité des paramètres du modèle dans le temps, c'est à dire à déterminer si avec la promotion de l'inclusion financière dans l'économie ivoirienne, la demande de monnaie est restée stable ou non. Le test de CUSUM permet de détecter

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

l'existence d'une instabilité (systématique) imbue aux paramètres. Il représente la courbe de la somme des résidus. Ainsi, les paramètres du modèle sont instables lorsque la courbe se situe en dehors de la zone critique limitée par les deux lignes critiques. La même procédure s'applique au test de CUSUMQ, fondé sur la somme des carrés des résidus, il permet de déceler des changements aléatoires dans la structure du modèle.

Graphe n° 11 : Résultat du test de CUSUM



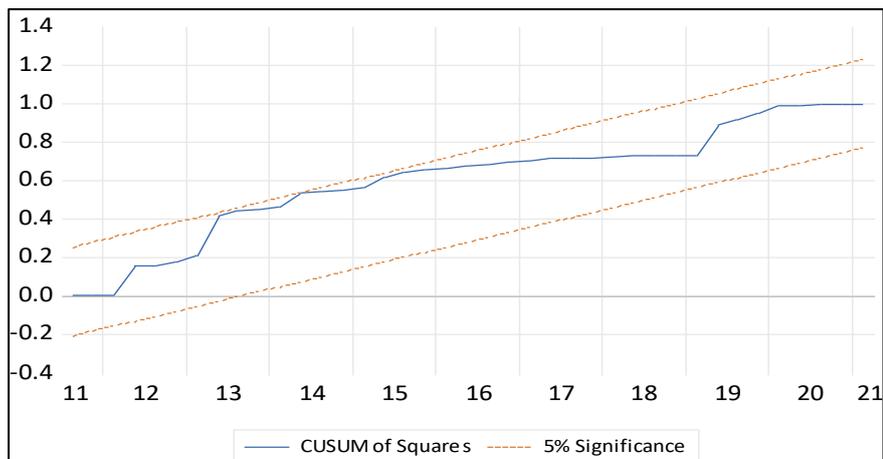
Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

Le graphe n°11 montre, en effet, que la courbe de la somme des résidus CUSUM est comprise dans la zone critique, indiquant une stabilité ? durant le période de 2008 à 2021, de la masse monétaire M2 représentative de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire. Ce constat est aussi observé dans la seconde spécification (ISIF) de la demande de monnaie ? la courbe est effectivement encadrée par les lignes critiques.

La courbe CUSUMQ (graphe n°12), représentant la somme des carrés des résidus, est à l'intérieur des lignes critiques, impliquant que la demande de monnaie en Côte d'Ivoire est stable entre 2008 et 2021.

Dans le cas de l'indice synthétique (ISIF), le constat est le même. Nous observons que la courbe entière est délimitée par les lignes critiques au seuil de 5%, cela induit une stabilité de la demande de monnaie tout au long de la période d'étude.

Graphe n° 12 : Résultat du tes de CUSUMQ



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel Eviews 12

Les résultats du test de CUSUM et CUSUMQ (Brown ; Durbin et Evans ,1975), dans nos deux cas de figure (LTGUSF et ISIF), nous permettent d'affirmer que nos modèles sont globalement stables. Et compte tenu des résultats des tests de diagnostic sur les résidus, en plus d'un coefficient d'ajustement négatif et significatif (probabilité<0.05) d'une valeur de -0.049 (tableau n°8) et -0.061 (annexe n°12), respectivement pour l'estimation avec la variable LTGUSF et ISIF, nous pouvons enfin valider les modèles de notre estimation.

Section 3 : Interprétations des résultats de l'estimation

Après avoir obtenu la dynamique de court et long terme, il se veut d'interpréter les différentes relations existantes entre la demande de monnaie et ses déterminants, afin que nous puissions apprécier les effets de la finance inclusive sur la stabilité de la demande d'encaisses réelles, et ainsi analyser la pertinence de la politique monétaire de la zone, en Côte d'Ivoire. C'est ainsi que cette section sera consacrée, dans un premier temps, aux interprétations statistiques et en second, aux interprétations économiques. Enfin, il sera question de mettre en évidence la stabilité de la demande de monnaie et les implications que cela peut avoir sur la politique monétaire.

3.1 Interprétations statistiques

3.1.1 Interprétation de la relation de court terme

3.1.1.1 Résultats de l'estimation avec le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF)

Nous avons l'estimation de la dynamique de court terme, comme suit :

$$\mathbf{D(LMM)_t = 0.68D(LMM)_{t-1} - 0.25D(LPIBR)_{t+1} + 0.28D(LPIBR)_{t-1} - 0.14D(LTGUSF)_{t+1} + 0.1D(TGUSF)_{t-1} - 0.049}$$

L'interprétation des paramètres de l'estimation de la dynamique de court terme est ainsi présentée comme suit :

a₁ : 0.68 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport à son niveau passé, décalée d'une période. Une hausse de 1% de la demande de monnaie passée, décalée d'un trimestre, entraîne une hausse de 0.68% de la demande de monnaie du trimestre suivant.

a₂ : -0.25 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport au PIB réel instantané. Une hausse du PIB réel de 1%, engendre une baisse de la demande de monnaie de 0.25%.

a₃ : 0.28 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport aux PIB réel passé, décalé d'une période. Un accroissement de 1% de la production réelle passée, décalée d'un trimestre, a pour conséquence une hausse de la demande de monnaie de 0.28%.

a₄ : -0.14 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport aux TGUSF instantané. Une augmentation du taux global d'utilisation des services financiers de 1%, entrainera une baisse de la demande de monnaie de 0.14%.

a₅ : 0.1 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport aux TGUSF passé, décalé d'une période. Une hausse de 1% du taux global d'utilisation des services financiers passé, décalé d'un trimestre, a pour conséquence une hausse de la demande de monnaie de 0.1%.

a₆ : -0.049 représente le coefficient d'ajustement, ou la force de rappel.

Les résultats de l'estimation montrent que les coefficients associés à LPIBR et LTGUSF décalés d'une période, ainsi que LTGUSF courant, sont significatifs, car les probabilités associées, respectivement 0.04 ; 0.0002 et 0.00, sont largement inférieures à 5%. Toutes les variables significatives répondent à nos attentes avec un signe positif, exceptées les variables LTGUSF et LPIBR ayant un effet négatif sur la demande de monnaie instantanément.

En effet, la masse monétaire de la période précédente influence positivement la demande de monnaie courante. Notons que la force de rappelle est négative et significative avec une

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

probabilité de 0.0009, ce qui montre l'existence d'un mécanisme de correction d'erreur et par conséquent une relation de long terme entre les variables, sa valeur étant de 0.049. Elle suggère que 4.9% de l'écart statistique est éliminé entre les trimestres dans notre période d'étude, soit un écart de 100% de la demande de monnaie par rapport à son niveau de long terme se traduit, le trimestre suivant, par une correction de 4.9% vers ce niveau d'équilibre de long terme.

La valeur de R^2 ajusté (0.8548), indique que la qualité de la régression du modèle de court terme est bonne. C'est-à-dire, que les fluctuations de la demande de monnaie sont expliquées à 85.48% par les variables explicatives retenues dans le modèle.

3.1.1.2 Résultats de l'estimation avec l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF)

Nous avons l'estimation de la dynamique de court terme, avec l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF), comme suit :

$$D(LMM)_t : 0.57D(LMM)_{t-1} + 0.004D(LINFL)_t + 0.24D(LPIBR)_t - 0.31D(ISIF)_t - 0.061$$

L'interprétation des paramètres de l'estimation de la dynamique de court terme est ainsi présentée comme suit :

a₁ :0.57 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport à la demande de monnaie passée, d'écalée d'une période. Une hausse de 1% de la demande de monnaie du trimestre précédent, entraîne une augmentation de 0.57% de la demande de monnaie du trimestre suivant.

a₂ :0.004 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport à l'inflation. Lorsque le taux d'inflation augmente de 1%, la demande de monnaie M2 augmente de 0.004%.

a₃ :0,24 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport au PIB réel. Une augmentation du PIB réel de 1%, entrainera une hausse de la demande de monnaie de 0.24%.

a₄ : -0,31 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport à l'indice synthétique de l'inclusion financière. Une hausse de 1% de ce dernier a pour conséquence une baisse de la quantité de monnaie demandée de 0.31%.

a₅ : -0.061 représente le coefficient d'ajustement, ou la force de rappelle

Les résultats d'estimation montrent que les coefficients associés à LPIBR et ISIF sont d'un point de vue statistique et économétrique significatifs, car leurs probabilités respectives, 0.005 et 0.009, sont largement supérieures à 5%, ce qui n'est pas le cas pour la variable inflation LINFL. Parmi, les variables significatives, le PIB réel est la seul à avoir un effet positif sur la demande de monnaie. L'inflation, qui n'est pas significative à court terme, présente aussi un signe positif. Quant à la variable de l'inclusion financière, elle a un signe

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

négatif. Effectivement, la demande de monnaie est affectée positivement par le niveau d'encaisse monétaire antérieur de la période précédente. Remarquons que le coefficient d'ajustement est négatif et significatif avec une probabilité de 0.00, ce qui montre l'existence d'un mécanisme de correction d'erreur et par conséquent une relation de long terme entre les variables, sa valeur est de 0.061. Elle suggère que 6.1% de l'écart statistique est éliminé entre les trimestres dans notre période d'étude, cela veut ainsi dire qu'un écart de 100% de la demande de monnaie, par rapport à son niveau de long terme, se traduit le trimestre suivant par une correction de 6.1% vers ce niveau d'équilibre de long terme.

La valeur de R^2 ajusté (0.7926), indique que la qualité de la régression du modèle de court terme est bonne. C'est-à-dire, que les fluctuations de la demande de monnaie sont expliquées à 79.26% par les variables explicatives retenues dans le modèle.

3.1.2 Interprétation de la relation de long terme

3.1.2.1 Résultats de l'estimation avec le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF)

Pour l'estimation de la dynamique de court terme, avec le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF), nous avons :

$$EC: LMM_t - (0.0557 * LINFL_t + 1.7049 * LPIBR_t - 0.0152 * LTGUSF_t - 22.356)$$

L'estimation de l'équation de long terme de la demande de monnaie, par la méthode de cointégration de Persan et Al (2001), nous permet de définir les coefficients ci-dessus :

b₁ : 0.05 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport à l'inflation. Lorsque le taux d'inflation augmente de 1%, la demande de monnaie M2 augmente de 0.05%.

b₂ : 1.7 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport au PIB réel. Une augmentation du PIB réel de 1%, entraîne une hausse de la demande de monnaie de 1.7%.

b₃ : - 0.01 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport aux TGUSF. Une hausse du taux global d'utilisation des services financiers de 1%, entrainera une baisse de la demande de monnaie de 0.01%.

b₄ : -22.33 est défini comme le constant représentant la demande de monnaie qui ne dépend d'aucune variable explicative, ou lorsque le LPIBR, LINFL et LTGUSF sont à l'unité.

A long terme, il existe une relation significative et positive entre la demande de monnaie, le PIB réel (LPIBR) et le taux d'inflation (LINFL), avec des probabilités inférieures au seuil de 5%, soient les valeurs respectives 0.00 et 0.01 (tableau n°7). Le taux global d'utilisation des services financiers (LTGUSF) est non significatif, avec un signe négatif.

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

3.1.2.2 Résultats de l'estimation avec l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF)

Pour l'estimation de la dynamique de court terme, avec l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF), nous avons :

$$EC: LMM_t - (-0.0148 * LINFL_t + 1.1911 * LPIBR_t + 0.9185 * ISIF_t - 7.2255)$$

L'estimation de l'équation de long terme de demande de monnaie par la méthode de cointégration au Borne nous permet de présenter les coefficients suivants :

b₁ : - 0.01 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport à l'inflation. Lorsque le taux d'inflation augmente de 1%, la demande de monnaie M2 baisse de 0.01%.

b₂ : 1.19 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport au PIB réel. Une augmentation de la production intérieure brute réelle de 1%, entrainera une hausse de la demande de monnaie de 1.19%.

b₃ : 0.91 représente l'élasticité de la demande de monnaie par rapport à ISIF. Une hausse de l'indice synthétique de l'inclusion financière de 1%, entrainera une augmentation de la demande de monnaie de 0.91%.

b₄ : -7.22 est défini comme la constant, représentant la demande de monnaie qui ne dépend d'aucune variable explicative, ou lorsque le LPIBR, LINFL et ISIF sont à l'unité.

Dans cette seconde spécification, seul le PIB réel (PIBR) est significatif, avec un signe positif. A long terme, le taux d'inflation (LINFL) a un effet négatif coïncidant à nos attentes. Également, l'indice synthétique (ISIF) présente le signe positif attendu, mais ils sont non significatifs, car les probabilités associées, respectivement 0.7 et 0.1 (annexe n°6), sont inférieures au seuil de 5%.

3.2 Interprétation économique des résultats

3.2.1 Résultats de l'estimation avec le taux global d'utilisation des services financiers (LTGUSF)

Sur la base des résultats statistiques rapportés, il existe une relation positive entre la demande de monnaie et la production réelle, ses effets s'observent à court comme à long terme. Malgré l'impact de la crise politique de 2002 sur l'économie ivoirienne, depuis 2012, le pays connaît une croissance économique dynamique, avec un taux annuel de 8%. A court terme, la demande de monnaie dépend aussi de la proportion d'adulte détenant un compte auprès des institutions financières : une hausse du taux global de 1%, fait baisser de 0.14% la demande de monnaie. Cet effet s'inverse plutôt dans le temps : le taux global d'il y a un trimestre fait accroître la demande d'encaisse monétaire de 0.1%. Cette incidence, malgré sa faible intensité, est expliquée par du fait de l'élargissement du système financier ivoirien. Il ressort

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

que l'effet de l'inclusion financière sur la demande de monnaie est négatif et significatif sur la même période. Cependant, cet effet devient positif à partir de la période antérieure. Cette instabilité du signe du taux global, peut-être dû au faible coefficient de correction d'erreur (4.9%). Par ailleurs, contrairement aux résultats de court terme, la variable de l'inclusion financière (LTGUSF) est non significative à long terme, vraisemblablement la finance inclusive offrant l'opportunité aux populations intégrées, les moyens de concevoir une épargne à des fins productives ou par précaution, n'a d'effets que positifs sur la consommation, donc sur la demande de monnaie par le biais de la production.

Les résultats montrent également que la demande de monnaie (M2) est affectée positivement et significativement par l'inflation à long terme. Cela signifie qu'une augmentation des prix à la consommation se traduit par une augmentation moins que proportionnelle de la quantité de monnaie demandée par les agents économiques au cours de la période d'étude. En période d'inflation, les biens deviennent plus chers, donc la demande de monnaie pour motif de transaction augmente.

3.2.2 Les résultats de l'estimation avec l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF)

Il ressort de la dynamique de court terme, que la demande de monnaie, contrôlée par l'inclusion financière composite (ISIF), dépend uniquement de la production réelle et de l'inclusion financière (ISIF). A l'instar du taux global (LTGUSF), l'indice synthétique (ISIF), montre le fort développement de la finance, avec une forte diffusion de la digitalisation et l'utilisation du mobile dans les paiements et les transferts électroniques sur le plan national. On note qu'à court terme, la demande de monnaie ne dépend pas de l'inflation qui présente un effet positif. Ce constat semble notamment, être dû à la maîtrise du taux d'inflation par la BCEAO. Sur la période 2016–2019, l'inflation des prix à la consommation s'est élevée en moyenne à 0,7 %, contre 1,4 % en 2012–2015 en Côte d'Ivoire, elle atteignait 1.8% en 2020, pour cause la hausse des prix des denrées alimentaires et des transports, soit bien en dessous de la norme régionale de 3 % de l'UEMOA. En revanche, ces effets s'annulent sur le long terme, toute augmentation du niveau général des prix entraîne une baisse de la demande de monnaie.

D'après les interprétations statistiques de long et court terme, il y a une relation positive et significative entre la demande de monnaie et la production réelle. Cela implique que, l'augmentation du revenu national conduit à une augmentation de la demande de monnaie au

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

sens large. En outre, l'inclusion financière (ISIF) a un impact positif comme soutenu, mais est non significatif, donc n'explique pas la dynamique de long terme de la demande de monnaie.

3.3 Aperçu de la stabilité de la demande de monnaie au cours de la période 2008-2021

Il résulte de nos estimations que l'inclusion financière dans ses deux formes, a des effets plus ou moins positifs sur la demande de monnaie à court et long terme. À long terme, elle n'a aucun impact sur l'encaisse monétaire d'un point de vue statistique. Sur le plan Economique, l'inclusion financière a des effets positifs. En effet, l'utilisation des services financiers augmente les transactions, donc affecte la vitesse de circulation de la monnaie. L'existence de la relation causalité (Toda-Yamamoto) entre le PIB réel et la variable de l'inclusion financière (LTGUSF) appuie encore nos propos. L'évaluation de la stabilité des modèles estimés part du constat de l'émergence des innovations en faveur de l'inclusion, les résultats du test CUSUM et de CUSUMQ montrent que la relation de long terme est stable dans les deux cas de figure (ISIF et LTGUSF). Cela signifie que l'adoption de la politique d'inclusion financière n'a occasionné aucun changement structurel de la demande de monnaie sur la période de 2008 à 2021. En plus, le coefficient de cointégration (force de rappelle) négatif et significatif, indique une stabilité de la demande de monnaie et ce, quelle qu'en soit la variable de contrôle de l'inclusion financière (ISIF et TGUSF) retenue. Ces résultats s'avèrent similaires à ceux de Diarra et Rabiou (2020).

3.4 Les implications pour la politique monétaire

De nos résultats, il semble que la politique de l'inclusion financière à long terme, soit cohérente avec la stabilité de la demande de monnaie. A court terme, ses effets sont mitigés mais restent contrôlables par les autorités monétaires à travers la réglementation. En effet, la relation de long terme, déterminant pour la mise en œuvre de la politique monétaire et sujette aux manipulations de la banque centrale dans le cadre de la poursuite de ses objectifs, se doit d'être stable ce qui est le cas en Côte d'Ivoire. De ce fait, la Banque Centrale et les gouvernements peuvent poursuivre et renforcer leurs efforts de promotion de l'inclusion financière sans crainte, car cela n'entrave pas la réalisation d'autres objectifs, notamment ceux de la politique monétaire. Ainsi, en agissant positivement sur l'agrégat monétaire M2, l'inclusion financière améliore l'approfondissement financier, ce qui pourrait renforcer l'efficacité de la politique monétaire (BCEAO,2020).

Conclusion

Chapitre III : Etude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire de la période 2008-2021

La problématique de stabilité de la demande de monnaie est née de la croissante évolution des innovations en matière de paiement et autres transactions. La politiques d'inclusion financière, menées par la BECAO, visent à promouvoir ses innovations afin d'offrir des produits adaptés qui puissent réduire, voire éliminer l'exclusion financière. Dans la zone, la Côte d'Ivoire est un pionner dans la poursuite de ces objectifs.

Tout au long de ce chapitre, nous avons mis en avant les méthodes économétriques, à l'aide de l'approche ARDL, afin d'évaluer la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire, durant la période allant de 2008 à 2021, qui coïncide avec de nombreux changements dans le système financier de ce pays, mais surtout marqué par une grande volonté d'atteindre une croissance inclusive et ce dans toute la zone UEMOA. Il résulte des tests de cointégration de Persan et Al (2001) et Johansen, de l'existence de cointégration entre la demande de monnaie (M2), le PIB réel, l'inflation, et l'inclusion financière.

Pour apprécier les liens qui peuvent exister entre nos variables, le test de causalité de Toda-Yamamoto (1995) était indispensable. Enfin, une série de tests statistiques a été mis en œuvre pour tester la validité et la stabilité de nos modèles. Il en ressort, après nos manipulations statistiques, que la demande de monnaies est stable en Côte d'Ivoire dans les deux spécifications (ISIF et LTGUSF).

Il est important de souligner que l'inclusion financière a une influence positive aussi bien à court qu'à long terme, de ces faits elle ne constitue pas un frein à la politique monétaire de la BCEAO en Côte d'Ivoire.

Conclusion générale

Conclusion générale

En Afrique, comme ailleurs, on compte un nombre important de personnes qui n'ont pas accès aux services financiers, notamment celles des zones rurales et les femmes en particulier, où le nombre possédant un compte reste faible, alors qu'elles représentaient 49.9% de la population mondiale en 2021. Ainsi, l'inclusion financière apparaît comme le moyen d'améliorer et de faciliter l'accès à ces services. En effet, les agents économiques ont besoin de monnaie pour consommer, épargner ou investir. Cela stimule la croissance économique. Selon Keynes, les ménages et les entreprises, détiennent de la monnaie non seulement pour effectuer des transactions, mais également pour spéculer et donc espèrent accroître leurs gains. Autrement dit, cela augmente l'offre de monnaie en circulation.

Par ailleurs, les institutions financières ont joué un rôle important dans le développement de la finance inclusive ces dernières années. C'est en ce sens que la BCEAO (Banque Centrale des Etats de L'Afrique de l'Ouest), s'est vu mener plusieurs initiatives dans l'espace UEMOA. D'ailleurs, la Côte d'Ivoire, représentant la plus grande économie de la sous-région et contribuant à 40% du PIB de l'UEMOA en 2022, a montré une évolution tant dans le domaine de l'inclusion financière que dans celui des innovations financières.

A cette ère de la digitalisation, la technologie est mise aux services de l'inclusion financière. De 2014 à 2017, l'accès aux comptes des institutions financières est demeuré constant à 15%, tandis que la proportion d'adultes présentant un compte Mobile Money a augmenté de 40% en Côte d'Ivoire. En facilitant les transactions par les moyens de paiement électroniques, voire innovants, l'inclusion financière permet de lutter contre le marché informel.

En outre, l'importance de l'accès aux services financiers a été mise en avant lors de la définition des Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD) en 2000, comme un élément clé en matière de développement humain, particulièrement de lutte contre la pauvreté. Elle a été réaffirmée en 2015, à travers les Objectifs du Développement Durable (ODD). Ainsi, la BCEAO, engagée dans un processus de promotion de l'inclusion financière en Côte d'Ivoire et dans les Etats membres, offre l'opportunité aux populations de jouir de l'ensemble des moyens de financement mis à la disposition de l'économie. Cela implique une nouvelle demande à destination des institutions financière à travers l'inclusion financière, faisant non seulement circuler la monnaie mais en crée aussi. Ces mécanismes induits, sous-entendent une possible perturbation de la fonction de demande de monnaie.

En effet, il s'agit de savoir si une quelconque évolution de la quantité de monnaie en circulation, par le biais de l'inclusion financière, peut avoir des effets sur la stabilité de la demande de monnaie. Ce questionnement suppose aussi que l'offre des services financiers est conçue sur des produits et procédés nouveaux mais surtout innovants qui, dans le domaine

Conclusion générale

financier, a été la cause de plusieurs crises, ayant ainsi une réputation de facteurs déstabilisateurs de la demande de monnaie.

Pour ce faire, nous avons procédé à une étude économétrique, avec comme approche le model ARDL sur séries temporelles, composé d'un échantillon de 53 observations dont les données ont été collectées sur la base de données EDEN de la BCEAO.

De surcroît, nous avons utilisé les deux variables représentatives du niveau d'inclusion financière de l'UEMOA : l'indice synthétique et le taux d'utilisation globale des services financiers, en plus des variables du PIB réel et de l'inflation, qui nous permettront d'évaluer les effets de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Côte d'Ivoire. Après avoir vérifié les caractéristiques des séries, notamment la stationnarité, plusieurs tests ont suivi, tel celui de Johansen et Persan et Al (2001), afin de déterminer l'existence d'une relation de cointégration entre la demande de monnaie et ses déterminants, qui au préalable ont fait l'objet du test de causalité de Toda-Yamamoto, permettant de mettre en évidence les liens de cause à effet entre les différentes variables du modèle. Cependant on a dû recourir au test de CUSUM et CUSUMQ pour évaluer la stabilité de la demande de monnaie tout au long de la période d'étude, après s'être assuré de la validité de nos deux modèles considérés (ISIF et TGUSF).

Il résulte de nos estimations que l'inclusion financière n'a aucun effet sur la demande de monnaie à long terme quel qu'en soit la spécification de la demande de monnaie retenue (ISIF/TGUSF) et ses effets ne sont observables qu'à court terme, avec une faible variation de la demande. Cependant, on constate une divergence du signe de l'inclusion financière selon la durée : ses effets sont plus ou moins positifs à court et à long terme dans nos deux spécifications. Cette variation de signe révèle le possible impact du faible coefficient de correction d'erreur. Parmi les variables explicatives, on note que la demande de monnaie dépend principalement de la production réelle dans nos deux estimations (ISIF et TGUSF). Quant à l'inflation, ses effets sont considérés uniquement à long terme, dans le modèle de base (TGUSF).

Il ressort de la dynamique de long terme, que la demande de monnaie en Côte d'Ivoire est stable, les tests de stabilité et la force de rappelle négative et significative dans les deux cas de figure (ISIF/TGUSF) confirment ces résultats. Les conclusions quant aux effets de l'inclusion financière sur la dynamique de court terme restent encore à démontrer. En tout état de cause, cela constitue autant d'opportunités pour un approfondissement de l'analyse de la portée de la politique de l'inclusion financière à court terme en Côte d'Ivoire.

Conclusion générale

Par ailleurs, tout au début de la conception de ce travail, nous avons rencontré des difficultés. Premièrement, dans la disponibilité des données : les données sur l'inclusion financière étaient restreintes et ne sont présentes que sous forme annuelle. Ainsi, des données sur une périodicité plus courte seraient sans doute davantage instructives pour le suivi des comportements des agents ayant accès aux services financiers. Afin d'augmenter le nombre d'observations, nous avons dû transformer les données en trimestrielle suivant la méthode d'interpolation de Denton qui réduit le nombre d'observations. La disponibilité des données relatives à l'inclusion financière sur une durée infra-annuelle, notamment trimestrielle, pourrait conduire à des résultats plus probants (Diarra .M et Rabiou. A ,2020).

Deuxièmement, dans la documentation : les ouvrages abordant du thème de l'inclusion financière sont presque inexistantes. Certes, son apparition est sans doute récente, mais elle a été l'un des sujets ayant eu une forte mobilisation sur le plan international.

Il convient de souligner que tout au long de notre recherche peu d'études empiriques furent consacrées à la détermination de la demande de monnaies dans les pays de la zone UEMOA, plus spécifiquement en Côte d'Ivoire. Également, l'autre limite qui devrait être discutée a trait à la qualité des indicateurs de l'inclusion financière. Le taux global d'utilisation des services financiers amène à s'interroger sur l'effectivité de la dimension « utilisation » des services financiers, et par extension sur le pouvoir explicatif de l'indice synthétique. Car, nous constatâmes qu'il n'y a pas d'informations sur la façon dont est calculé l'indice synthétique. Enfin, le taux global qui prend en compte la proportion de la population ayant un compte ouvert auprès des institutions financières, n'induit pas forcément l'utilisation des services financiers.

Le paysage du secteur financier dans l'UEMOA s'est rapidement développé bien qu'il soit largement dominé par le secteur bancaire, qui en détenait environ 90% des actifs en 2018. Quant aux IMF, avec un peu plus de 2 milliards d'euros d'actifs, elles représentent une part modeste du système financier et contribuent fortement à améliorer l'accès au financement pour les ménages à faible revenu et les PME.

Depuis moins d'une décennie, la forte pénétration du mobile money dans la région stimule également l'inclusion financière, notamment en Côte d'Ivoire, au Mali et au Sénégal. L'essor de l'argent mobile ou, plus largement, de la monnaie électronique et l'arrivée d'opérateurs de réseaux mobiles (ORM) peuvent redessiner les relations financières et avoir des implications pour la stabilité du secteur financier et la politique monétaire. Ainsi, une nouvelle piste de recherche pourrait être explorée, à savoir : Quelle est la pertinence des objectifs

Conclusion générale

intermédiaires actuels de la politique monétaire de l'UEMOA, dans un contexte d'instabilité de la demande de monnaie issue notamment de la déréglementation financière internationale ?

Bibliographie

I. Ouvrages

- HAIDARA, A., DMOH, T.B., et DIA, D. (2012), *Monnaie et Politique Monétaire*, Précis du COFEB n°1, Dakar.
- ÉLIE, B.(2002), *Le régime monétaire canadien : Institutions, théories et politiques*, éditeur : Presses de l'Université de Montréal Collection, Canada.
- GBEMEHO ,M,T. (2021), *Les crypto-monnaies quels enjeux pour les Banques Centrales*, N°20 , Précis du COFEB n°20, Dakar.
- MOGUES,M.(1993), *Système Financier et Théorie Monétaire*, 3^{eme} édition economica, Paris.
- TRAORE,M.,et NIMROD, A,E,P.(2022), *Fintech : Définition, enjeux et encadrement par la Banque Centrale*, n°21, Précis du COFEB, Dakar.
- MULOT, É., Lafaye De, M,E., et Ould,A, P. (2007), *Institutions et développement : La fabrique institutionnelle et politique des trajectoires de développement*, Nouvelle édition : Presses universitaires de Rennes, France.
- SOSSA, T. (2011), *Le concept d'exclusion et sa signification en finance In : La micro finance au Bénin*, Geneva : Graduate Institute Publications, Suisse.

II. Articles de revues

- ARMAND, G, N, D. (1999), « Les Déterminants de la Demande de Monnaie au Cameroun », *République du Cameroun*, pp. 03-20.
- ADEKUNLE, J.O. (1968), « The Demand for Money: Evidence from Developed and Less Developed Economies», *Washington, D.C: IM F Staff Papers*, vol.X V, n°2, pp.01-17.
- AZZIZI, I., et AZZAOU, K. (2022), « L'impact de l'inclusion financière sur la croissance économique en Algérie : une analyse économétrique de la période (2004-2019) », *Revue économique*, Vol 16 N°02, pp. 211-224.
- COGNEAU, D. & MESPLE-SOMPS, S. (2003), « Les illusions perdues de l'économie ivoirienne et la crise politique », *Afrique contemporaine*, 206, pp.87-104.
- DIARRA, M., et RABIOU, A.(2020), « Les effets de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie dans l'union économique et monétaire ouest africaine », *Revue économique et monétaire* , n° 28 , pp. 60-77.

- GREGORY, M., et DESIRE, A.(2019), « Effet de l'innovation financière sur la stabilité de la demande de monnaie au Cameroun : une approche par le modèle ARDL », *Revue semestrielle*, Volume 5 N° 1 & 2, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de l'Université de Ngaoundéré , pp.15-42.
- HOUENSOU, D,A., et SENOU, M,M.(2022) , « Chocs sanitaires et inclusion financière dans l'UEMOA : le rôle résilient de la finance digitale », *Actes de la troisième Conférence internationale sur la Francophonie économique*, Université Cheikh Anta Diop de Dakar , pp. 02-15.
- JONDEAU, E., et VILLERMAIN, L,N.(1996), « La stabilité de la fonction de demande de monnaie aux Etats-Unis », *Revue économique*, Volume 47, n°5, pp. 1121-1148.
- MADANIOU, D.(2020), « Déterminants de l'inclusion financière dans l'UEMOA », *Ministère de l'Economie, et des Finances et du Plan sénégalais*, pp. 2-9.
- PHILIPPE, H,D,T. (2008), «Stabilité Financière dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine », *Revue économique*, pp. 5-9.

III. Mémoires et Thèses

- BACCOUR, R. (2020), *Promotion de l'inclusion financière par le levier de la digitalisation des moyens de paiement*, Institut de financement du développement du Maghreb Arabe, Tunisie.
- ATMANI, A. (2015-2016), *Estimation et stabilité de la fonction de demande de monnaie en Algérie sur la période allant de 1970 à 2014*, master en sciences économiques, Option : Economie Appliquée et Ingénierie Financière université de Bejaia, Algérie.
- OUMAROU,I,C. (2019), *Rôle de la micro finance des pays de l'UEMOA : application au cas du Niger*, Thèse de doctorat en Sciences Economique, Université de Rouen-Normandie, France.

IV. Rapports et autres documents

- BCEAO. (2018), « Recueil des textes légaux et réglementaire », édition 2018, Volume I, (Chapitre I-III), pp. 166-318.

- BCEAO.(2017 et 2021), « Indicateur de suivi de l'inclusion financière dans l'UEMOA ».
- OCDE.(2016), « Examen multidimensionnel de la Côte d'Ivoire : Analyse approfondie et recommandations, les voies de développement », éditions OCDE, Paris,
- Banque Européenne d'investissement. (2018), « Le secteur bancaire en Afrique - De l'inclusion financière à la stabilité financière ».
- FMI. (2022), « Perspectives économiques régionales pour l'Afrique subsaharienne »
- FMI. (2023), « Stimulé le progrès vers les ODD grâce à l'inclusion financière numérique ».
- KPEGO D,A .(2021), « Réexamen de l'efficacité des mécanismes de transmission de la politique monétaire dans l'UEMOA », *Document N°DEAE/21/01*, BCEAO.
- Rapport annuel. (2021), « Le Fonctionnement et l'Evolution de l'Union », UEMOA.
- Rapport annuel. (2021), « L'inclusion financière en Côte d'Ivoire », Ministère de l'économie et des finance-APIF.
- Rapport annuel. (2021), « La situation financière de l'inclusion financière dans l'UEMOA ».
- Rapport principal de la banque mondiale. (2020), « République de la Côte d'Ivoire 2021-2030, maintenir une croissance élevée, inclusive et résiliente après la Covid-19 ».
- Rapport de la Banque Mondiale. (2016), « La situation économique en Côte d'Ivoire »

V. Sites internet

- [Https://www.carin.info](https://www.carin.info), consulté le : 15/05/2023.
- [Https://www.africacenter.org](https://www.africacenter.org), consulté le : 15/05/2023.
- [Https://www.fr.humanrights.com](https://www.fr.humanrights.com), consulté le : 17/03/2023.
- [Https://www.bceao.int](https://www.bceao.int), consulté le : 24/04/2023.
- [Https://www.books.openedition.org](https://www.books.openedition.org), consulté le : 04/05/2023.
- [Https://www.gallica.bnf.fr](https://www.gallica.bnf.fr), consulté le : 25/04/2023.
- [Https://www.banquemondiale.org](https://www.banquemondiale.org), consulté le : 15 /03/2023.
- [Https://www.uemoa.int](https://www.uemoa.int), consulté le : 25/04/2023.
- [Https://www.fmi.org](https://www.fmi.org), consulté le : 20/03/2023.
- [Https://www.research.net](https://www.research.net), consulté le : 29/04/2023.

- <https://www.erudit.org/fr/>, consulté le : 26/03/2023.
- <https://journals.openedition.org/>, consulté le : 04/05/2023.
- <https://www.mfw4a.org/fr/>, consulté le : 11/05/2023.
- <https://papers.ssrn.com/>, consulté le : 28/03/2023.
- <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/36067>, consulté le: 13/05/2023.
- <https://www.worldbank.org/en/publication/globalindex>, consulté le: 02/05/2023.
- <https://www.persee.fr/doc>, consulté le : 02/05/2023.
- <https://www.findevgateway.org/fr>, consulté le : 01/03/2023.
- <file:///C:/Users/Dell/Desktop/recherche%20m%C3%A9moire%20M2%20EMB/Cote-dIvoire.pdf>, consulté le: 06/05/2023.
- <https://blockchainfrance.net/>, consulté le : 10/03/2023.
- <https://www.financialafrik.com/>, consulté le : 26/02/2023.
- <file:///C:/Users/Dell/Desktop/recherche%20m%C3%A9moire%20M2%20EMB/inclusion%20financi%C3%A8re/inclusion7.pdf>, consulté le : 23/04/2023.
- <https://www.maxicours.com/se/cours/la-masse-monetaire-et-le-credit>, consulté le: 12/05/2023.
- Situation économique et financière - CÔTE D'IVOIRE | Direction générale du Trésor (economie.gouv.fr) , consulté le : 8/05/2023.
- <https://news.un.org/fr/story/2022/01/1112792>, consulté le: 19/04/2023.
- <https://unctad.org/press> consulté le : 19/04/2023

Annexes

Annexe n°1: Test Augmented Dickey-Fuller (LMM)

Null Hypothesis: LMM has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.158112	0.1045
Test critical values:	1% level	-4.148465
	5% level	-3.500495
	10% level	-3.179617

Annexe n°2: test augementer Dickey-Fuller (LPIBR)

Null Hypothesis: LPIBR has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.031955	0.1339
Test critical values:	1% level	-4.148465
	5% level	-3.500495
	10% level	-3.179617

Annexe n°3: Test Augmented Dickey-Fuller (LTGUSF)

Null Hypothesis: D(LTGUSF) has a unit root		
Exogenous: None		
Lag Length: 8 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.707736	0.0079
Test critical values:	1% level	-2.619851
	5% level	-1.948686
	10% level	-1.612036

Annexe n°4: Test Augmented Dickey-Fuller (LINFL)

Null Hypothesis: D(LINFL) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.681076	0.0004
Test critical values:	1% level	-3.565430
	5% level	-2.919952
	10% level	-2.597905

Annexe n°5: Test Augmented Dickey-Fuller (ISIF)

Null Hypothesis: ISIF has a unit root		
Exogenous: Constant, Linear Trend		
Lag Length: 9 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.047486	0.9942
Test critical values:	1% level	-4.186481
	5% level	-3.518090
	10% level	-3.189732
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

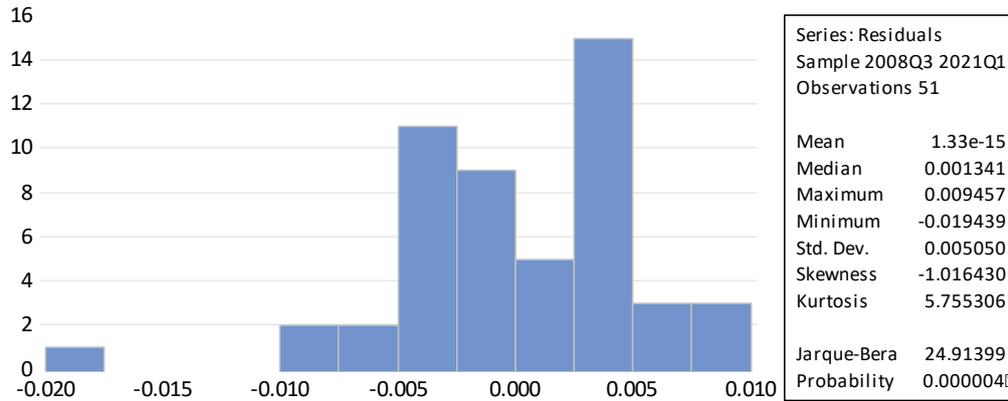
Annexe n° 6 : Test de cointégration aux Bornes et la relation de long terme (ISIF)

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LINFL	-0.014847	0.038290	-0.387742	0.7002
LPIBR	1.191099	0.339925	3.504001	0.0011
ISIF	0.918483	0.561873	1.634681	0.1096
C	-7.225479	10.11011	-0.714679	0.4788
EC = LMM - (-0.0148*LINFL + 1.1911*LPIBR + 0.9185*ISIF - 7.2255)				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	4.148138	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Finite Sample: n=55				
Actual Sample Size	51	10%	2.508	3.356
		5%	2.982	3.942
		1%	4.118	5.2
Finite Sample: n=50				
		10%	2.538	3.398
		5%	3.048	4.002
		1%	4.188	5.328

Annexe n° 7 :test de hétéroscédasticité (ISIF)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.643767	Prob. F(8,42)	0.1415
Obs*R-squared	12.16057	Prob. Chi-Square(8)	0.1442
Scaled explained SS	19.60923	Prob. Chi-Square(8)	0.0119

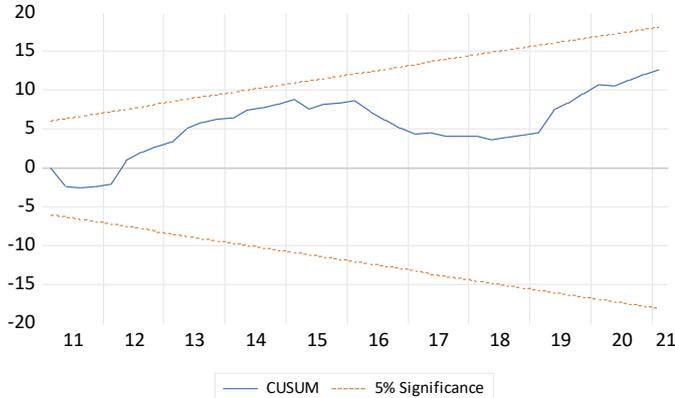
Annexe n°8: Test de normalité (ISIF)



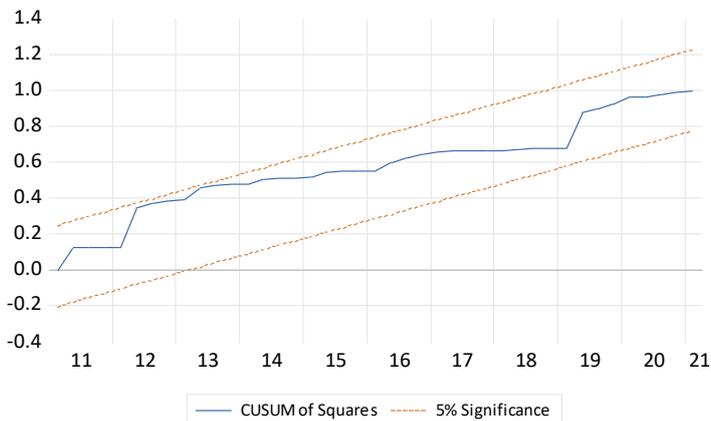
Annexe n°09: Test d' autocorrélation (ISIF)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.253069	Prob. F(2,40)	0.7776
Obs*R-squared	0.637262	Prob. Chi-Square(2)	0.7271

Annexe n°10 : Test de CUSUM (ISIF)



Annexe n°11 : Test de CUSUMQ (ISIF)



Annexe n°12 : Relation de court terme (ISIF)

ARDL Error Correction Regression

Dependent Variable: D(LMM)

Selected Model: ARDL(2, 1, 1, 1)

Case 2: Restricted Constant and No Trend

Date: 04/02/23 Time: 15:04

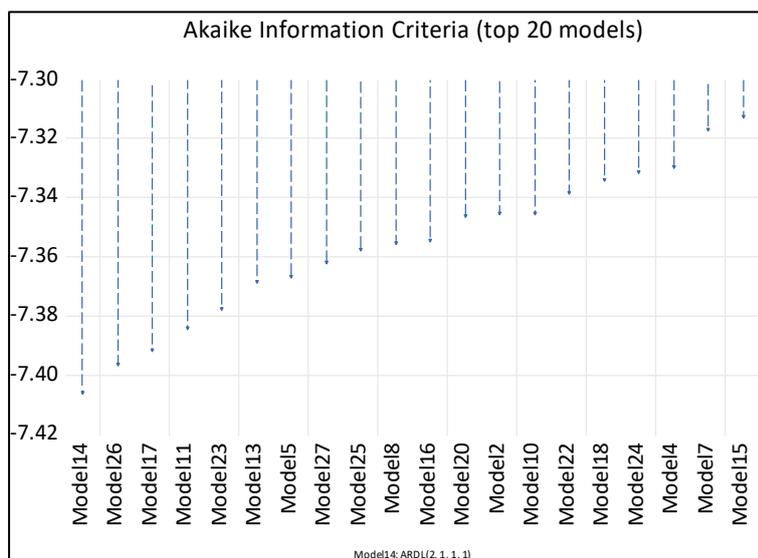
Sample: 2008Q1 2021Q4

Included observations: 51

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LMM(-1))	0.578635	0.074475	7.769479	0.0000
D(LINFL)	0.004139	0.002559	1.617308	0.1133
D(LPIBR)	0.243647	0.082191	2.964416	0.0050
D(ISIF)	-0.318667	0.116525	-2.734756	0.0091
CointEq(-1)*	-0.061120	0.012824	-4.766130	0.0000
R-squared	0.809249	Mean dependent var	0.028311	
Adjusted R-squared	0.792662	S.D. dependent var	0.011563	
S.E. of regression	0.005265	Akaike info criterion	-7.562567	
Sum squared resid	0.001275	Schwarz criterion	-7.373172	
Log likelihood	197.8454	Hannan-Quinn criter.	-7.490193	
Durbin-Watson stat	2.022210			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

Annexe n°13 : Choix du retard optimal (ISIF)



Annexe n°14 : Séries de données sur les variables

	LMM	LINFL	LPIBR	ISIF	LTGUSF
2008Q1	28.77463	-2.763035	30.33876	0.233000	-2.031032
2008Q2	28.82124	-3.023617	30.34676	0.229500	-1.996075
2008Q3	28.86785	-3.376993	30.35476	0.226000	-1.962299
2008Q4	28.91446	-3.928406	30.36276	0.222500	-1.929626
2009Q1	28.96107	-5.259097	30.37076	0.219000	-1.897987
2009Q2	29.00454	-4.794516	30.37575	0.220500	-1.839653
2009Q3	29.04800	-4.478538	30.38075	0.222000	-1.784536
2009Q4	29.09146	-4.238792	30.38574	0.223500	-1.732298
2010Q1	29.13493	-4.045554	30.39074	0.225000	-1.682654
2010Q2	29.14516	-3.674977	30.38002	0.227500	-1.513083
2010Q3	29.15539	-3.405205	30.36930	0.230000	-1.368140
2010Q4	29.16563	-3.192964	30.35857	0.232500	-1.241571
2011Q1	29.17586	-3.017978	30.34785	0.235000	-1.129236
2011Q2	29.18461	-3.220753	30.37191	0.238250	-1.120659
2011Q3	29.19335	-3.475382	30.39597	0.241500	-1.112154
2011Q4	29.20209	-3.817850	30.42003	0.244750	-1.103720
2012Q1	29.21083	-4.342806	30.44409	0.248000	-1.095358
2012Q2	29.23107	-4.122744	30.46625	0.255000	-1.055538
2012Q3	29.25132	-3.942482	30.48842	0.262000	-1.017244
2012Q4	29.27156	-3.789805	30.51058	0.269000	-0.980363
2013Q1	29.29180	-3.657381	30.53275	0.276000	-0.944793
2013Q2	29.32395	-3.887330	30.55382	0.285000	-0.862513
2013Q3	29.35609	-4.186460	30.57489	0.294000	-0.786491
2013Q4	29.38823	-4.615221	30.59596	0.303000	-0.715843
2014Q1	29.42038	-5.381699	30.61704	0.312000	-0.649858
2014Q2	29.45910	-5.028290	30.63822	0.320500	-0.702011
2014Q3	29.49783	-4.767689	30.65940	0.329000	-0.757035
2014Q4	29.53655	-4.561153	30.68058	0.337500	-0.815264
2015Q1	29.57527	-4.390059	30.70177	0.346000	-0.877094
2015Q2	29.59948	-4.500810	30.71912	0.350000	-0.828469
2015Q3	29.62369	-4.625373	30.73647	0.354000	-0.782099
2015Q4	29.64790	-4.767689	30.75382	0.358000	-0.737784
2016Q1	29.67211	-4.933674	30.77117	0.362000	-0.695350
2016Q2	29.69317	-5.051457	30.78893	0.374250	-0.639768
2016Q3	29.71422	-5.184989	30.80668	0.386500	-0.587113
2016Q4	29.73528	-5.339139	30.82444	0.398750	-0.537093
2017Q1	29.75634	-5.521461	30.84219	0.411000	-0.489456
2017Q2	29.78624	-5.392628	30.85885	0.438250	-0.466179
2017Q3	29.81613	-5.278515	30.87550	0.465500	-0.443432
2017Q4	29.84603	-5.176100	30.89216	0.492750	-0.421191
2018Q1	29.87593	-5.083206	30.90882	0.520000	-0.399433
2018Q2	29.89945	-5.009386	30.92393	0.540500	-0.356996
2018Q3	29.92297	-4.940643	30.93905	0.561000	-0.316287
2018Q4	29.94649	-4.876323	30.95416	0.581500	-0.277171
2019Q1	29.97002	-4.815891	30.96927	0.602000	-0.239527
2019Q2	30.01193	-4.416618	30.97410	0.602750	-0.238257
2019Q3	30.05384	-4.132046	30.97893	0.603500	-0.236989
2019Q4	30.09576	-3.910774	30.98376	0.604250	-0.235722
2020Q1	30.13767	-3.729701	30.98859	0.605000	-0.234457
2020Q2	30.16954	-3.557851	31.00643	0.616250	-0.224707
2020Q3	30.20140	-3.411248	31.02428	0.627500	-0.215051
2020Q4	30.23326	-3.283414	31.04212	0.638750	-0.205488
2021Q1	30.26512	-3.170086	31.05996	0.650000	-0.196015

Table des illustrations

Liste des Tableaux

N° de tableau	Intitulé	Pages
Tableau n°1	Services financiers concernés par la fintech	39
Tableau n°2	Résultats de l'Unit Root test	59
Tableau n°3	Matrice de corrélation simple entre variables	60
Tableau n°4	Estimation du modèle ARDL	60
Tableau n°5	Le test de causalité de Toda-Yamamoto (1995)	62
Tableau n°6	Résultat du test de Johansen	63
Tableau n°7	Relation de long terme	64
Tableau n°8	Relation de court terme	65
Tableau n°9	Test d'autocorrélation (Breusch-Godfrey)	66
Tableau n°10	Test d'hétéroscédasticité (Breusch-Pagan-Godfrey)	66
Tableau n°11	Test de normalité de Jaque Berra	67
Tableau n°12	Test Augmented Dickey-Fuller (LMM)	Annex 1
Tableau n°13	Test Augmented Dickey-Fuller (LINFL)	Annex 4
Tableau n°14	Test Augmented Dickey-Fuller (LPIBR)	Annex 2
Tableau n°15	Test Augmented Dickey-Fuller (ISIF)	Annex 5
Tableau n°16	Test Augmented Dickey-Fuller (LTGUSF)	Annex 3
Tableau n°17	Test de cointégration aux Bornes et la relation de long terme (ISIF)	Annexe 6
Tableau n°18	Test de hétéroscédasticité (ISIF)	Annex 7
Tableau n°19	Test de normalité (ISIF)	Annex 8
Tableau n°20	Test d'autocorrélation (ISIF)	Annex 9
Tableau n°21	Relation de court terme (ISIF)	Annex 12
Tableau n°22	Données sur les variables	Annex 14

Liste des figures

N° de figure	Intitulé	Pages
Figure n°1	Compte de mobile money évolution et expansion en Afrique Subsaharienne	41

Liste des schémas

N°de schéma	Intitulé	Pages
Schéma n°1	Les agrégats de la masse monétaire	10
Schéma n°2	Les modes de financement	16
Schéma n°3	Monnaie numérique et objectifs de l'action publique	36

Liste des graphes

N°de graphe	Intitulé	Pages
Graphe n°1	Evolution du taux global de pénétration démographique des services financiers	42
Graphe n°2	Evolution du taux global de pénétration géographique des services financiers	42
Graphe n°3	Evolution du taux global d'utilisation des services financiers du taux de bancarisation strict et élargi	43
Graphe n°4	Evolution du taux d'intérêts réel sur les dépôts et les crédits	44
Graphe n°5	Evolution de l'agrégat monétaire M2 réel	53
Graphe n°6	Evolution du PIB réel	53
Graphe n°7	Evolution du taux de l'inflation	54
Graphe n°8	Evolution du taux global d'utilisation des services financiers	55
Graphe n°9	Evolution de l'indice synthétique de l'inclusion financière	56
Graphe n°10	Choix du retard optimal	61
Graphe n°11	Résultat du test de CUSUM	68
Graphe n°12	Résultat du test de CUSUMQ	69
Graphe n°13	Test de CUSUM (ISIF)	Annexe 10
Graphe n°14	Test de CUSUMQ (ISIF)	Annexe 11
Graphe n°15	Choix du retard optimal (ISIF)	Annexe 13

Table des matières

Introduction Générale.....	2
Chapitre I : La demande de monnaie.....	7
Introduction	7
Section 1 : Fondements de la théorie économique.....	7
1.1 Notions sur la monnaie	8
1.1.1 Définition et fonction de la monnaie	8
1.1.2 Les formes de la monnaie	8
1.1.3 La masse monétaire et ses contreparties.....	9
1.1.3.1 La masse monétaire	9
1.1.3.2 Les contreparties de la masse monétaires	10
1.2 La théorie quantitative de la monnaie (Irving Fisher)	10
1.3 La théorie de la préférence pour la liquidité de Keynes	11
1.4 La demande de monnaie de Friedman.....	12
Section 2 : Système financier de l’UEMOA.....	13
2.1 Les acteurs du système financier	13
2.2 La création monétaire et ses limites	14
2.3 Mode de financement de l’économie	15
2.4 Les risques liés à l’activité bancaire.....	16
2.5 La régulation bancaire	17
2.6 Présentation du cadre de la politique monétaire de la BCEAO	19
Section 3 : La demande monnaie en Côte d’Ivoire.....	19
3.1 Situation économique de la Côte d’Ivoire	19
3.1.1 De 1960 à 1980 : Croissance économique, le « miracle » ivoirien	19
3.1.2 Des années 1980 à 1993 : Crise économique et pauvreté (« mirage »)	20
3.1.3 De 1994 à 1998 : Reprise de la croissance économique	20
3.1.4 De fin 1999 à 2011 : Crises socio-économique et politique	21
3.1.5 A partir de 2012 : Reprise de la croissance économique	22
3.2 La fonction de demande de monnaie	23
3.2.1 Les perspectives théoriques.....	23
3.2.2 Modèles de demande de monnaie en Côte d’Ivoire	24
3.2.2.1 Revus empiriques antérieures	24
3.2.2.2 Les déterminants de la demande de monnaie	25
3.2.3 La stabilité de la demande de monnaie	26

Conclusion	27
Chapitre II : L'inclusion financière.....	29
Introduction.....	29
Section 1 : Concept de l'exclusion financière et bancaire	29
1.1 Définition	30
1.2 Les formes d'exclusion financière	30
1.2.1 L'exclusion par accès	30
1.2.2 L'exclusion par les conditions, les prix et les stratégies	31
1.2.3 L'auto exclusion.....	31
Section 2 : La genèse de l'inclusion financière	31
2.1 Définition de l'inclusion financière et de l'innovation financière.	32
2.2 Les acteurs de l'inclusion financier	32
2.3 Le rôle de la banque central dans l'inclusion financière	33
2.4 Les moyens de l'inclusion financière.....	33
2.4.1 La micro finance	33
2.4.2 La monnaie électronique	34
2.4.2.1 Les moyens de paiement traditionnel	34
2.4.2.2 Les nouveaux procédés contemporains	35
a. La blockchain et les crypto monnaie	35
b. La monnaie numérique banque centrale (MNBC)	36
c. Les Fintech et le mobil money	37
2.5 Les avantages et les limites de l'inclusion financière	39
2.5.1 Les avantages de l'inclusion financière.....	39
2.5.2 Les obstacles de l'inclusion financière.....	40
2.5.3 L'inclusion financière pendant la période de covid-19	40
Section 3 : Situation de l'inclusion financière en Côte d'Ivoire	41
3.1 Les indicateurs de l'inclusion financière.....	41
3.1.1 La dimension d'accès.....	42
3.1.2 La dimension utilisation.....	42
3.1.3 La dimension l'accessibilité prix ou qualité	43
3.1.4 L'indice synthétique de l'inclusion financière.....	44
3.2 Les enjeux de l'inclusion financière dans l'UEMOA	44
3.3 Promotions de l'inclusion financière en Côte d'Ivoire.....	45

3.3.1	La stratégie régionale de la BCEAO	45
3.3.2	La stratégie nationale en Côte d'Ivoire	45
3.3.2.1	Les initiatives du secteur publique	46
3.3.2.2	Les initiatives du secteur privé	47
3.3.2.3	Les performances des secteurs d'activités	47
3.3.2.4	Le nombre de transactions par téléphonie mobile	48
	Conclusion	49
Chapitre III : étude de l'impact de l'inclusion financière sur la stabilité de la demande de monnaie en Cote d'Ivoire de la période 2008-2021.....		51
	Introduction.....	51
Section 1 : La démarche Méthodologique		51
1.1	Définition et choix des variables.....	52
1.1.1	L'agrégat monétaire réel M2 (MM)	52
1.1.2	La production intérieure brute (PIBR)	53
1.1.3	L'inflation (INFL).....	54
1.1.4	Variables de l'inclusion financière.....	54
1.2	Généralités sur le modèle ARDL	56
1.3	Spécifications de la demande de monnaie	57
Section 2 : Estimation de la fonction de demande de monnaie en Côte d'Ivoire		58
2.1	Présentations et analyse des résultats empiriques	58
2.1.1	Etude de la stationnarité	59
2.1.2	Corrélation entre les variables	59
2.1.3	Choix du retard optimal et estimation du modèle ARDL.....	60
2.1.4	Test de causalité	61
2.1.5	Le test de cointégration	62
2.1.5.1	Test de la trace (Johansen ,1988).....	62
2.1.5.2	Test au Bornes (Persan et al ,2001)	63
2.1.6	Estimation de la relation de long terme	64
2.1.7	Estimation de la relation de court terme	64
2.1.8	Tests de validité du modèle	65
2.1.8.1	Tests sur les résidus	65
2.1.8.2	Test de stabilité.....	67
Section 3 : Interprétations des résultats de l'estimation		69

3.1	Interprétations statistiques	70
3.1.1	Interprétation de la relation de court terme.....	70
3.1.1.1	Résultats de l'estimation avec le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF)	70
3.1.1.2	Résultats de l'estimation avec l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF).....	71
3.1.2	Interprétation de la relation de long terme.....	72
3.1.2.1	Résultats de l'estimation avec le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF)	72
	Pour l'estimation de la dynamique de court terme, avec le taux global d'utilisation des services financiers (TGUSF), nous avons :.....	72
3.1.2.2	Résultats de l'estimation avec l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF)	73
	Pour l'estimation de la dynamique de court terme, avec l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF), nous avons :.....	73
3.2	Interprétation économique des résultats	73
3.2.1	Résultats de l'estimation avec le taux global d'utilisation des services financiers (LTGUSF).....	73
3.2.2	Les résultats de l'estimation avec l'indice synthétique de l'inclusion financière (ISIF)	74
3.3	Aperçu de la stabilité de la demande de monnaie au cours de la période 2008-2021	75
3.4	Les implications pour la politique monétaire.....	75
	Conclusion.....	76
	Table des matières.....	

