

Le rôle des banques dans le financement de l'Investissement au Sénégal

REPUBLIQUE DU SENEGAL

un peuple- un but – une foi

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR, DES UNIVERSITES ET
CENTRES UNIVERSITAIRES REGIONAUX (CUR)

.....
ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE DE DAKAR



7 Avenue Faïdherbe BP 2154 Dakar Sénégal

MEMOIRE

DE FIN D'ETUDES

En vue de l'Obtention du Master 2 de Banque Finance

THEME

**Le rôle des banques dans le financement de
l'investissement au Sénégal**

Présenté par :
Babacar sambou NDOUR

Directeur de Mémoire
Cheikhou Oumar SY
Professeur de Finance

Co-directeur de Mémoire :
Mme Kardiata BA DIOUF
Fondée de Pouvoirs SECM
BCEAO Sénégal

Année académique 2009-2010

Babacar Sambou NDOUR

Dakar, le 30 mars 2012

Tel : 77 523 78 28

Email : babacarsndour@hotmail.com

Aux

Membres du jury

Objet : Soutenance de mémoire de Master banque finance

Mesdames, Messieurs

Par la présente lettre, je sou mets à vos appréciations mon mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du Master banque finance dont le thème est «Le rôle des banques dans le financement de l'investissement au Sénégal».

Recevez Monsieur le président, Mesdames, Messieurs les membres du jury, l'expression de mon respect.

Babacar Sambou NDOUR

AVANT PROPOS

Créée en 1992 par Mr Aboubacar SY, l'Ecole Supérieure De Commerce de Dakar (SUPDECO Dakar) a pour but le rapprochement de la formation professionnelle à l'emploi.

Afin de mettre à la disposition des étudiants une formation professionnelle universitaire adaptée aux exigences de l'emploi moderne, elle est structurée en différents programmes dont le notre EXECUTIVE CENTER.

L'insertion des jeunes diplômés dans la vie professionnelle demande de nos jours la maîtrise de connaissances dans plusieurs domaines. Ceci est d'autant plus vrai qu'aujourd'hui les entreprises ont une préférence pour les cadres ayant des compétences dans plusieurs domaines. Consciente de la réalité, Sup De Co offre une formation professionnelle permettant aux futurs cadres d'avoir des acquis assez diversifiés. Ce qui leur donnera une base solide pour relever le nouveau défi de l'emploi. Pour rendre les étudiants opérationnels dès leur sortie d'école, elle a mis en place des ateliers d'imprégnation professionnelle au cours desquels les étudiants mènent auprès des entreprises des recherches sur des thèmes pratiques. Ces travaux sont sanctionnés par un mémoire de fin d'études venant couronner l'obtention des différents diplômes.

C'est en vue de l'obtention du master de Banque Finance que nous avons effectué un stage à la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) direction nationale du Sénégal.

D E D I C A C E S

Je dédie ce travail à :

- mon père NDOUR Diaga : qui m'a appris la persévérance, la sagesse et la confiance en soi. Votre éducation m'a aidé à ne jamais baisser les bras. Grâce à votre soutien j'ai réalisé mon rêve d'avoir une formation professionnelle et universitaire de qualité. Reçois ce travail en guise de reconnaissance.

- ma mère SARR Seynabou : Qui m'a toujours encouragé dans tout ce que j'entreprends. Grâce à votre soutien j'ai trouvé la force de réussir. Ce travail est le signe de ma gratitude.

- ma Tante SARR Binta : merci pour votre soutien.

- à la famille de NDOUR El hadji : merci pour tout ce que tu as fait pour moi mon frère, mon exemple, je te remercierai jamais assez.

- mes frères et sœurs : Yade, Ami, Fatou Siga, Mame Marie, Abdoulaye, Ousmane, El hadji Seydou, Samba, Papa Ibrahima, Mariama, Assane THIAM, Balla Sour FALL, Papa Mbagnick NDOUR : soyons toujours unis. Ensemble nous réussirons ;

- à tous ceux que je n'ai pas cités, merci pour votre amitié et votre sollicitude.

REMERCIEMENTS

Mes remerciements vont à :

- Mes condisciples avec qui j'ai passé de long mois dans le respect et la camaraderie
- Tout le corps professoral : vous nous avez donné un enseignement de qualité qui nous permettra d'être compétitifs sur le marché de l'emploi et éventuellement dans nos futures études.
- A tous ceux qui ont contribué à la réalisation de ce travail.

LISTE DES ABREVIATIONS ET SIGLES :

AFD : Agence Française de Développement

ANSD: Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie

AP /BEF: Association Professionnelle des Banques et Etablissements Financiers

AP/SFD: Association Professionnelle des Systèmes Financiers Décentralisés du Sénégal

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

BEF: Banques et Etablissements Financiers

BM: Banque Mondiale

BRED: Banque Régionale d'escompte et de Dépôt

BRVM: Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

CEA: Commission Economique pour L'Afrique

CEL: Compte d'Epargne Logement

CEN: Compte d'Epargne Nationale

COB: Commission des Operations Bancaires

CREMPF: Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marches Financiers

CSS: Caisse de Sécurité Sociale

DC/BR: Dépositaire Central/ Banque de Règlement

DGPTE : Direction Générale du Trésor et de la Politique Economique

DRSP: Document Stratégique de Réduction de la Pauvreté

EDF : Électricité de France

EFB : Epargne Financière Bancaire

EIU : Economist Intelligent Unit

EN : Epargne Nationale

ENB : Epargne Nationale Brute

FBCF : Formation Brute du Capital Fixe

FCFA : Francs de la Communauté Financière Africaine

FCP : Fonds Commun de Placement

FMI : Fonds Monétaire International

ICS : Industries Chimiques du Sénégal

IFFCO: Indian Farmers Fertiliser Cooperative

IPRES : Institution de Prévoyance Retraites du Sénégal

IR: Impôt sur le Revenu

IS: Impôt sur les Sociétés

ISPE : Instrument de Soutient de la Politique Economique

MDS: Milliards

OIF: Organisation Internationale de la Francophonie

OMD: Objectifs du Millénaire pour le Développement

OPCVM: Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

PEA: Plan d'Epargne Action

PEE: Plan d'Epargne Entreprise

PEL: Plan d'Epargne Logement

PEO: Plans d'Epargne Organises

PEP: Plan d'Epargne Projet

PESR: Plan d'Epargne Sécurité Retraite

PIB: Produit Intérieur Brut

PMA : Pays les Moins Avancés

PME: Petites et Moyennes Entreprises

PMI: Petites et Moyennes Industries

PNUD : Projet des Nations Unies pour le Développement

PPP : Partenariats Publics Prives

PPTE : Pays Pauvre Très Endettés

RNB: Revenu National Brut

SECM: Service des Etablissements de Crédits et Microfinance

SENELEC : Société National d'Electricité du Sénégal

Le rôle des banques dans le financement de l'Investissement au Sénégal

SFD: Système Financier Décentralisé

SGI: Société de Gestion et d'Intermédiation

SICAV: Société d'Investissement à Capital Variable

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africain

UMOA : Union Monétaire Ouest Africain

SOMMAIRE

DEDICACES.....	3
REMERCIEMENTS	4
INTRODUCTION.....	9
I ETUDE THEORIQUE	11
I.1 Problématique.....	11
I.2 La critique de quelques auteurs et le dispositif réglementaire.....	13
I.3 Objectifs de la recherche	19
I.4 Hypothèse de Recherche	20
II PARTIE METHODOLOGIQUE	21
II.1 Cadre de l'étude.....	21
II.2 Méthodes, outils et techniques d'investigation.....	28
II.3 Difficultés et limites de la recherche	29
III CADRE CONCEPTUEL.....	31
III.1 Les variables.....	31
III.2 Le Financement de l'Investissement	31
III.3 Le secteur financier sénégalais	38
IV CADRE ANALYTIQUE.....	40
IV.1 Le secteur bancaire & son évolution de 2004 à 2008.....	40
IV.2 Analyse du financement de l'investissement par les banques	44
IV.3 Recommandations	53
CONCLUSION :	60
Bibliographie :.....	64

INTRODUCTION

L'histoire nous a montré que la plupart des pays qui ont connu des phases de développement économique sont ceux qui ont su se doter de systèmes financiers capables de canaliser efficacement des ressources financières importantes vers l'investissement productif. Nous pouvons citer entre autre l'Allemagne avec le développement du système de la hausbank qui a permis le développement de l'industrie. De même que le Japon et la Corée du Sud qui ont su assoir une économie solide la base de conglomérat industrialo-financiers les Zaibatsu nippons et les chaebols coréen qui assuraient une symbiose étroite entre la finance et l'industrie. De plus d'après les analyses traditionnelles du lien entre la finance et le développement économique, l'épargne est la pré-condition de l'investissement productif et de la croissance économique, donc du développement économique. En effet, le lien entre le développement financier et le développement économique a été reconnu dans la littérature économique depuis une trentaine d'années. Gurley et Shaw (1955), Goldsmith (1969) en furent les précurseurs. Explicitement ou implicitement, on retrouve chez ces auteurs l'idée qu'un système financier efficient active la croissance économique tout en l'orientant.

Ainsi l'épargne qui est la pré-condition de l'investissement: est la part de revenu qui n'est pas consommé. Il est le fait de ménages, mais aussi des entreprises, qui peuvent s'en servir pour leur autofinancement. Cependant considérant que : les entreprises sont la propriété des ménages (notamment s'ils sont actionnaires), donc c'est finalement à eux que revient toute décision d'épargner. Par contre, le rôle d'une banque consiste à collecter des dépôts d'argent puis à les utiliser sous forme de crédits ou d'investissements .Ainsi, Le principal apport du système financier dans la croissance économique, constitue à assurer, le fonctionnement d'un système de paiement efficace et évolutif, qui mobilisent l'épargne et améliore son affectation à l'investissement grâce aux taux d'intérêt réels positifs.

Dans cette perspective, le ménage constitue l'investisseur de dernier ressort, celui qui a la capacité naturelle de dégager un financement disponible pour les entreprises et l'Etat.

Aujourd'hui, l'économie connaît une rupture profonde d'offre et de demande de biens réels qui se traduit par une thésaurisation généralisée due à la crise financière. Le défi dans une économie d'endettement comme au Sénégal est bien de réorienter une épargne abondante vers des investissements à long terme : c'est-à-dire des placements financiers. Ce qui ne peut être assuré aujourd'hui dans le cadre du fonctionnement du marché des fonds prêtables bancaires: maturité des dépôts courte entraînant pour les banquiers un problème de transformation de la liquidité en prêt à long terme.

Les inquiétudes portent plus sur la qualité de l'épargne nationale détenue par le système bancaire, c'est-à-dire sur sa capacité à soutenir un investissement long et risqué nécessaire à l'essor du système productif. En effet, l'investissement privé souffre encore d'une relative faiblesse du taux d'épargne intérieur qui était de 8% en 2005. Or les produits d'épargne longue et les actifs considérés comme « longs » permettent de répondre à trois objectifs principaux :

- Offrir une source de financement pérenne pour l'économie

- Permettre aux ménages de se constituer une épargne dynamique pour répondre à leurs besoins de financement à long terme
- Renforcer le dynamisme de la place boursière.

Dès lors, la politique de l'épargne doit se fixer pour objectif d'orienter l'épargne financière bancaire des ménages vers des usages prioritaires variables en vue d'atteindre les objectifs de développement du millénaire (OMD) des pays en développement. Il devient donc crucial de mettre en place des offres d'actifs, outils réglementaires et fiscaux pour une meilleure canalisation de l'épargne privée à long terme afin d'accroître les ressources stables des entreprises locales à travers les intermédiaires financiers dans le but d'atteindre un niveau de croissance économique suffisant pour réduire significativement la pauvreté.

Dans la première partie nous ferons l'étude théorique du financement de l'investissement par le système bancaire.

La deuxième partie traitera de la partie méthodologique qui nous mènera à définir le cadre de l'étude, ainsi que de décrire le lieu de l'étude. Mais aussi les méthodes, outils et difficultés rencontrés durant la recherche.

La troisième partie parlera du cadre conceptuel et nous permettra, de cerner le problème, de définir l'ensemble de concept que nous aurons à rencontrer dans cette étude.

La quatrième partie analysera en profondeur ce sujet afin de déterminer le rôle véritable des banques dans le financement de l'investissement. Pour enfin établir des recommandations qui serviront à accroître les ressources stables nécessaires au financement de l'économie sénégalaise.

I E T U D E T H E O R I Q U E

I.1 Problématique

Il ressort des expériences en Amérique Latine, en Asie et dans les pays développés que les banques jouent un rôle déterminant dans le financement du secteur privé, moteur de la croissance. Ce rôle déterminant attendu des banques, en particulier, et des marchés financiers en général, souligne l'urgence pour les Etats membres de l'UEMOA de concilier, d'une part le besoin de renforcer la stabilité du secteur bancaire et, d'autre part, la nécessité de veiller à ce que ce secteur contribue davantage à la couverture des besoins de financement des entreprises.

Nous savons que le prêt accordé par une banque à l'Etat ou à toute entreprise ne peut exister que grâce à une épargne collectée ; source elle-même de l'accroissement de la capacité de production d'une entreprise ou de certaines structures de production mais aussi des ménages. Sans épargne, comment peut-on prétendre aux investissements créateurs d'emplois ?

L'Afrique sub-saharienne a le taux d'épargne le plus bas du monde en développement. Les chiffres varient d'un pays à l'autre, selon les estimations de la Banque Mondiale (BM) l'épargne intérieure brute de la région se situerait en moyenne en 2005 à 18% du produit intérieur brut (PIB), contre 26% en Asie du Sud et presque 43% en Asie orientale et dans les pays du pacifique. Bien que quelques pays aient atteint des taux d'épargne plus élevés, la problématique peut être définie comme suit : le taux d'épargne de la région « n'est pas compatible avec les besoins d'investissement de 25% du PIB nécessaire pour réduire la pauvreté d'ici à 2015 », soutient Jean THISEN, haut responsable des affaires économiques à la commission économique des Nations Unies pour l'Afrique (CEA), établis à Adis Abeba en Ethiopie.

Le système bancaire de l'UEMOA connaît un excès de liquidité qui contraste avec la situation de sous développement dans laquelle se trouve l'ensemble de ses pays membres. Ces pays, dont la plupart font partie des plus pauvres du monde, ont un secteur productif et des PME qui manquent fréquemment de financement nécessaire à leur développement. De ce fait, ils réalisent souvent des performances économiques médiocres en termes de croissance par rapport aux autres pays du Tiers Monde.

Ainsi il ne reste plus qu'aux pays de l'Afrique sub-saharienne, en particulier le Sénégal vu la faiblesse de leur base fiscale, qu'une seule possibilité pour envisager le financement des projets de développement : la mobilisation de l'épargne nationale et étrangère, autrement dit l'endettement. Une telle analyse associant le sous-développement à la faiblesse de l'épargne néglige les difficultés d'accès au crédit des entreprises liées à la particularité du marché bancaire dans les pays de l'UEMOA. Dans ces pays, ce ne sont pas les ressources qui font défaut, mais le mécanisme d'intermédiation qui consiste à la transformation des ressources en prêts aux agents à besoin de financement. Les banques ont un comportement qui freine le circuit économique. Avec une rentabilité élevée dans un marché oligopolistique, elles préfèrent conserver des capacités oisives plutôt que prêter une partie de l'épargne collectée auprès de la clientèle. Il en résulte une situation de surliquidité qui se traduit par l'augmentation de leur dépôt auprès de la Banque centrale. La mise en place de la Bourse

régionale des valeurs mobilières et le recours des gouvernements à l'endettement interne n'ont pas permis d'absorber intégralement l'excès de liquidité des banques. Cet excès se conjugue, en outre, avec la difficulté d'accès au crédit des PME et du secteur productif. Au Sénégal, l'on estime que 92% des micro-entreprises et 90% des petites entreprises font face à des contraintes de financement. Eu égard à l'importance des PME dans les pays de l'Afrique sub-saharienne, 50% du PIB et de l'emploi, les contraintes de financement ont été considérées par certaines études comme le principal obstacle au développement de ces pays, plus que les problèmes de corruption et d'insuffisance des infrastructures. Le sous-financement des entreprises dans un contexte de surliquidité bancaire : le paradoxe de l'UEMOA.

Cette affirmation n'est sans doute pas excessive d'autant plus que les difficultés d'accès au crédit ne se limitent pas aux seules PME. Une grande partie du secteur privé est touchée par ce problème. Les crédits accordés à ce secteur représentent seulement 15% du PIB, contre 27% en Asie du Sud et 109% dans les pays à haut revenu. L'importance et les enjeux liés à la question d'accès au crédit ont conduit la Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) à réaliser des « concertations sur le financement bancaire de l'économie dans les Etats de l'UEMOA ». Leurs conclusions n'ont pas été suivies de mesures permettant un véritable changement dans le comportement des banques. La question de sous-financement des entreprises reste donc une question centrale en Afrique, particulièrement dans les pays de l'UEMOA où elle rime avec la surliquidité du système bancaire.

De plus le mode de recyclage de l'épargne qui s'opère actuellement dans l'UEMOA ne constitue pas une manière efficiente de financer l'économie. En effet, les banques préfèrent constituer des encaisses oisives et profiter d'une situation de rente plutôt que de prendre le risque de financer les activités productives et, quant elles les financent, le niveau des taux d'intérêt est tel que seul le secteur tertiaire y trouve son compte. L'accroissement des émissions des titres de la dette publique, qui constitue une nouvelle opportunité rentière pour les banques, a accentué cette tendance. En l'absence de toute réforme, cette situation n'est ni favorable aux intermédiaires bancaires, qui conservent des capacités oisives, ni aux entreprises qui sont les agents à besoins de financement. Au final, c'est la croissance et le développement économique de ces pays qui se trouvent entravés.

La faiblesse des investissements dans des secteurs créateurs d'emploi, l'insuffisance de la production entre autre sont autant de facteurs qui traduisent un climat socio-économique marqué par un déséquilibre des richesses.

Actuellement le Sénégal n'a pas la capacité d'orienter efficacement l'épargne nationale déjà insuffisante, vers les investissements productifs à cause de l'absence de « système financier diversifiés », d'institutions financières peu performantes et l'absence de réformes économique afin de favoriser la collecte et la distribution de l'épargne longue nécessaire pour soutenir le développement des entreprises porteurs de croissances.

C'est au cœur de ces constats que figure la question centrale de recherche à savoir:

- Quel est rôle des banques dans le financement des investissements au Sénégal ?

Ce faisant, nous allons déterminer le rôle des banques dans le financement de l'activité économique, afin d'identifier les stratégies à adopter pour accroître la mobilisation et la distribution de l'épargne longue.

I.2 La revue critique de littérature

I.2.1 Les auteurs

Plusieurs économistes ont étudié la nature du lien entre financement bancaire et croissance économique entre autres nous avons :

➤ **Gurley et Shaw**

Gurley et Shaw ont écrit deux articles en 1955 et en 1956 où ils exposaient déjà les concepts qui seront développés d'une façon complète dans l'ouvrage de 1960 « Money and the theory of finance ».

En s'opposant au modèle keynésien accusé d'être trop simple, ils bâtissent une approche de portefeuille qui tient compte, pour la détermination du taux d'intérêt de tous les actifs financiers et pas uniquement de la « préférence pour la liquidité ». L'analyse de portefeuille sert ainsi à expliquer la croissance, à définir l'importance des intermédiaires financiers et d'une façon très approximative, du caractère de la politique monétaire.

Tout d'abord, Gurley et Shaw affirment que la fonction principale des intermédiaires financiers est de transférer les revenus, non dépensés des agents à excédent aux agents à déficit. En remplissant ce rôle, ils contribuent à faire monter les niveaux de l'épargne, de l'investissement et à répartir l'épargne rare de manière optimale face aux possibilités d'investissements. Par conséquent, les intermédiaires financiers rendent possibles une augmentation du taux de croissance du produit et du revenu. En effet, le rôle essentiel du système financier, et de la diversification de ses instruments, est de permettre une croissance économique optimale. A l'inverse, sans actifs financiers, chaque agent devrait avoir sa position budgétaire en équilibre et, « cette situation conduirait très vraisemblablement à un niveau d'investissement et d'épargne relativement bas et par suite à un taux de croissance du produit relativement bas » (1960). Ensuite, la politique monétaire (stabilisation des prix et des taux d'intérêt) permet aux autorités d'influencer la croissance de l'économie. L'action de cette politique, qui joue sur la masse monétaire en circulation, influence le marché financier dans son ensemble, par une restructuration des portefeuilles des agents et donc de leurs demandes sur les différents marchés. Elle détermine ainsi le niveau du revenu.

De plus, un processus multiplicateur s'enclenche lorsque la banque centrale augmente la quantité de réserves des banques commerciales en augmentant ou en réduisant cette quantité par des achats ou des ventes de titres primaires. Dans le cas d'une hausse des réserves (achat de titres primaires par la banque centrale), les banques commerciales vont augmenter leur portefeuille d'obligations et émettre plus de monnaie. Elles vont alors fournir des encaisses excédentaires aux agents économiques (c'est la multiplication monétaire). Cet excédent se répercutera sur les marchés des biens, du travail et des titres. Un nouvel équilibre sera trouvé

à un nouveau niveau de revenu (c'est la multiplication du revenu). Le concept de multiplicateur se définit ainsi comme la relation entre la variation des actifs financiers et la croissance du revenu.

Finalement, Gurley et Shaw explique comment le développement des intermédiaires non-monétaires se fait au détriment des intermédiaires monétaires. Les premiers ont l'avantage de ne pas être soumis à la politique monétaire et peuvent ainsi librement proposer des substituts de la monnaie. L'état est, ainsi considéré comme un facteur d'entrave à la création monétaire par les institutions bancaires.

➤ **Goldsmith**

Goldsmith (1969) montre que l'élargissement du système financier exerce un effet positif sur le revenu national réel. En effet la diversité des instruments financiers, l'élargissement des marchés des capitaux et l'accroissement du nombre des participants sur ces marchés ne peuvent que stimuler l'épargne et l'investissement. Le développement financier se présente ainsi comme un facteur positif du développement économique. Dans le droit fil de l'analyse de Gurley et Shaw (1960), la démarche de Goldsmith est avant tout historique et porte sur une douzaine de pays développés dont les structures financière diffèrent (taille et diversité des instruments financiers et des institution financière) ainsi que leur évolution dans le temps (apparition des différents instruments financiers, vitesse de pénétration dans les différents secteurs économiques et adaptation aux modification de l'environnement économique)

Par cette prise en compte des singularités financières nationales, Goldsmith met en lumière l'impact du développement économique.

Tout d'abord, il établit une typologie des systèmes financiers à partir d'un certain nombre de ratios dont le FIR (Financial Interrelation Ratio) défini comme étant le rapport du total des actifs financiers sur la richesse nationale. La valeur de ce ratio lui permet de définir trois catégories de développement financier. Le premier type de structure financier correspond à un FIR faible, de l'ordre de 0,2 à 0,5.

Dans ce cas, les relations de gré à gré dominant, les institutions financières ne détiennent qu'une faible part des actifs financiers et les banques commerciales sont des institutions financières dominantes. Ce serait le cas de la majorité des pays d'Afrique Sub-saharienne. Le second type se caractérise par les conditions du premier stade mais le rôle joué par les institutions financières et l'Etat est plus important.

De plus, même si elle est faible, l'épargne financière existe. L'Etat possède donc un rôle, mal défini par Goldsmith, dans le système financier mais qui concerne uniquement la politique monétaire. Ce rôle croit dès lors qu'il existe un secteur financier mieux structuré. Cette affirmation s'oppose à l'analyse de Gerschenkron qui considère que le rôle de l'Etat augmente avec le retard du secteur bancaire. Nous considérons également que l'Etat doit intervenir de façon à inciter les systèmes financiers embryonnaires à développer leur activité de crédit. A l'inverse si les banques assurent correctement leur rôle d'intermédiaires financiers et c'est le

cas des systèmes bancaires d'Afrique australe, l'intervention des autorités publiques dans l'allocation des crédits n'est plus nécessaire. La troisième catégorie de structures financières englobe les pays développés dans lesquels le FIR est proche ou supérieur à 1. Une part importante des actifs financiers est détenue par les institutions financières, ces dernières sont plus diversifiées et un rôle plus important est accordé aux institutions financières de prévoyance et d'assurance.

A ces trois niveaux de développement financier correspondent des niveaux de développement économique d'autant plus élevés que le système financier est complexe et diversifié. Goldsmith conclut alors que le développement financier permet le développement économique.

➤ **John Maynard Keynes**

Dans les années 1930, Keynes critiquait avec ironie les classiques selon lesquels le consommateur réduit sa dépense pour augmenter son épargne lorsque le taux d'intérêt augmente.

Keynes se distingue principalement des classiques en ce qu'il considère que, la plupart du temps, l'épargne et l'investissement sont le fait d'agents économiques différents, dont le comportement s'explique par des variables différentes (le revenu pour l'épargne, l'efficacité marginale du capital et le taux d'intérêt pour l'investissement). Les projets d'investissement sont ainsi largement indépendants de l'épargne existante et leur égalisation à l'épargne existante n'est pas réalisée automatiquement par l'intermédiaire du taux d'intérêt, comme le pensaient les classiques, mais par la variation du revenu. Par ailleurs, c'est l'investissement qui exerce un rôle moteur sur l'activité économique.

Keynes (1963) a fait une importante innovation en liant pour la première fois la consommation - par conséquent l'épargne au revenu à travers la fonction de consommation (ou fonction d'épargne). De façon plus explicite, il stipulait que la fonction de consommation ou d'épargne est non proportionnelle, c'est-à-dire que les riches consomment proportionnellement moins et épargnent proportionnellement plus de leur revenu que les pauvres (propension marginale à consommer décroissante, loi psychologique fondamentale).

Pour Keynes, l'épargne dépendait directement du revenu courant disponible, c'est-à-dire du revenu après paiement des impôts directs, et la propension à épargner une partie du revenu courant disponible augmentait avec le revenu. Cette thèse, dénommée hypothèse keynésienne sur le revenu absolu, établit la relation suivante entre l'épargne et le revenu :

$$S = a + sY^d \quad (1)$$

Avec :

S = épargne ;

Y^d = revenu courant disponible ;

a = constante ($a < 0$) ;

s = propension marginale à épargner ($0 < s < 1$)

Le signe négatif affecté à la constante « a », entraîne une épargne négative lorsque le revenu est faible. Selon cette équation, lorsque dans un pays donné le revenu est croissant, les taux d'épargne devraient également croître sur une longue période.

Cependant, les études temporelles de long terme de Kuznets (1948) menées sur les Etats-Unis entre 1869 et 1939 font apparaître une propension marginale à consommer constante dans le temps, qui ne décroît pas quand le revenu augmente, contrairement à la théorie de Keynes. Ainsi, la théorie de Keynes serait valable sur courte période mais pas sur longue période.

I.2.2 Le dispositif réglementaire du crédit dans l'UEMOA

Dans l'UEMOA il n'existe pas de règles spécifiques qui dictent aux banquiers sur la manière d'accorder du crédit à leur clientèle. Cependant la BCEAO a mis en place conformément à la réglementation internationale (Bâle) un texte de loi qui sert de référentiel pour le suivi et le contrôle du système bancaire : le dispositif prudentiel.

Dans ce texte les garde fou mise en place concernant les crédits accordés à la clientèle sont définis par le ratio de division des risques et la limitation des crédits accordés aux dirigeants. En ce qui concerne la qualité du crédit elle est régie par les accords de classements. Dans le cadre de cette étude nous ne parlerons que de la division des risques et des accords de classements.

➤ La division des risques

Les banques et les établissements financiers doivent limiter, dans une certaine proportion, leurs risques sur un même bénéficiaire ou une même signature, ainsi que sur l'ensemble des bénéficiaires dont les concours atteignent un niveau donné de leurs fonds propres effectifs.

• Définition de la notion de même signature

La notion de même signature est définie comme suit : « Sont considérées comme une même signature, les personnes physiques ou morales qui constituent un ensemble du point de vue du risque parce que l'une d'entre elles détient sur l'autre ou sur les autres, directement ou indirectement, un pouvoir de contrôle, notamment un contrôle exclusif, conjoint ou une influence notable, tels que définis dans l'article 78 du règlement relatif au droit comptable dans les Etats de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA); les personnes physiques ou morales qui sont liées de telle sorte que les difficultés financières rencontrées par l'une ou certaines d'entre elles entraîneraient nécessairement des difficultés financières sérieuses chez l'autre ou toutes les autres. De tels liens peuvent notamment exister entre deux ou plusieurs personnes physiques ou morales dans l'un des cas suivants :

- Les personnes sont apparentées au premier rang ;
- Les personnes sont des filiales de la même entreprise-mère ;
- Les personnes sont soumises à une direction de fait commune ;
- Chacune des personnes est une collectivité territoriale ou un établissement public, et l'une dépend financièrement de l'autre ».
- **Définition des fonds propres**

La notion de fonds propres à prendre en considération est celle retenue dans le cadre de la réglementation sur la couverture des risques.

- **Détermination des risques**

Il convient de retenir à la fois les risques au bilan, y compris les titres détenus et les engagements hors bilan. Les pondérations à appliquer à chaque catégorie de risques ainsi que les garanties adossées aux risques sont celles adoptées pour la règle de couverture des risques.

Les crédits de campagne et les crédits garantis par nantissement de marchés publics sont inclus dans le champ d'application de la règle de division des risques.

- **Norme à respecter**

Le montant total des risques pouvant être pris sur une seule et même signature, est limité à 75% des fonds propres effectifs d'une banque ou d'un établissement financier. Par ailleurs, le volume global des risques atteignant individuellement 25% des fonds propres effectifs d'une banque ou d'un établissement financier, est limité à huit (8) fois le montant des fonds propres effectifs de l'établissement concerné.

- **Les Accords de classements** : le ratio de structure du portefeuille

La Banque Centrale, lors de la refonte de ses règles d'intervention et de sa politique monétaire en 1989, a accordé une priorité à la qualité des emplois bancaires, en particulier les crédits. Aussi, un système des accords de classement a-t-il été mis en place en janvier 1992, objet d'instructions détaillées aux banques et établissements financiers. Depuis lors, les établissements assujettis sont tenus de respecter un ratio de structure de portefeuille appréciant la qualité de ce dernier. Le dispositif des accords de classement a pour objectif d'inciter les banques et établissements financiers à détenir des actifs sains et à leur fournir des outils d'analyse financière homogènes. Il permet en outre à la Banque Centrale d'apprécier a posteriori la qualité des signatures détenues en portefeuille par le système bancaire et de déterminer l'encours mobilisable auprès d'elle.

- **Modalités de calcul**

Le ratio de structure du portefeuille est défini par un rapport entre d'une part, l'encours des crédits bénéficiant des accords de classement délivrés par l'Institut d'émission à la banque déclarante, et d'autre part, le total des crédits bruts portés par l'établissement concerné.

- **Norme à respecter**

Pour s'assurer de la bonne qualité des crédits distribués par les établissements assujettis, le ratio de structure de portefeuille doit être, à tout moment, égal ou supérieur à 60%.

Cette disposition s'applique aux banques et aux établissements financiers spécialisés dans la distribution de crédit.

I.2.3 Les études

De nombreuses études ont été, et continuent d'être menés sur le rôle des banques dans le financement des investissements au Sénégal et surtout de la part de la BCEAO. De plus nous assistons à un ralentissement de l'économie mondiale : baisse de la consommation, baisse des revenus du à la crise de 2008, nécessitant une relance économique, mais par qu'elle voie ?

Relancer la consommation ou inciter à l'épargne, un choix judicieux entre deux conceptions de la politique économique.

- Celle menée par Mademoiselle Mariétou NDIAYE sur « le Financement du Développement dans les PPTE (pays pauvres très endettés) dans le contexte de Globalisation - l'Accès aux capitaux privés : le cas du Sénégal ».

Elle s'était fixé comme objectif de :

- déterminer les nouvelles politiques économiques du gouvernement sénégalais pour réduire la pauvreté.
- Analyser les voies et moyens pour accéder aux capitaux internationaux privés.
- Analyser la stratégie de développement du secteur privé au Sénégal de même que le modèle d'industrialisation des pays émergents d'Asie du Sud-est et d'Amérique latine pour que ça soit un moyen d'intégration des PPTE dans l'économie mondiale.
- Proposer un ensemble de recommandations visant à améliorer la stratégie de financement du développement dans des pays, certes, pauvres mais qui sont inéluctablement dans la marche de la Globalisation.

L'étude a été menée selon l'hypothèse que le Sénégal a connu en 2000, dans divers domaines de grands changements qui ont infléchi notablement les orientations de sa politique économique et sociale.

L'échantillon qui a servi de base pour cette étude est constitué du Sénégal, Mexique des pays émergents d'Asie du Sud-est et d'Amérique latine.

Les résultats suivants ont découlé de cette étude :

- les nouvelles stratégies de financement du développement du gouvernement sénégalais et du secteur privé doivent être élaborées suivants le modèle des Nouveaux Pays Industrialisés (NPI) ;
- Il faut des réformes en adéquation avec les contextes socio-économique (réforme du secteur financier et bancaire, réforme du code des investissements)

- Ces nouvelles stratégies de financement du développement imposent un consensus entre tous les acteurs du développement : les décideurs politiques, les acteurs nationaux, la société civile, les investisseurs privés et les partenaires au développement (bailleurs de fonds)
- L'Etat de droit (cadre juridique et judiciaire) est au cœur de toute construction d'une économie de marché institutionnalisée.
- Celle menée par Esaïe DEMBELE sur « la contribution du financement bancaire à la croissance économique en Côte d'Ivoire ».

Son étude avait pour objectif, d'évaluer l'impact du financement bancaire sur la croissance économique en Côte d'Ivoire. Pour ce faire il fallait :

- Identifier les caractéristiques du crédit bancaire à l'économie ;
- Déterminer la constitution du crédit bancaire destiné à la croissance économique.

Cette étude a été réalisée sur l'économie ivoirienne.

La finalité de l'étude était de préciser la nature du lien entre crédit à l'économie et la croissance économique en Côte d'Ivoire. Ainsi les enseignements suivants ont été tirés :

- Le crédit bancaire à l'économie agit positivement et significativement sur la croissance économique ;
- Les dépôts bancaires agissent négativement et significativement sur la croissance économique ;
- Les investissements public et privé affectent positivement mais faiblement la croissance économique ;
- La consommation finale agit positivement et significativement sur la croissance économique ;
- L'épargne des agents économiques a un effet négatif mais non significatif sur le niveau du crédit bancaire à l'économie ;
- Le crédit intérieur agit positivement et significativement sur le niveau du crédit bancaire à l'économie ;
- La position nette du gouvernement agit négativement et significativement sur le niveau du crédit bancaire à l'économie ;
- Les importations et la masse monétaire agissent positivement mais pas significativement sur le niveau du crédit bancaire à l'économie

I.3 Objectifs de la recherche

Notre souhait au terme de cette étude est de mettre en évidence le rôle réel des banques dans le financement des investissements au Sénégal et de trouver les voies et moyens pour accroître ce rôle dans le processus de développement.

Dans notre tentative de trouver une solution à notre problème principale, nous allons :

- présenter le secteur financier sénégalais & son évolution dans la période 2004-2008 ;
- déterminer la répartition sectorielle des crédits bancaires ;
- mettre en évidence les caractéristiques de l'épargne au Sénégal ;
- Identifier ce qui entrave l'épargne ;

- Proposer des mesures structurantes de l'épargne longue qui permettront aux banques de financer les investissements ;
- Apporter des actions complémentaires de dynamisation que l'on peut-on mettre en place ;

La réponse à ces questions nous permettra d'élucider le rôle véritable des banques dans la collecte de ressources et le financement de l'investissement au Sénégal.

I.4 Hypothèse de Recherche

Le rôle des banques dans le financement des investissements est faible au Sénégal, en effet elles sont trop prudentes et financent principalement le besoin d'exploitation. Cela explique que si le Sénégal ne bénéficie pas de fonds fournis par les bailleurs ou les coopérations internationales sa croissance économique ralentie.

Les deux hypothèses suivantes seront testées:

H1 : le crédit bancaire n'est pas orienté à l'investissement;

H2 : l'épargne des ménages ne favorise pas le crédit bancaire.

II PARTIE METHODOLOGIQUE

II.1 Cadre de l'étude

II.1.1 Présentation du Sénégal

Le Sénégal se situe à l'avancée la plus occidentale du continent africain dans l'Océan Atlantique, au confluent de l'Europe, de l'Afrique et des Amériques, et à un carrefour de grandes routes maritimes et aériennes. Il est limité au Nord par la Mauritanie; à l'Est par le Mali; au Sud par la Guinée et la Guinée Bissau; à l'Ouest par la Gambie, et par l'Océan Atlantique sur une façade de 500 km.

➤ Données démographiques

Population : 12,9 millions d'habitants en 2010(The Economist Intelligence Unit)

Densité : 63,5 hab/km²

Croissance démographique : 2,6 % en 2010 (Banque Mondiale)

Espérance de vie : 56 ans en 2010 (Banque Mondiale,)

Taux d'alphabétisation : 39 % en 2010 (Banque Mondiale)

Religion (s) : Islam (94%), christianisme (4%), animisme (2%)

Principaux groupes ethniques : Wolofs (35%), Sérères (20%), Peuls (15%), Toucouleurs (10%), Diolas (8%) (Maison des Français de l'Etranger).

Indice de développement humain : 144ème sur 169 pays en 2010 (PNUD, Rapport Mondial sur le Développement Humain)

➤ Données économiques

RNB (2010) : 11,85 Mds \$ soit 8 Mds € (Banque Mondiale)

RNB par habitant (2010) : 1042 \$ (Banque Mondiale)

Taux de croissance : 2,7% en 2010, 4,3% prévu en 2011 et 4,5 en 2012(EIU)

Taux de chômage (2010) : 49% (Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie du Sénégal)

Taux d'inflation : 1,2% en 2010 et 2,6 % prévu en 2011 et 2012 (EIU)

Solde budgétaire : -75 milliards FCFA en 2010 et -100 milliards prévus en 2011 (Loi de finances rectificative de 2010)

Balance commerciale(2010) : -2,4 milliard \$ (EIU)

Principaux clients(2010) : Mali (20%), Inde (9,8%), France (5,0%), (EIU)

Principaux fournisseurs (2010) : France (19,5%), Royaume Uni (9,6%), Chine (4,7%) (EIU)

Part des principaux secteurs d'activités dans le PIB : (EIU)

- ▀ agriculture : 13,7%
- ▀ industrie : 20,5 %
- ▀ services : 65,7 %

Exportations de la France vers le Sénégal : 621,85 M€ en 2009 (DGPTE)

Importations françaises depuis le Sénégal : 70M€ en 2009 (DGPTE)

Indice de perception de la corruption (IPC 2010- Transparency International) : 14^{ième} sur 47 pays d'Afrique sub-saharienne, 105^{ième} sur 178 pays en 2010 (derrière la Gambie, 91^{ième}).

En raison de la crise économique mondiale, le Sénégal a connu un ralentissement de sa croissance économique tombée à 1,7% en 2009. Elle s'est redressée à 2,7% en 2010 et devrait atteindre 4% en 2011 (source : The Economist Intelligence Unit). L'économie a notamment souffert de la hausse des prix mondiaux, des difficultés du secteur de l'énergie et des arriérés de l'Etat vis-à-vis du secteur privé.

Elle est tirée, depuis 2009, par le redressement des industries chimiques du Sénégal (ICS), reprises par l'indien IFFCO en mars 2008. Cependant, la situation de la SENELEC (électricité) est proche de la faillite (EDF a signé le 17 décembre 2010 un accord de coopération avec l'Etat sénégalais et un accord cadre de prestation de services au profit du ministère de l'énergie, destinés à rénover tout le secteur de l'électricité). L'inflation reste élevée, sous l'impact de la flambée des prix des denrées de première nécessité et des prix du pétrole, en dépit des subventions et mesures fiscales adoptées par les autorités dans ces deux secteurs. Les indicateurs de développement humain restent encore très bas (144^{ème} sur 169 pays en 2010) et plus de 50% de la population vit en dessous du seuil de pauvreté.

Le secteur primaire (13,7% du PIB en 2010, 50% de la population active) est vulnérable aux conditions naturelles et à la volatilité des cours mondiaux.

Le secteur de la pêche souffre par ailleurs de la raréfaction des ressources halieutiques.

Les activités secondaires (20,5% du PIB) sont fondées sur l'extraction et la transformation des phosphates, sur la transformation agro-alimentaire, le BTP et l'industrie du ciment, soutenus par les investissements immobiliers de la diaspora (les transferts de migrants demeurent importants et représentaient 930 M€ en 2009), et les grands travaux (en projet notamment : autoroute Dakar-Diamniadio, aéroport Blaise Diagne, zone économique spéciale).

Le secteur tertiaire (65,7% du PIB, service public inclus) reste en grande partie informel. Le tourisme est touché par la concurrence avivée entre les destinations mondiales. Le secteur des banques et des assurances est particulièrement dynamique et concurrentiel. Dans le domaine des transports, la compagnie Air Sénégal International a cessé ses vols fin avril 2009 en raison

d'importantes difficultés financières. La nouvelle compagnie Sénégal Airlines a reçu ses deux premiers A320 le 19 janvier 2011.

D'importantes réformes ont sensiblement amélioré l'environnement des affaires : privatisations d'entreprises publiques (en particulier dans la filière agricole et dans les infrastructures, reste à finaliser celle de l'électricité, les nouvelles capacités de production étant d'ores et déjà concédées au privé), développement des partenariats publics privés (PPP), simplification du code des marchés publics, création d'un guichet unique réduisant le délai d'attente administrative pour la création d'une entreprise, simplification des procédures douanières.

Alors que le Sénégal avait accédé, en novembre 2007, au programme du FMI de l'Instrument de soutien à la politique économique (ISPE), les missions du Fonds ont révélé en 2008 un dérapage des finances publiques (importants arriérés au secteur privé notamment). Dans ce contexte, la deuxième revue du programme a été approuvée dans des conditions difficiles par le FMI en décembre 2008. Une facilité de protection contre chocs exogènes a également été accordée au Sénégal. Cette approbation a permis une mobilisation de fonds de la communauté internationale, dont un prêt de 125 M€ de l'Agence française de développement.

L'approbation de la troisième revue du programme ISPE en juin 2009 a permis le décaissement de l'ensemble du prêt. La 6^{ième} et dernière revue de l'ISPE a conduit le 3 décembre 2010 à prolonger cet instrument sur la période 2010-2013, en permettant de laisser filer la dépense publique pour achever les grands travaux d'infrastructure. Cependant, lors de la première revue du nouveau programme triennal en avril 2011, le FMI a exprimé ses inquiétudes en cas d'insuccès du plan de redressement du secteur de l'électricité (Takal) ou de dégradation du contexte international d'ici la fin de l'année. Une nouvelle impasse financière du Sénégal aurait des conséquences importantes à notre égard, alors que se profilent les échéances du règlement de l'achat de l'Airbus présidentiel et le début du remboursement du prêt consenti par l'AFD début 2009.

La Banque Mondiale a approuvé le 26 mai 2011 un crédit de 48 Mds de FCFA alloué au secteur de l'enseignement, et un crédit de 19 Mds de FCFA pour renforcer les politiques publiques et développer les institutions.

Le Sénégal a atteint en avril 2004 le point d'achèvement de l'initiative pays pauvres très endettés (PPTE) renforcée. Dans ce cadre, le stock de la dette extérieure a été ramené de 69,5% du PIB en 2000 à 41,4% fin 2004. La majeure partie de notre encours a été annulée en 1989 et en 1994 dans le cadre des annulations dites de Dakar (1 140 M€). Le reliquat (247 M€) l'a été en novembre 2004. Cet effort conséquent clôture une série d'annulations à titre bilatéral entamée en 1972.

La dépendance sénégalaise vis-à-vis de l'extérieur, plus précisément envers l'Afrique de l'ouest, l'Union européenne et la France, se confirme. Le déficit de la balance commerciale poursuit sa dégradation (de l'ordre de 40% par an). Ce creusement est principalement imputable à la baisse des exportations de produits pétroliers et à la forte hausse (+20%) des importations rassemblant les produits alimentaires (+30%), pétroliers et technologiques. Les

transferts des migrants, qui représentent plus de 10% du PIB, se sont contractés sous l'effet de la crise économique mondiale.

Le Sénégal reste dans le groupe des PMA : la tendance des cinq dernières années montre un niveau de pauvreté constant, malgré une amélioration de l'accès à certains services sociaux de base. Si le taux de scolarité progresse (94% d'entrées en primaire), le taux d'achèvement demeure faible (56% en fin de scolarité primaire, 3% au baccalauréat). On peut cependant noter que le Sénégal se trouve au dessus du seuil maximal des PMA pour les chiffres du FMI (revenu per capita à 967 \$ pour un seuil à 965 \$).

Par ailleurs nous présenterons l'institution dans laquelle nous avons effectué nos travaux il s'agit de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Il comporte la Direction Nationale pour le Sénégal et notamment l'Agence principale de Dakar. La BCEAO est un établissement public de droit international, elle est aujourd'hui la Banque Centrale des huit états qui forment l'Union Monétaire Ouest Africain (UMOA) Bénin, Burkina, Cote d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

II.1.2 Mission et objectifs de la banque centrale

Outre le privilège exclusif de l'émission monétaire, les missions de la banque centrale peuvent être déclinées en quatre (4) points :

- centralisation des réserves de devises de l'union ;
- gestion de la politique monétaire des états membres ;
- tenue des comptes des trésors des états membres ;
- définition de la loi bancaire applicable aux banques et établissements de crédits.

La banque centrale doit assurer la stabilité des prix pour consolider la valeur de la monnaie commune, dans un environnement caractérisé par la liberté totale des transferts des ressources à l'intérieur de la zone franc. La BCEAO assiste, à leur demande, les gouvernements des états de l'union dans leurs relations avec les institutions financières internationales. Elle assiste également les états dans les domaines de la définition et du suivi de l'exécution des programmes d'ajustement structurel ainsi que de la gestion de la dette publique. Aussi, l'institut d'émission apporte son concours dans la conception, l'harmonisation et l'application de textes relatifs à la réglementation des relations financières extérieures.

II.1.3 Conduite de la politique monétaire

Depuis la réforme de 1989, le dispositif de gestion de la monnaie et du crédit dans l'UMOA est basé sur des procédures indirectes de régulation de la liquidité privilégiant les mécanismes et instruments de marché: Au Sénégal la BCEAO est composée d'agences auxiliaires qui ont l'autorité d'une direction nationale et de l'agence principale qui est basée à Dakar sous le contrôle d'un directeur national nommé par le gouverneur de la BCEAO. Les deux agences auxiliaires sont situées à Kaolack et à Ziguinchor et dépendent de l'agence principale. La direction nationale gère un espace économique composé de dix-neuf (19) banques et trois (2) établissements financiers

La direction nationale est composée de huit (8) services subdivisés en sections :

- service des ressources humaines ;
- service de l'administration et du patrimoine ;
- service des opérations bancaires ;
- service de la caisse ;
- service de la comptabilité et du budget ;
- service des études et de la statistique ;
- service informatique ;
- service des établissements de crédit et de micro finance.

En plus de ces services opérationnels et des deux (2) agences auxiliaires (agence Kaolack et Ziguinchor), il existe un corps de contrôleurs placé sous l'autorité du directeur de l'agence principale de Dakar et du directeur national.

II.1.4 Le service des établissements de crédits et de micro finance (SECM)

Nos recherches vont se limiter à la présentation du service des établissements de crédits et de micro finance, service dans la quel nous avons effectué notre stage en vue de la réalisation de ce mémoire.

Le service du crédit est subdivisé en trois sections principales qui sont :

- la section des banques et établissements financiers ;
- la section des accords de classements dont la centrale des risques ;
- la section refinancement

II.1.4.1 La section des banques et établissements financiers et SFD

Cette section s'occupe:

- de la réglementation bancaire (demande d'agrément, suivi de la situation des dirigeants, de l'évolution des actions et parts sociales et aussi du dispositif prudentiel) ;
- de l'élaboration de l'annuaire des banques et établissements financiers ;
- de la surveillance des états des banques et établissements financiers ainsi que l'application des sanctions prévues par la réglementation bancaire ;
- du contrôle des réserves obligatoires et des conditions de banques ;
- du suivi des SFD (systèmes financiers décentralisés).

II.1.4.2 La section des accords de classements et de la centrale des risques

Elle effectue :

- le classement de signature ;
- la gestion des titres de participation de la banque centrale et des valeurs mobilières déposées à la banque centrale ;
- le règlement des contentieux relatifs aux prêts, emprunts et titres ;
- l'élaboration de fichiers entreprises et la collecte d'information financières ;
- l'établissement de la centrale des risques et des incidents de paiement ;

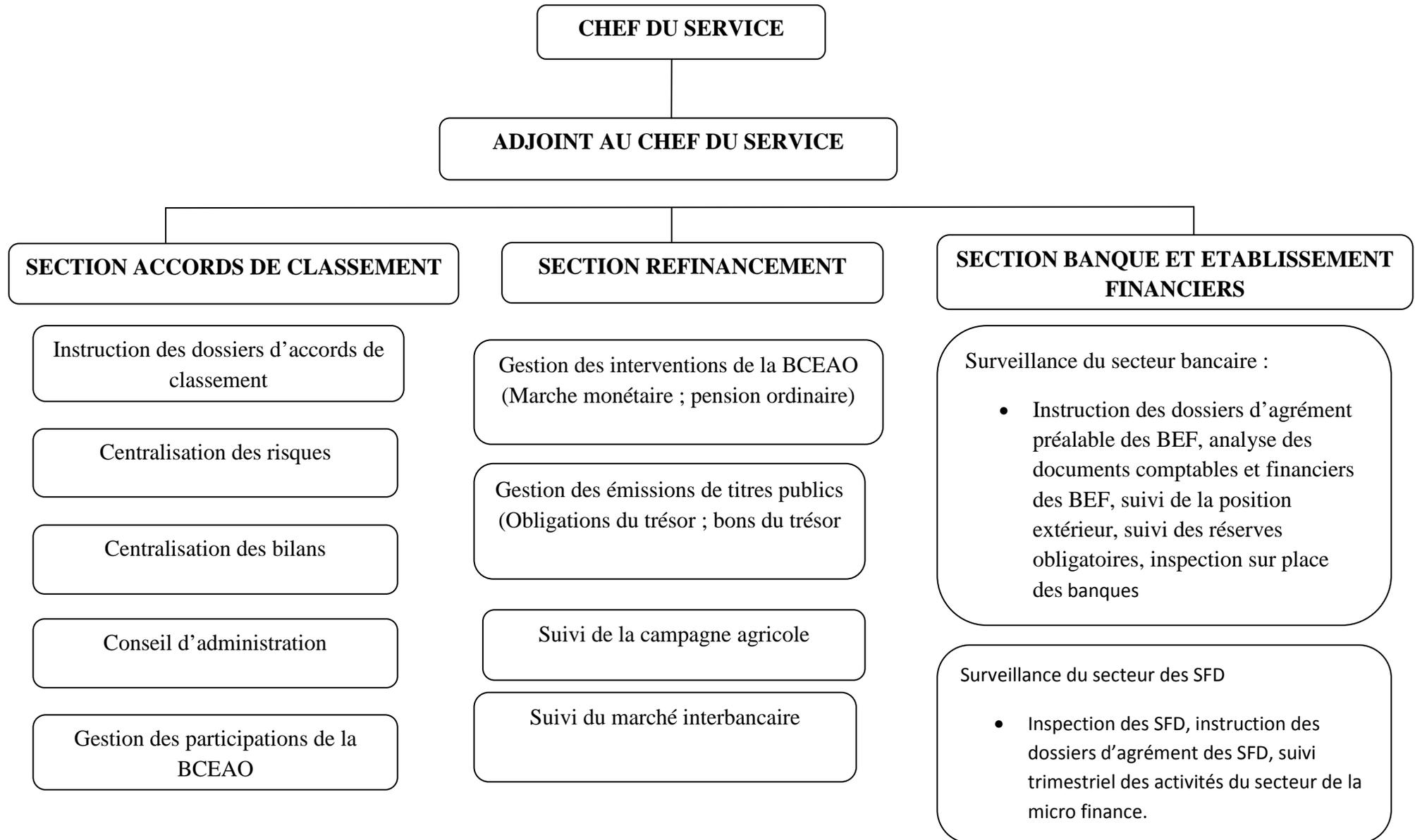
- le suivi des relations avec les utilisateurs de ces centrales ainsi que de l'application des normes relatifs aux incidents de paiement ;
- la mise en place de la centrale des bilans des entreprises.

II.1.4.3 La section refinancement

La section refinancement de la BCEAO effectue :

- des injections de liquidité dans les banques ;
- des opérations d'escompte, de prise en pension ;
- des études de dossiers des établissements en demande de refinancement par la banque ;
- des opérations sur le marché monétaire de l'union.

Graphique 1 : Organigramme du service des établissements de Crédit et de Microfinance de la BCEAO



II.2 Méthodes, outils et techniques d'investigation

Notre thème de recherche porte sur le rôle des banques dans le financement des investissements au Sénégal.

Ceci pose un problème fondamental et toujours d'actualité : le financement des investissements nécessaire à la croissance économique. En effet la mobilisation de l'épargne longue constitue un facteur clé, nécessaire au développement car pouvant si elle est suffisante soutenir l'investissement.

Donc il nous paraissait important de faire le point sur la situation macroéconomique du Sénégal, d'évaluer le niveau de l'épargne nationale, des investissements, de l'épargne financière bancaire...

Ainsi nous avons recueilli des données en nous rendant au niveau des structures spécialisées dans le traitement de ces informations telles que : l'Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie (ANSD), la Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), le Ministère de l'Economie et des Finances. Ces données ont subi un traitement statistique qui au définitif nous a permis d'étudier les évolutions des principaux grandeurs macroéconomiques, dont nous avons eu besoin telles que : le Produit Intérieur Brut (PIB), la Formation Brute du Capital Fixe (FBCF), l'Epargne Nationale (EN) entre autres, à travers des tableaux et des graphiques.

La conception de ce document à suivie la chronologie suivantes :

- La phase de collecte de donnée qui a suivi le dépôt du projet de mémoire en février 2010 a durée jusqu'en août 2011. Ainsi nous avons pu recueillir à l'ANSD, à la DRSP, au CREMPF, à la BCEAO les données : sur l'évolution macroéconomique du Sénégal de 1993 à 2008 ; l'évolution de la BRVM et les derniers développements de la bourse ; sur le secteur des PME/PMI leur contribution dans l'économie nationale et leur difficulté à mobiliser des ressources longues pour financer les investissements nécessaire à leur développement ; sur le niveau de collecte de l'épargne dans le système bancaire, les crédits octroyés, la répartition sectorielle, les dispositifs réglementaires... Mais aussi avec l'internet nous avons obtenu : des données du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREMPF), des études sur le rôle des banques dans le tissu économique, sur la mobilisation de l'épargne et les facteurs déterminants, des articles sur la mobilisation de l'épargne, des mémoires et rapports.
- La phase de rédaction a débuté au même moment que la phase de collecte des données. En effet depuis la définition du plan nous avons commencé à traiter les premières sous parties du mémoire : celle théorique et méthodologique. Par la suite avec le stage effectué à la BCEAO agence nationale de juillet à août 2011 et sous la supervision de cadres de l'institution d'autres données ont été recueilli, avec quelques modifications du plan initial, et nous ont permis de traiter en détail le rôle des banques dans le financement des investissements porteur de croissance et de l'utilisation des ressources stables dans la distribution de crédits (partie analytique du mémoire).

II.3 Difficultés et limites de la recherche

Les difficultés liées à la mobilisation de l'épargne et au financement de l'investissement par les banques, leurs importances sur le plan économique font que ce thème est toujours d'actualité. Généralement du point de vue macroéconomique c'est l'épargne collectée par le système financier qui finance l'investissement, qui à son tour contribue à la croissance économique, gage entre autre de la performance et du développement d'un pays.

Ainsi après une longue période durant laquelle, les stratégies de développement des pays émergents étaient basées sur des programmes financés par les bailleurs. Le constat était que les résultats n'ont pas tout à fait répondu aux attentes et même la dette extérieure des pays en voie de développement s'était aggravée.

Dés lors il fallait une nouvelle stratégie basée sur le partage des risques c'est-à-dire mobiliser plus d'épargne nationale pour financer une partie de l'économie dans les pays sous développés grâce au système financier et principalement aux banques.

Par ailleurs pour favoriser l'épargne il est nécessaire de mettre en place non seulement les instruments de mobilisation, mais aussi un cadre réglementaire incitatif. Cela passe par des études pertinentes basées sur des données disponibles et fiables. Une théorie macroéconomique adaptée à l'environnement du pays dans lequel elle est appliquée et qui permet de ressortir l'ensemble des facteurs qui influence la canalisation de l'épargne.

Notre étude a été ponctuée par une série d'obstacles liées d'une part à la collecte des données et d'autre part à l'utilisation de certaines théories et notions et de leur limite.

➤ Difficultés liées à la collecte de données sur l'épargne

Dans cette étude le but recherché est de déterminer : le rôle des banques dans le financement des investissements en vue de satisfaire la demande de ressources stables des PME en particulier et l'économie en générale, ce qui nécessite de faire le point sur la structure et l'évolution de l'épargne au Sénégal, afin de déterminer le niveau de l'épargne qui à long terme est capable de financer l'investissement. Mais aussi de déterminer la structure de l'épargne financière du Sénégal.

De ce fait, nous avons pu recueillir les données disponibles au niveau de l'ANSD, CREMPF et de la BCEAO. Il en est ressorti les évolutions suivantes :

- Le revenu national brut par rapport à l'épargne nationale brute
- La structure de l'épargne au Sénégal
- L'investissement par rapport à l'épargne

Ainsi en essayant de déterminer la structure de l'épargne financière bancaire nous avons pu évaluer la capacité du Sénégal à financer une partie de ses investissements. Nous avons par la même occasion, pu définir d'autres produits capables de canaliser le plus d'épargne afin de répondre aux attentes de ressources stables de nos entreprises locales.

Avec les limites qui sont apparues nous avons tenté d'améliorer les moyens de collecte d'épargne qui existaient déjà. Ce qui nous a fait constater qu'au Sénégal aucune étude n'a été réalisée sur la structure de l'épargne en termes de composition et de durée. Les données, dont dispose aussi bien l'ANSD que la BCEAO, ne permettent pas d'établir une structure de l'épargne financière du système financier dans son ensemble parce que leur système de présentation n'est pas aussi détaillé pour permettre une telle étude. Raison pour laquelle nous avons tenté de définir l'épargne financière bancaire même si les données disponibles n'ont pas la forme pour permettre une évaluation précise.

La répartition et le rôle des ressources stables du système bancaire par catégorie d'entreprise n'a pas fait l'objet d'une étude particulière à cause de l'absence de données.

➤ Les limites de notre étude

Nous avons défini dans notre étude la notion d'épargne financière bancaire ce qui signifie, n'ont pas été pris en compte : les autres secteurs du système financier tel que la BRVM (marché financier), les Assurances,...

La raison en est que :

- Le financement par le marché des capitaux est toujours à l'état embryonnaire, et surtout tarde à prendre son envol. Les grandes entreprises ne parviennent presque pas à lever des fonds. Les PME n'ont pas de compartiment au niveau de la bourse et non pas la possibilité d'y accéder, or ils constituent la majorité du tissu économique.
- Le secteur des assurances est en développement mais mobilise une épargne longue assez faible avec ses produits à long terme.

Le rôle des ressources stables dans l'octroi de crédits et la répartition dans le système bancaire des crédits à long terme aux PME n'a pas pu être déterminé faute de données disponibles aussi bien au ministère qu'à la BCEAO. Cependant nous avons pu étudier la répartition des crédits à l'économie. Pour y arriver nous avons eu recours à la répartition sectorielle des concours bancaires qu'établit la centrale des risques de la BCEAO. Cette répartition mesure les concours à court terme, moyen et long terme accordés à l'ensemble des secteurs d'activités formant le tissu économique sénégalais.

III CADRE CONCEPTUEL

III.1 Les variables

- Epargne nationale brute (ENB) : elle correspond à l'épargne de tous les agents économiques avant investissement.
- Epargne financière bancaire (EFB) : elle est constituée des actifs financiers des entreprises non financières et des particuliers sous forme d'avoir liquide, de placement à vue et à terme auprès des banques et établissements financiers.
- Investissement : l'investissement ou la formation brute du capital fixe (FBCF) est définie comme la valeur des biens durables acquis par les unités de production pour être utilisés pendant au moins un an dans leur processus de production.
- Produit intérieur brut (PIB) : il est un indicateur économique très utilisé qui mesure les richesses créées dans un pays donné et pour une année donnée.
- Revenu national brut (RNB) : il sert à mesurer les revenus primaires d'un pays.

Les différentes variables utilisées dans notre étude sont toutes liées. En effet l'épargne brute est prélevée sur le revenu national brut, car on ne peut épargner que ce que l'on a gagné. L'un des fondements de l'économie sénégalaise est l'égalité entre l'épargne et l'investissement qui laisse supposer que l'épargne sert à financer l'investissement, ce dernier a un impact direct sur la croissance économique par conséquent sur l'évolution positive du produit intérieur brut. Enfin les entreprises qui constituent le tissu économique du Sénégal bénéficient, dans leur activité de création de valeur c'est-à-dire de contribution à la formation du PIB, de crédit pour financer leur besoins d'exploitation. Ce qui est possible grâce à l'épargne financière bancaire constituée par les ménages provenant elle-même de leur revenu.

III.2 Le Financement de l'Investissement

Se demander comment les investissements sont financés, c'est chercher à savoir comment les entreprises (ou les autres agents économiques) trouvent les capitaux nécessaires pour acheter les moyens de production.

En effet quand on veut investir, il faut des capitaux. Certains agents ont traditionnellement des capacités de financement, il s'agit des ménages : ils ont de l'argent à placer. D'autres ont, tout aussi traditionnellement, des besoins de financement, il s'agit surtout des entreprises et, souvent, des Administrations publiques. Il faut donc mettre en contact ceux qui ont de l'argent à prêter et ceux qui souhaitent emprunter cet argent. C'est le système financier qui se charge de cette mise en relation.

Les techniques mises en œuvre par ces derniers tendent à relever le niveau de l'épargne et de l'investissement et à répartir plus efficacement les épargnes « rares » entre les différentes occasions d'investissement.

De ce fait, le système bancaire remplit un grand nombre de fonctions à savoir :

- Collecte de l'épargne
- Allocation des ressources - Gestion de l'information

Le système bancaire a pour rôle essentiel de gérer les moyens de paiement et de fournir les liquidités aux agents économiques, nécessaires au bon fonctionnement de l'économie.

Le développement de l'intermédiation financière constitue donc un moyen essentiel pour favoriser l'accumulation du capital, de même, la mise en place d'un système financier plus efficace conduit à accroître le bien-être de l'économie.

La relation entre le développement financier et la croissance économique reste aussi bien théoriquement qu'empiriquement source de contradictions et de discussions.

La question est de savoir quel est le rôle des banques dans l'économie ; C'est-à-dire : de savoir comment les banques contribuent à la croissance économique ; Et de préciser si leur action a un impact positif sur celle-ci.

Pour beaucoup d'économistes, l'investissement est le moteur de la croissance, partant de ce fait, nul ne peut nier l'importance du rôle des banques, étant donné qu'elles sont considérées comme les canaux quasi-unique du drainage de l'épargne vers l'investissement. Elles contribuent donc de par leur action sur l'investissement à déclencher le cercle vertueux de la croissance économique à savoir :

- **Investissement/ Production-Productivité/ Revenu/ Demande/ Investissement**

III.2.1 Rôle d'un système bancaire

Le processus d'épargne - investissement dans les économies capitalistes est organisé autour de l'intermédiation financière, faisant des banques des acteurs centraux de la croissance économique.

En effet, les intermédiaires financiers sont des entreprises qui empruntent aux consommateurs/épargnants et prêtent aux compagnies qui ont besoin des ressources pour leurs investissements. De ce fait, il sera mieux de recourir à l'intermédiation bancaire : les ménages achètent des titres émis par les banques, qui investissent à leur tour l'argent en le prêtant aux autres agents économiques ;

C'est de cette manière que les intermédiaires financiers sont susceptibles d'offrir des services spécifiques aux ménages.

III.2.1.1 Fonctions d'une banque

Les banques sont des institutions qui assument deux fonctions distinctes :

- Intermédiation des dépôts.
 - Collecte des dépôts
 - Octroi de crédits
- Gestion du système de paiement.
 - Carte de paiement
 - Chéquiers

Outre ces fonctions « Traditionnelles », les banques ont d'autres activités à savoir : Dépositaire des valeurs Mobilières, courtage, placement de titres .Elles fournissent du conseil,

distribuent de l'assurance ; Elles se portent contrepartie sur les marchés, sont des market-makers, offrent des garanties et rachètent les risques.

Après avoir définie le fonctionnement des banques, il s'agit maintenant de considérer leur rôle sur le plan théorique à travers les différents courants économiques qui affirment quasi-unaniment que le système bancaire contribue positivement à la croissance économique.

III.2.1.2 Spécificités de la relation : Banque-croissance économique

La majorité des courants économiques semble appuyer largement la thèse de l'existence d'une relation positive entre le financement bancaire d'une part et la croissance économique d'autre part.

Comment expliquer la contribution d'un système bancaire dans la croissance économique ?

Premièrement en analysant le rôle du système bancaire dans la relation : Banque- croissance économique ; ensuite, la relation : Banque et financement du développement et enfin, la nécessité d'une mise en place d'un cadre juridique adéquat, permettant de contenir les risques.

III.2.1.3 Rôle du système bancaire dans la croissance économique

Les banques ne se limitent plus à accomplir leurs fonctions Traditionnelles de collecte de l'épargne et d'octroi des crédits ; Elles sont devenues des fournisseurs de liquidité, ces institutions de par leur taille et leurs moyens seraient bien plus efficaces que les agents individuels ; Permettant ainsi la réalisation des économies d'échelle considérables qui conduiront à une meilleure allocation des ressources favorisant ainsi le développement de la sphère réelle.

Les banques sont aussi des gestionnaires de risque dans la mesure où l'intermédiation bancaire dans le système financier réduit le risque de liquidité des déposants individuels et permet par conséquent de financer des investissements à plus long terme, plus productifs mais moins liquides au détriment de projets liquides mais à court terme et à faible rendement. Elles effectuent par ailleurs une fonction al locative. Autrement dit, les banques se portent garants de certifier la qualité des investissements et de sélectionner les projets les plus rentables, les plus novateurs et donc les projets susceptibles de favoriser la croissance économique.

De ce fait, il apparait clairement que les banques occupent une place prépondérante dans le fonctionnement de l'économie et exercent un impact non négligeable sur la croissance économique. Néanmoins, pour pouvoir mener à bien leur missions, les banques doivent bénéficier d'un cadre juridique et réglementaire favorable au libre exercice des fonctions qui leurs sont attribuées ; C'est pour cela qu'on assiste depuis quelques décennies à un mouvement de libéralisation financière en Afrique qui n'est certes pas sans effets sur la croissance économique et sur l'amélioration des performances des banques .

III.2.1.3.1 Banque en tant que moniteurs délégués

Les emprunteurs doivent être contrôlés à cause de l'asymétrie de l'information Ex-Poste selon laquelle les prêteurs ne disposent pas d'informations concernant l'entreprise.

En effet, seul les emprunteurs individuels peuvent observer l'Output réalisé de leurs projets, de ce fait, les contrats sont plus précis concernant le rendement réalisé.

Par conséquent, le prêteur peut être défavorisé dans le cas où l'emprunteur n'est pas en mesure d'honorer ses promesses Ex-Antes de payer, sauf s'il existe une incitation de le faire ; Une solution proposée pour résoudre ce problème est la possibilité de s'engager dans un contrat qui impose des pénalités non pécuniaires pour l'emprunteur dans le cas où il n'honore pas ses engagements dans un délai bien défini dans le contrat.

Ce contrat est coûteux puisque de telles pénalités réduisent l'utilité des emprunteurs. En outre, si le prêteur dispose des technologies de production d'information disponibles, l'asymétrie d'information peut être surmontée par l'application de ces technologies. Cette possibilité est moins coûteuse et plus efficace que d'imposer des pénalités non-pécuniaires. Les banques nomment la production d'information concernant l'Output réalisé par l'emprunteur « Monitoring » : Le contrôle.

III.2.1.3.2 Banque comme producteur de l'information

Si l'information concernant les opportunités d'investissements ne sont pas disponibles, les agents économiques sont amenés à produire l'information. Si les agents choisissent de produire la même information, ceci va engendrer une duplication inefficace des coûts de production de l'information.

III.2.1.3.3 Banque comme fournisseur de liquidité

La création monétaire se développe par la progression d'activité économique, exigeant ainsi un accroissement continu de la quantité de monnaie dont doivent disposer les agents économiques.

Les organismes créateurs de monnaies sont les banques commerciales, la Banque Centrale et le Trésor Public.

Les banques sont des institutions d'intermédiation financière et les services qu'elles produisent sont :

- La mise à la disposition de leurs clients des moyens de paiements divers que sont :
Liquides, chèques, cartes.

Pour comprendre le principe de la création monétaire, il est nécessaire de distinguer deux types de monnaie :

- La monnaie centrale émise par la Banque Centrale sous forme de billet

- La monnaie de banque : monnaie scripturale (chèque), représentée par des inscriptions en compte courant sur les livres des banques commerciales ; C'est n'est pas une seconde monnaie, elle s'ajoute à la monnaie Centrale pour constituer une monnaie véritable ; Il s'agit alors d'une création monétaire Ex-nihilo.

Selon Keynes, les banques peuvent avoir recours aux 3 sortes d'actifs suivant :

- Les lettres de changes et les prêts
- Les placements
- Les avances à la clientèle.

III.2.2 Banque et financement du développement.

Le système bancaire est l'un de tout premier partenaire de l'État en matière de développement économique , du fait qu'il joue un rôle primordiale dans la création monétaire et la mobilisation des ressources de développement aussi bien nationale qu'étrangère, il est à même susceptible de fournir la garantie et l'expertise nécessaire au bon choix des projets de développement et prémunir les investissements publics ou privés contre les risques de dérapages et de mauvaise gestion ; En effet, les crédits de campagne, le soutien des activités commerciales et des services sont autant des contributions au financement du développement que le financement de la création industrielle ou d'infrastructures collectifs ou encore d'autres activités économiques .

La participation du système bancaire au développement se concrétise donc dans les rôles que jouent les banques à savoir :

- La collecte de l'épargne disponible
- La création de l'épargne productive
- La création de l'investissement productive
- L'investissement direct et le conseil technique.

III.2.2.1 La collecte d'épargne disponible

Le système bancaire est capable de canaliser l'épargne sous formes diverses, puis la redistribue dans l'économie en crédits à des agents économiques organisés et productifs.

III.2.2.2 La création de l'épargne productive

Le système bancaire représente la seule et l'unique structure institutionnelle et financière capable d'induire, de créer, de développer et de motiver l'épargne productive : L'orientation des liquidités disponibles vers les canaux qui doivent être transformés par la suite en investissement productif en faveur de l'épargnant et du pays en général. C'est ainsi que le système bancaire est considéré important surtout dans les pays en développement et se

caractérise par une propension à l'épargne publique et privée faible, tandis que la fuite des capitaux nationaux à l'étranger semblent être plus ou moins forte.

L'acquisition spéculative au nom des biens réels plus ou moins productifs et plus ou moins nécessaires constituant le mode essentiel de la transformation des disponibilités liquides au niveau des ménages.

III.2.2.3 La création de l'investissement productif

L'intermédiation bancaire joue le rôle de financement de l'investissement indirect : Octroi de crédit d'investissement aux agents économiques. En effet, la banque est en mesure de sélectionner, encourager, soutenir l'investissement productif de l'entreprise et d'éliminer les mauvais choix.

Par ailleurs, les économies dans les pays en développement sont dans une phase dite de création de richesse, ou les contraintes des ressources productives sont devenues plus astreignantes et les problèmes de gestion deviennent primordiaux ; Le rôle du système bancaire qui consiste à orienter les ressources disponibles vers les meilleurs projets de développement devient **primordial et même crucial**.

III.2.2.4 La banque comme investisseur direct

Le rôle de la banque comme investisseur direct se concrétise par la constitution d'un portefeuille productif, fait d'affaires directement créés et gérés à travers ses filiales, par le soutien et la gestion plus ou moins directe des projets industriels, agricoles ou commerciaux. C'est ainsi que les systèmes monétaires et financiers des pays en développement doivent trouver les moyens de stabiliser les ressources des banques, renforcer les capitaux propres et inciter les banques à prendre une part plus active dans la création directe de projets qui leurs sont propres.

III.2.2.5 La banque comme conseillée technique

Le système bancaire national doit jouer le rôle de conseiller et de guide, formation des cadres financiers des entreprises à tous les niveaux, et particulièrement la formation des cadres capables d'évaluer les projets.

L'or, le bétail, les bijoux, les biens immobiliers et l'argent cachés sous les matelas sont les moyens d'épargne préférés dans de nombreuses parties du monde en développement. Toutefois, ces avoirs contribuent rarement au développement d'entreprises productives. Il est crucial d'orienter l'épargne vers les mécanismes d'intermédiation institutionnels qui peuvent les affecter à des utilisations productives ; S'ils sont rationnels et efficaces, les intermédiaires financiers allouent généralement l'épargne aux emprunteurs intérieurs les plus productifs, ce qui permet d'accroître la productivité, de créer les conditions nécessaires à une augmentation des revenus réels et, aussi de bien rémunérer l'épargne investie.

III.2.3 Le financement interne

C'est l'utilisation des profits non distribués (aux actionnaires) mis en réserve par l'entreprise dans ce but. C'est ce que l'on appelle l'autofinancement (bénéfice non-distribué + amortissement). Il représente une part très importante du financement de l'investissement au Sénégal à cause de la faiblesse du financement à long terme. Ces profits qui sont réinvestis minimisent le coût de l'investissement puisqu'il n'y a pas d'intérêts à payer sur ces sommes-là.

$$\text{Autofinancement} = (\text{Epargne brute} / \text{FBCF}) * 100$$

III.2.4 Le financement externe

Quand les profits non distribués ne suffisent pas, ce qui est quand même souvent le cas, l'entreprise doit chercher à l'extérieur des sources de financement. Une première solution au Sénégal, pour ne pas dire la principale, est de recourir dans notre cas au système bancaire qui grâce à une faible collecte de l'épargne longue finance une portion de l'investissement. Et ensuite dans une moindre mesure aux marchés financiers : l'entreprise va trouver directement ses fournisseurs de capitaux soit en les leur empruntant (émission d'obligations), soit en leur vendant des parts de la société (émission d'actions). Si l'entreprise émet des obligations, elle s'endette et devra rembourser en payant en supplément un intérêt, fixé selon les conditions du marché au moment de l'émission des obligations. Si l'entreprise émet des actions nouvelles, elle n'aura rien à rembourser (l'action n'est pas un titre d'emprunt, mais un titre de propriété), ce qui est intéressant, mais elle dilue le capital de la société, risque d'en perdre le contrôle (puisque'il y aura plus d'actionnaires) et devra obtenir une rentabilité suffisante pour satisfaire les actionnaires.

III.2.4.1 Le financement externe indirect (ou intermédié).

Le financement indirect de l'activité économique implique qu'il y est un agent économique qui fait le lien entre les divers agents économiques. On parle alors d'intermédiation financière. Cette intermédiation est le fait des institutions financières (les banques et établissements financiers) qui d'une part, collectent l'épargne auprès des ménages, et d'autre part, prêtent aux entreprises les sommes nécessaires au financement de leur activité. Une économie qui fonctionne grâce essentiellement au rôle d'intermédiation des banques est appelée « économie d'endettement ».

Ce financement indirect peut s'effectuer :

- sans création monétaire, c'est-à-dire à partir de l'épargne, on dit alors que les dépôts (des clients) font les crédits
- avec création monétaire, lorsque les banques créent des ressources supplémentaires pour satisfaire les besoins de financement des agents économiques. On dit alors que les crédits font les dépôts.

En effet, la demande effective peut dépasser les revenus distribués ; s'il n'y avait pas de création monétaire par les banques, la demande (et par conséquent l'emploi) resterait limitée par les ressources disponibles.

Les banques créent donc de la monnaie en accordant des crédits, et la croissance permise grâce à la création monétaire des banques dégage les ressources nécessaires aux remboursements. Il s'agit donc là d'un "préfinancement de la croissance".

III.2.4.2 Le financement externe direct.

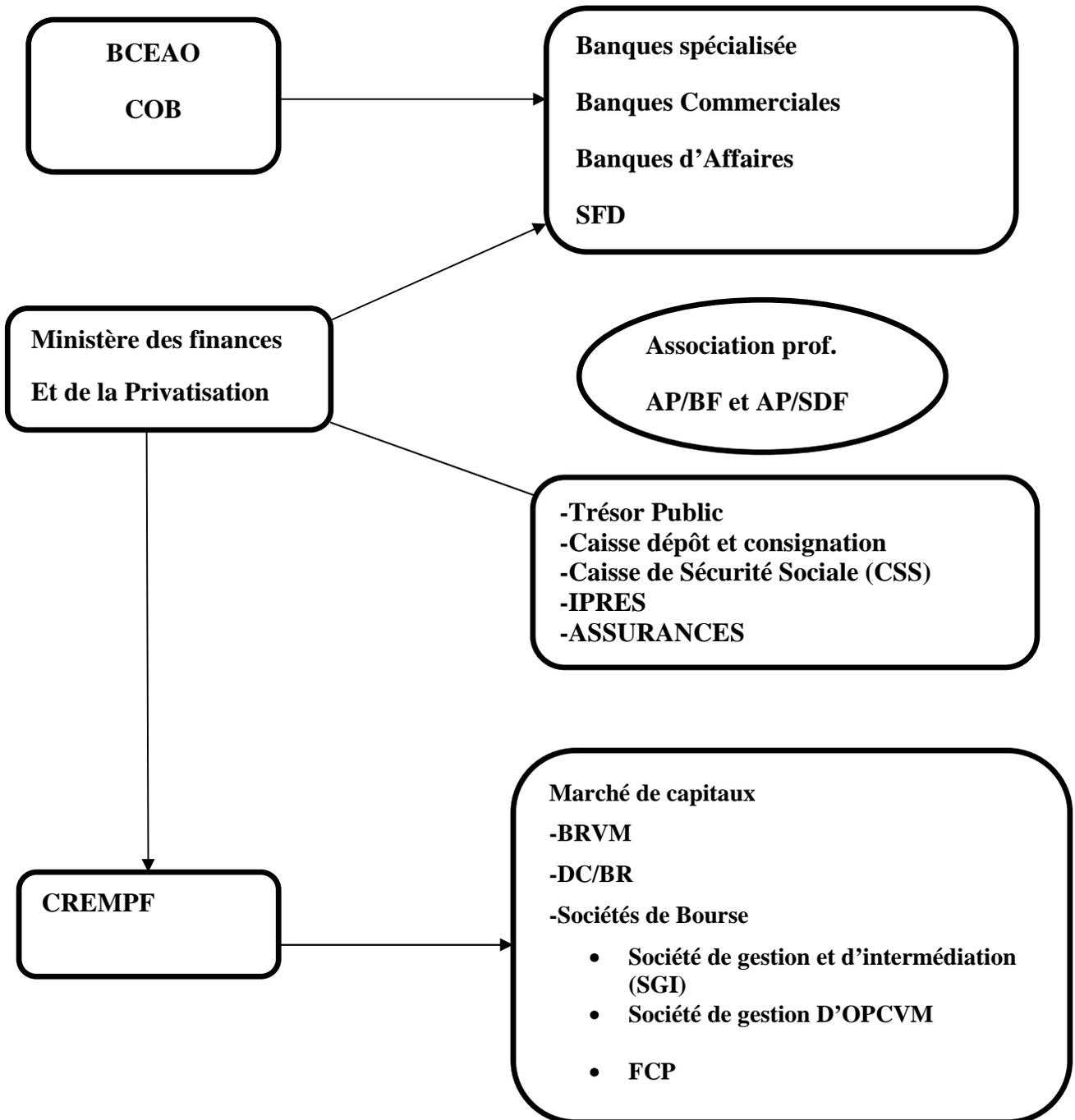
Les institutions financières font payer leur service d'intermédiation financière aux emprunteurs ce qui a pour effet de rendre plus onéreux l'obtention de ressources de la part des agents ayant des déficits de financement. Ceux-ci sont donc amenés à rechercher des modalités leur permettant de ne pas avoir à faire appel à ces intermédiaires financiers. Pour ce faire, ils vont s'adresser directement aux agents économiques ayant des capacités de financement. Les entreprises, ou l'Etat, vont donc passer par le biais des marchés financiers en émettant des valeurs mobilières de placement qui seront acquises directement par les agents économiques souhaitant faire fructifier leur épargne disponible. Si une économie fonctionne essentiellement grâce aux marchés financiers, on parle alors d'une « **économie de marchés financiers** ».

III.3 Le secteur financier sénégalais

Le cadre institutionnel du système financier sénégalais peut être résumé par le schéma suivant :

Graphique 2 : Le Secteur financier Sénégalais

Autorité de réglementation et de Supervision



IV CADRE ANALYTIQUE

Dans le cadre de l'analyse des problèmes du financement de l'investissement par les banques : nous parlerons du secteur bancaire et de son évolution, de l'épargne financière bancaire, de la répartition sectorielle de crédit, des insuffisances de ressources de financement à long terme, de l'aversion au risque des banques commerciales et ensuite de la faiblesse des capitaux propres de la majorité des entreprises du tissu économique sénégalais. Et enfin déterminer le contexte macroéconomique, la structure et l'évolution de l'épargne, la fiscalité de l'épargne de quelques produits et ce qui l'entrave.

Nous émettrons des recommandations pouvant permettre l'augmentation des ressources de financement de l'économie.

L'annexe synthétise les principaux agrégats macroéconomiques et structurels et leur évolution.

IV.1 Le secteur bancaire & son évolution de 2004 à 2008

Le secteur bancaire joue un rôle clé dans l'économie sénégalaise. En effet le Sénégal se situe plus dans une économie d'endettement que dans une économie de marché, à travers ses deux principales activités, collecte de l'épargne et allocation des crédits. Le secteur bancaire est le moteur du financement du développement de l'économie.

En 2008 les crédits octroyés se sont élevés à 1527 Mds représentant plus de 33,5% du PIB. Durant la même année les dépôts collectés par les banques ont atteint 1 720 Mds Soit près de 70,50% de l'ensemble des ressources dont 48,79.% sont des dépôts à vue non rémunérés.

IV.1.1 Evolution du système bancaire de 2004 à 2008

Tableau 1: Evolution du Passif du système bancaire

Passif (en millions)	2004	2005	2006	2007	2008
Dépôts et Emprunts	1 256 307	1 378 497	1 488 657	1 654 809	1 720 512
A terme	638 466	712 640	777 842	840 487	881 091
Comptes ordinaires	617 841	665 857	710 815	814 322	839 421
Titres de Placements et Immobilisations Financières	237 180	228 438	248 645	351 806	330 081
Autres Immobilisations	46 975	55 842	64 535	71 467	79 270
Total Ressources	1 573 042	1 765 295	1 960 478	2 248 222	2 440 296

Source : BCEAO agence nationale

- Le système bancaire sénégalais est stable et en constante progression dans la collecte de fonds (voir tableau 1). Ceci est dû à l'augmentation du nombre de population bancarisés, qui est la conséquence de la rude concurrence et des dernières lois visant à

augmenter le taux de bancarisation de ce secteur avec comme finalité une baisse des coûts d'accès au service financier. Cependant la mobilisation de ressources stables reste un problème majeur pour les banques, en effet elles ne représentent que 19% des fonds collectés ce qui ne leur permet pas de faire des prêts à long terme.

Tableau 2: Evolution de l'Actif du système bancaire

Actif (en millions)	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008
Total Bilan	1 573 042	1 765 295	1 960 478	2 248 222	2 440 296
Crédits à la clientèle	895 209	1 136 577	1 247 088	1 317 741	1 526 687
Long terme	38 050	47 370	55 281	64 555	73 626
Moyen Terme	276 105	374 992	450 441	519 970	584 701
dt Crédit-bail	6 075	6 999	5 969	8 129	8 117
Court Terme	550 045	660 338	629 462	617 020	731 323
dt Crédit de Campagne	14 904	14 281	15 463	9 272	5 852
En Souffrance	31 009	53 877	111 904	116 196	137 037
Provisions	97 137	106 191	119 031	133 116	153 228
Ordinaires	843 221	1 061 420	1 113 752	1 184 144	1 375 681

Source : BCEAO agence nationale

- Nous notons aussi une croissance de 55% du total bilan de 2004 à 2008 (voir tableau 2), mais aussi dans la même période une progression de 71% des crédits à la clientèle, et en particulier les crédits à long terme ont connu une hausse de 93% mais toujours avec un niveau de collecte faible, ce qui me permet de confirmer que les banques sont incontournable dans le financement de l'économie car étant à ce jour les seul capable de soutenir l'économie sénégalaise.

IV.1.2 L'épargne financière bancaire et ces caractéristiques

L'épargne financière bancaire est constituée : des actifs financiers des entreprises non financières et des particuliers sous forme d'avoir liquide, de placement à vue et à terme auprès des banques et établissements financiers.

En 2008, l'épargne financière détenue dans le système bancaire s'élevait à 2050 Mds

Tableau 3 : Evolution des ratios significatifs de l'épargne

AGREGATS	2004	2005	2006	2007	2008
EPARGNE FINANCIERE BANCAIRE	1 493	1 607	1 737	2 007	2 050
EPARGNE INTERIEURE BRUTE	350	373	303	313	355
EPARGNE NATIONALE BRUTE	649	702	555	728	747
INVESTISSEMENT BRUT	867	956	1 102	1 151	1 212
EPAR. FIN. BANC./INVEST BRUT	172%	168%	158%	174%	169%
EPAR. FIN. BANC./EPAR. INT. BRUTE	426,89%	430,30%	573,72%	640,85%	576,86%
EPAR. FIN. BANC./ EPAR. NAT. BRUTE	230,06%	228,99%	312,94%	275,76%	274,36%

Source : BCEAO agence nationale

Nous constatons que l'épargne financière bancaire est en nette progression de 2004 à 2008. Elle est en moyenne 260 et 160 fois supérieure à l'épargne nationale et à l'investissement dans la période considérée. Ceci pose un problème d'interprétation des données recueillies. D'ailleurs l'épargne financière bancaire est une partie de l'épargne nationale donc ne saurait être grandement supérieure à cette dernière. L'explication que nous pouvons donnée à cette situation est la différence de référentielle dans l'évaluation de l'épargne des structures étatiques. Et peut être la non prise en compte de la notion d'épargne financière.

Tableau 4 : Répartition de l'encours par nature

Encours (en millions)	2004	2005	2006	2007	2008
AVOIR LIQUIDE	617 841	665 8578	710 815	814 322	839 421
PLACEMENT A TERME	638 466	712 640	777 842	840 487	881 091
Titres de Placements et Immobilisations Financières	237 180	228 438	248 645	351 806	330 081
TOTAL	1 493 487	1 606 935	1 737 302	2 006 615	2 050 593

Nous notons que l'épargne financière bancaire est à 41% constitué d'avoir liquide. Et que l'épargne longue détenue dans le système bancaire durant cette période est égale en moyenne à 14%. Ce qui prouve encore une fois que la collecte de l'épargne au niveau des banques ne profit qu'à ces derniers.

IV.1.3 La répartition Sectorielle des Encours de Crédits Bancaires

Tableau 5 : Répartition sectorielle des encours de crédits bancaires

<i>La Répartition Sectorielle des Encours de Crédits Bancaires</i>									
<i>Secteur Millions)</i>	<i>DECEMBRE 2008</i>			<i>DECEMBRE 2009</i>			<i>DECEMBRE 2010</i>		
	<i>Court Terme</i>	<i>Moyen et Long Terme</i>	<i>Total</i>	<i>Court Terme</i>	<i>Moyen et Long Terme</i>	<i>Total</i>	<i>Court Terme</i>	<i>Moyen et Long Terme</i>	<i>Total</i>
Activité Agricoles et Annexes	22 177	2 873	25 050	19 919	2 667	22 586	23 441	3 717	27 158
Activités Minières	2 963	4 724	7 687	3 059	4 806	7 865	3 944	9 360	13 304
Activités Industrielles	202 987	77 955	280 942	185 909	131 514	317 423	230 224	116 437	346 661
Bâtiments et Travaux Publics	47 629	8 321	55 950	47 587	6 658	54 245	48 092	14 829	62 921
Commerce	226 158	76 139	302 297	220 926	72 715	293 641	241 638	70 697	312 335
Transports et Communication	108 304	46 027	154 331	65 245	67 077	132 322	70 343	57 413	127 756
Services Divers	158 340	164 380	322 720	181 034	188 895	369 929	205 224	217 285	422 509
TOTAL	768 558	380 419	1 148 977	723 679	474 332	1 198 011	822 906	489 738	1 312 644
Risques inf 5 ou 10 MF	58 701	197 201	255 902	51 732	221 983	273 715	57 421	246 394	303 815
TOTAL SYSTÈME	827 259	577 620	1 404 879	775 411	696 315	1 471 726	880 327	736 132	1 616 459

Source : BCEAO agence nationale

Les crédits à l'économie ont progressés de 14,24% entre 2008 et 2010. En 2008 les crédits accordés par les banques représentés 66,97% de l'épargne financière bancaire. Nous notons aussi une augmentation significative mais insuffisante des crédits à moyen et long terme au Sénégal de 28,73%, ce qui traduit le développement, encore insuffisante, des produits de mobilisation d'épargne longue.

Mise à part les transports et communication tous les autres secteurs ont vu leur encours progresser durant cette période. Le secteur service divers à le plus bénéficié d'encours de crédit, ce secteur contient les prêts personnel et nous notons que ces dernières années sont marquées par l'augmentation fulgurante des crédits à la consommation car les banques réalisent avec ce genre de prêts à court terme une marge certes, mais moins de risque car ces prêts sont adossés à une domiciliation de salaire de la contre partie. Ainsi les sénégalais commencent à s'endetter pour financer tous leur projet. Ensuite il est suivi des secteurs de l'industrie, du commerce, des transports et communication...

IV.2 Analyse du financement de l'investissement par les banques

IV.2.1 Insuffisance des ressources, aversion au risque et faiblesse des capitaux propres

L'épargne financière bancaire est essentiellement liquide: les avoirs liquides et les placements à court terme constituent près de 76% en moyenne de l'épargne sur la période étudiée. Cette structure ne favorise pas le financement des investissements productifs à long terme.

En effet, l'orthodoxie financière veut que les investissements longs soient financés par des ressources longues. Les banques peuvent, jusqu'à concurrence de certaines limites conformément au dispositif prudentiel de la BCEAO, transformer les ressources courtes en emplois longs, mais pas pour des durées de plus de 10 ans qui constituent les maturités nécessaires aux investissements porteur de croissance.

La liquidité de l'épargne financière profite essentiellement aux banques. Les dépôts à vue du système bancaire (non rémunérés) représentent plus de 48% des avoirs liquides.

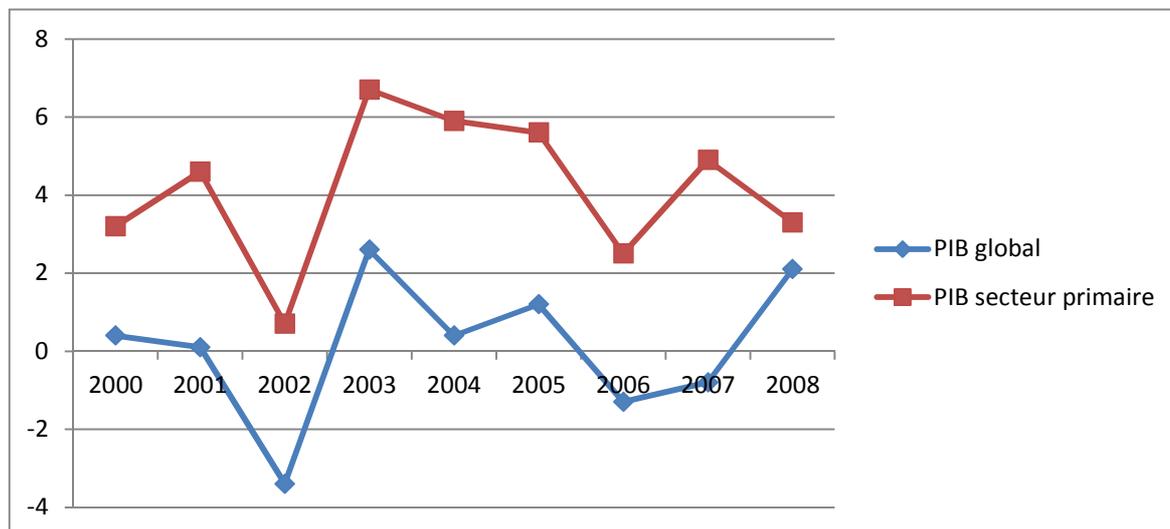
la croissance des PME/PMI est gênée par l'insuffisance des fonds propres et que les banques sont souvent limitées dans leur possibilité d'octroyer des prêts en raison de la faiblesse des ressources longues à leur disposition, mais aussi par l'insuffisance de garanties offertes par les PME/PMI et leur faible taille ne leur permet pas d'accéder au marché obligataire. Ainsi les crédits à court terme sont plus facilement accessibles.

En définitive l'épargne au Sénégal ne satisfait pas suffisamment aux besoins d'investissement car sa structure n'est pas adaptée en maturité aux besoins d'investissement actuels ou attendus par l'économie. Actuellement, l'épargne ne se situe pas dans cette courbe, il n'y a pas de parallélisme entre l'offre et la demande de ressources longues.

IV.2.2 Le contexte macroéconomique et structurel

La croissance au Sénégal (3,2% en 2008) se caractérise par les aspects suivant voir graphique :

Graphique 3 : Evolution du PIB global et du PIB secteur primaire



Source : ANSD

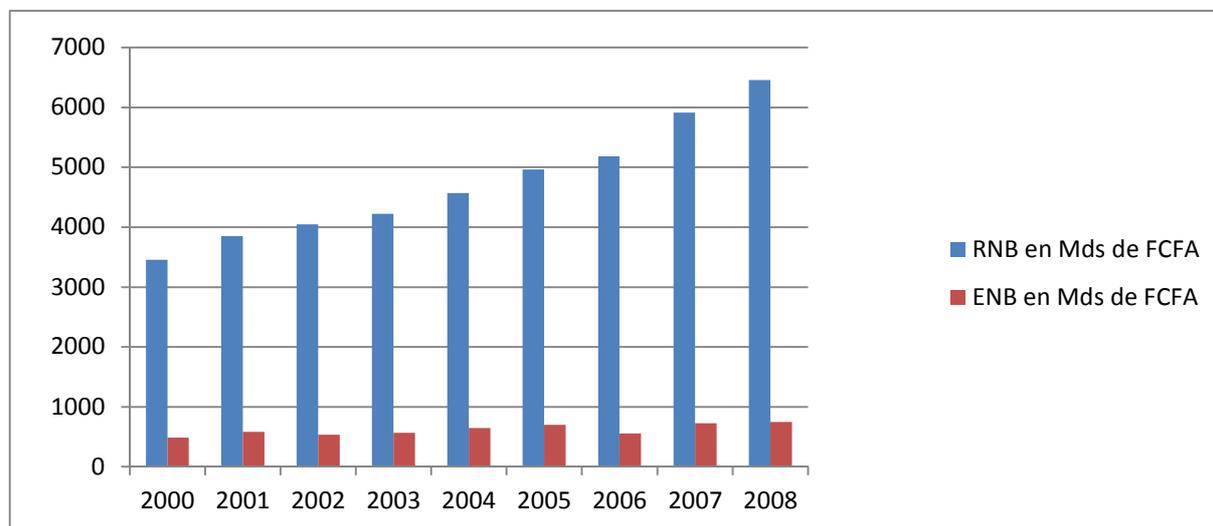
- Les taux de croissance réalisés (4,35% en moyenne durant les dix dernières années), sont insuffisants pour réduire le chômage et la pauvreté d'une manière significative d'ici 2015. En effet le niveau de croissance nécessaire pour réduire de manière durable la pauvreté tourne autour de 7% à 8% par an.
- La croissance économique du Sénégal demeure indexée à celle du secteur primaire qui contribue en moyenne pour environ 14,7% du PIB.
- La population sénégalaise dépasse les douze millions d'habitants avec une croissance moyenne annuelle de 2,5 % entre 1988 et 2003.
- La population est caractérisée par sa jeunesse avec 70% de sénégalais sous l'âge de trente (30) ans.
- L'espérance de vie enregistre un accroissement continu et renforce les besoins d'une grande mobilisation de l'épargne de la population.
- Le chômage et la pauvreté constituent un souci important pour les autorités qui tardent à apporter des réponses adéquates.

IV.2.3 Structure et évolution de l'épargne au Sénégal

IV.2.3.1 L'épargne conventionnelle

Le profil de l'épargne au plan macroéconomique et son évolution en relation avec l'activité et les revenus se présente comme suit voir graphiques :

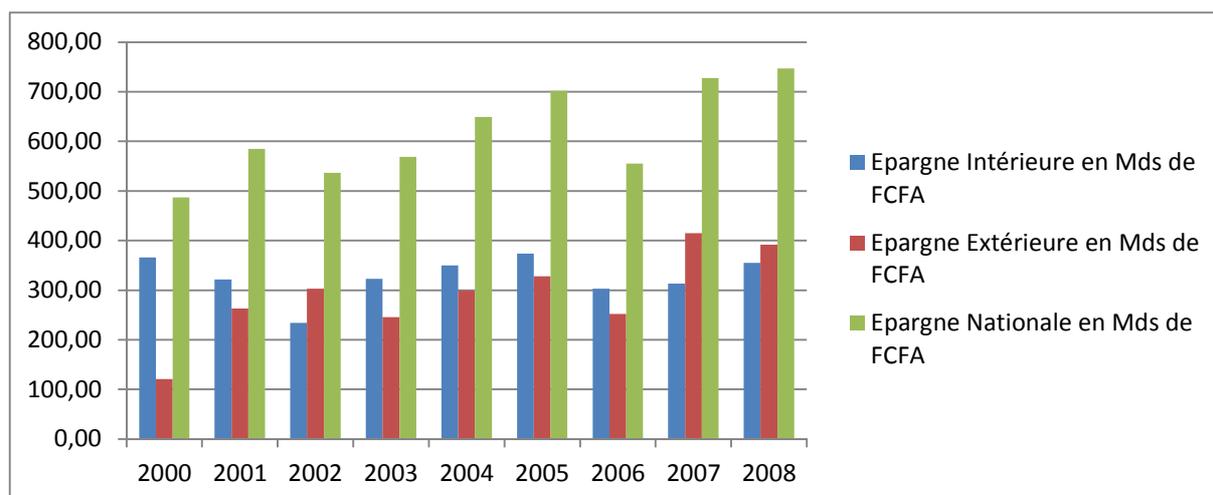
Graphique 4 : Evolution du RNB et de ENB



Source : ANSD

- Selon les données de l'agence nationale de la statistique et de la démographie (ANSD) qui situent l'épargne nationale brute (ENB) à plus de 747 Mds FCFA en 2008 contre plus de 486 Mds en 2000 soit une progression annuelle de 5,9%. Cependant durant cette période l'épargne nationale n'a pas connu une progression stable et continue. En effet les variations notées, en dent de scie, étaient marquées par de fortes hausses allant jusqu'à plus de 20% (2001) et d'importantes baisses dont un pic de 20,9% (2006). Ainsi le constat qui en découle est l'absence d'une politique cohérente de mobilisation de l'épargne à long terme.
- Par ailleurs le revenu national brut a été en constante progression de 2000 à 2008 avec une moyenne de 8% durant cette période.
- Cependant l'augmentation du revenu national brut (RNB) n'a pas eu d'effet sur l'épargne intérieure du Sénégal qui dans la même période n'a pas progressé conformément aux travaux de Kuznets (1948) et Duesenberry (1949).

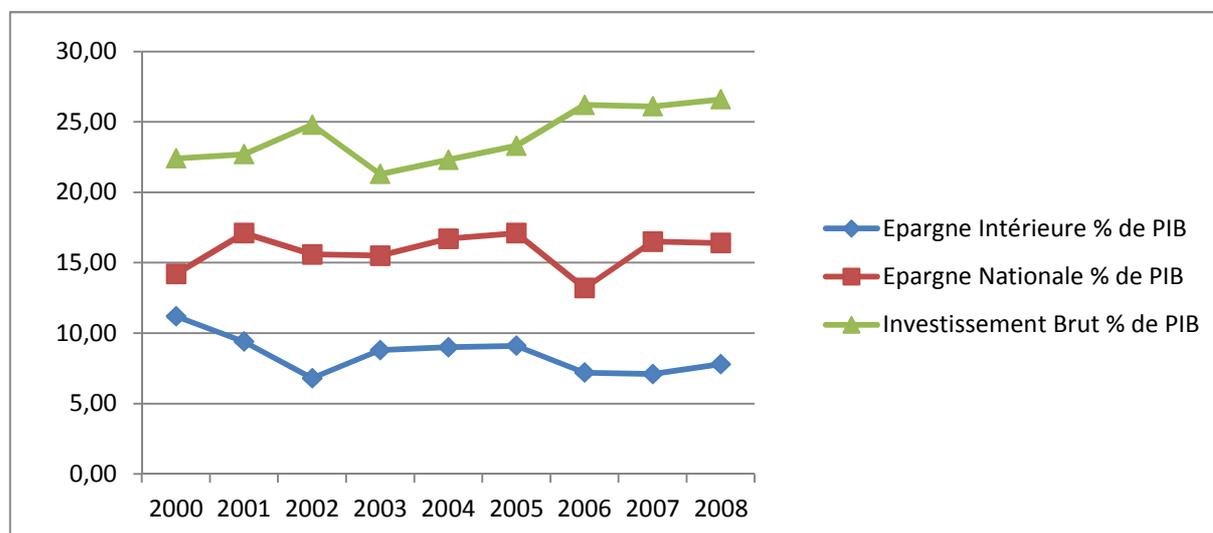
Graphique 5 : Evolution de la structure de l'épargne



Source : ANSD

- L'amélioration du niveau de l'épargne nationale constatée à partir de 2001 est due au transfert des non résidents sénégalais. Ainsi l'épargne extérieure a progressé significativement et représente plus de 50% de l'épargne nationale brut ce qui confirme encore la faiblesse de la mobilisation de l'épargne au niveau local due à des revenus absorbés en grande partie par les coûts de la vie assez élevés.

Graphique 6 : Evolution de l'investissement et de l'épargne



Source : ANSD

- L'augmentation de volume de l'épargne extérieure à partir de 2001 a renforcé l'épargne nationale, mais ne permet toujours pas de couvrir les investissements et de dégager une capacité de financement. Sans un renforcement du niveau de l'épargne intérieure et extérieure, l'accélération du niveau d'investissement constatée depuis 2001 ne pourra être compensée que par un financement extérieur. Ainsi, compte tenu des besoins importants en financement des investissements en infrastructures, l'Etat ne

pourrait lever des fonds en intérieur pour financer le déficit budgétaire et ces investissements sans créer un effet d'éviction pour le financement des entreprises. Dès lors, l'Etat devrait se financer sur le marché de la BRVM et à travers les bailleurs.

IV.2.3.2 L'épargne Informel

La définition de l'épargne classique ignore certaine particularité lié à la culture africaine en général, et il existe des formes d'épargnes qui ne sont pas tenues en compte par le système dit formel. Ainsi l'évaluation au niveau national de l'épargne ne prend pas en compte :

- Toute l'épargne collectée par les SFD, dont les fonds visibles sont celles déposées au niveau des banques dans lesquelles ils ont des comptes. Cependant les fonds qui ont été transformé et prêté à la clientèle ne seront pas pris en compte. Il faut aussi noter que le secteur de la Microfinance est toujours informel même si tout est mise en œuvre pour le réglementer parce que ne pouvant plus être ignoré, parce que captant tout l'épargne de la majorité de la population qui n'a pas accès aux banques classiques.
- L'épargne présentée sous forme de biens en nature. Au Sénégal il existe une partie de la population qui préfère dépenser ses revenus dans l'achat de bétail, de parure d'or entre autre, ce qui constitue une forme non négligeable d'épargne. D'ailleurs la majeure partie de la population vivant en milieu rural et urbain se comporte ainsi ce qui n'est pas pris en compte dans l'évaluation du niveau de l'épargne nationale.

IV.2.4 Fiscalité de l'épargne de quelques produits

Le problème de l'impact de la taxation sur le pouvoir ou la capacité d'épargne n'est pas traité par cette présente étude. Il faut rappeler que l'épargne investie n'est en fait que la résultante d'un revenu primaire déjà taxée à l'IR ou l'IS.

Par ailleurs, il convient de souligner que :

- L'augmentation du nombre de bancarisés, le captage accru du secteur informel à travers les SFD, développera inévitablement l'assiette fiscale.
- L'accès des PME aux ressources stables requerra un niveau de transparence de leurs comptes et par conséquent aura un impact non négligeable sur l'élargissement de l'assiette fiscale.

Dans l'attente d'une étude détaillée de la fiscalité de l'épargne, nous donnons quelques traitements de certains produits d'épargne entre autres : les livrets, les plans d'épargne organisés (PEO) et la fiscalité des intérêts, dividendes et plus values.

- Les comptes sur livret
- Les plans d'épargnes
- La fiscalité des intérêts, dividendes et plus values
- Les comptes sur livret
- Les intérêts perçus sont soumis à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux suivant deux méthodes :
- La déclaration avec l'impôt sur le revenu : les intérêts rapportés par le compte sur livret selon le barème qui s'applique à la situation du contribuable.

- Le prélèvement forfaitaire libératoire : les intérêts sont soumis à un impôt à la source selon un taux fixe de 32,5% les prélèvements sociaux inclus.
- Fiscalité de certains plans d'épargnes

Placements	Mode d'imposition
Compte d'épargne logement (CEL)	Retenue à la source sur les intérêts lors de leur inscription en compte chaque année et, pour la prime d'Etat, lors de son versement.
Plan d'épargne en actions (PEA)	Retenue à la source sur les gains réalisés en cas de clôture après cinq ans, ou imposition séparée dans le cas contraire.
Plan d'épargne logement (PEL)	Retenue à la source lors de la clôture du plan pour les PEL de moins de dix ans ouverts jusqu'au 28 février 2011 et annuellement lors de l'inscription en compte pour les PEL de plus de dix ans. Pour les PEL à compter du 1 ^{er} mars 2011, prélèvement lors de l'inscription en compte.

➤ Fiscalité des intérêts, dividendes et plus values

Les produits bancaires et les gains sur valeurs mobilières (obligations, titres participatifs, bon du trésor, effets publics et autres titres d'emprunt négociables), les créances, dépôts, cautionnements et comptes courants sont considérés comme revenus de capitaux mobiliers.

L'impôt sur le revenu des valeurs mobilières s'applique :

- aux sociétés anonymes et sociétés à responsabilité limitée, quel que soit leur objet,
- aux sociétés civiles sauf celles exonérées,
- aux personnes morales qui, sous une autre dénomination, présentent les caractéristiques fondamentales des sociétés visées ci-dessus
- aux établissements publics, les organismes de l'Etat ou des communes jouissant de l'autonomie financière et se livrant à une exploitation ou à des opérations de caractère lucratif

Les critères du revenu imposable sont définis à l'article 52 du code.

Les revenus des créances, dépôts et cautionnements :

Il s'agit des intérêts, arrérages et tous autres produits :

- Des créances hypothécaires, privilégiées et chirographaires, à l'exclusion de toutes opérations commerciales ne présentant pas le caractère juridique d'un prêt,
- Des dépôts de sommes d'argent, à vue ou à échéance fixe, quel que soit le dépositaire et quelle que soit l'affectation du dépôt,
- Des cautionnements en numéraire,
- Des bons de caisse

S'agissant des revenus de capitaux Mobiliers : le taux est fixé à 10% pour les produits des actions, parts sociales, et parts d'intérêt des sociétés civiles, passibles de l'impôt sur les sociétés, 13% pour les obligations, 15% pour les lots et 16% pour les autres revenus.

IV.2.5 Entrave a l'épargne

Il existe au Sénégal des contraintes à la mobilisation de l'épargne en général, et surtout de l'épargne longue, il est important de souligner les éléments suivants

IV.2.5.1 Au niveau de la politique générale

Afin de permettre une croissance soutenue de l'épargne à long terme, il est nécessaire de définir des orientations claires et stables à long terme en matière de mobilisation et d'incitations. Il en résulte les effets suivants au niveau du cadre réglementaire et fiscal:

- une fiscalité ne favorisant pas le long terme, manifestée par, le manque d'incitation aux produits d'épargne longue (PEO) et pas de différenciation fiscale pour les particuliers en fonction de la période de détention des valeurs mobilières.
- L'antenne de la BRVM au Sénégal est trop à l'abri de la concurrence internationale car la réglementation des changes limite fortement l'accès des personnes physiques et morales résidentes aux marchés des capitaux internationaux. Ceci conduit à une intégration limitée du marché financier régional et international, et donc en un manque de pression de la concurrence des produits d'épargne étrangers et à un manque d'opportunités pour l'épargnant dans des produits internationaux.
- L'offre de titres sur le marché de la BRVM est pour le moment trop faible pour un drainage important de l'épargne internationale, notamment les fonds d'investissement dits « économies émergentes », sur les produits financiers.
- Les mécanismes d'incitation fiscale (fiscalité sur plus-value, taxes d'entrée dans les plans assurance-capitalisation, abattements fiscaux pour entreprises s'introduisant en bourse) ne semblent pas assez attractif pour les investisseurs.

IV.2.5.2 Au niveau des produits et instruments d'épargne, et des dispositifs institutionnels

Certains obstacles affectent la disponibilité d'instruments d'épargne, et d'autres leur sécurité et leur rentabilité.

- La courbe des taux au Sénégal : le long terme n'est pas plus fortement rémunérateur que le court terme.
- Le manque de cadre juridique et d'incitations fiscales concernant les plans d'épargne organisés tels que les plans d'épargne sécurité retraite (PESR), les plans d'épargne projets (PEP), ou les plans d'épargne logement (PEL). L'expérience dans plusieurs pays du monde, et au sein de quelques banques, a en effet clairement démontré que ces produits jouissent d'une grande popularité et sont fortement mobilisateurs d'épargne à long terme.
- La faible offre de titres ne favorise pas la mobilisation de l'épargne nationale et étrangère par le biais du marché financier. Principalement à cause des difficultés, liées entre autres aux problèmes de régularité et de conformité des documents comptables, des entreprises sénégalaises, mais aussi vis-à-vis du respect des conditions d'accès au

marché financier. Ainsi nos sociétés éprouvent tous les problèmes à s'introduire en bourse ou à effectuer des émissions obligataires sur le marché des capitaux.

- L'absence de notations dans le système financier quant à la qualité des émetteurs (agence de rating) ne favorise ni la confiance, ni l'intégration dans les marchés financiers internationaux.

Au niveau des retraites il faut remarquer que :

- L'IPRES dans le cadre de la gestion des régimes de retraite utilise le système de répartition. En effet les pensions sont directement financées par les cotisations versées au même moment par les personnes actives. Les cotisations prélevées sont donc réparties entre tous les ayants-droit du régime de retraite. Ce système repose sur une forte solidarité entre les générations. Son équilibre financier dépend du rapport entre le nombre de cotisants et celui des inactifs retraités. Les taux de croissance des revenus et l'importance de la population salariée constituent dès lors les 2 principaux facteurs d'évolution. D'où ce système ne favorise pas la mobilisation d'épargne.
- produits de retraite facultatifs d'indépendants peu développés ;
- régimes complémentaires par capitalisation peu développés ;
- produits assurance-vie à vocation d'épargne/retraite méconnu et insuffisante.
- et distribution de produits assurance/rente très limitée.
- L'épargne longue des migrants est faible au Sénégal du en partie à l'insuffisante de la communication et de l'information visant les migrants sur les options d'investissement.

IV.2.5.3 Au niveau de l'intermédiation financière :

- Le niveau de bancarisation est très bas 19,6% en 2009 ; l'épargne informelle et rurale, n'est pas ou n'est que faiblement captée, respectivement; et le réseau de la Poste est faiblement valorisé pour la collecte de l'épargne. Cependant nous notons le développement un peu partout au Sénégal de mutuel d'épargne qui s'ils sont formalisées à long terme permettrons de capter l'épargne de la frange de la population qui ne peuvent accéder aux banques commerciales. La sous bancarisation est un obstacle important à l'élargissement des sources d'épargne faible pression des besoins en investissement sur l'offre de financement long.
- La faiblesse structurelle et le manque de transparence des PME ne favorisent pas le financement de l'entreprise par émission d'obligations, par alternative aux financements bancaires.

IV.2.5.4 Au niveau des épargnants

- Le revenu national brut par habitant est encore très faible de l'ordre de 6 457 Mds pour environ 12 millions d'habitants et le taux de pauvreté se situait à 57,1% en 2002. La population est encore largement illettrée financièrement ;
- Le comportement de l'épargnant sénégalais est orienté vers les produits sécurisés, liquides et surtout l'immobilier ;

Le rôle des banques dans le financement de l'Investissement au Sénégal

- Le haut niveau d'autofinancement des ménages. Par exemple, dans le secteur immobilier les investissements sont largement autofinancés en partie hors du circuit financier ;
- Le potentiel important de mobilisation au niveau du secteur informel (quantifié de manière imprécise) est peu valorisé ;
- Faible capacité d'épargne intérieure liée au niveau de revenu disponible de la population et de la proportion de fonds épargnables et de la fiscalité. Néanmoins, l'impact de la fiscalité n'est pas déterminé clairement ;
- Les épargnants ont une connaissance insuffisante de la panoplie de produits d'épargne disponibles ;

IV.3 Recommandations

Les mesures structurantes suivantes, apparaissent importantes pour améliorer la mobilisation de l'épargne longue dans l'UEMOA en général et en particulier au Sénégal, afin de permettre aux banques de financer l'investissement. Plusieurs de ces mesures dépendent de décisions à caractère réglementaires ou fiscales, telles l'introduction de plans d'épargne organisés (PEO), une plus forte intégration du marché financier régional, dans les marchés internationaux afin d'intensifier la concurrence, et une réglementation optimisée des FCP, SICAV et des sociétés de bourse. Les mesures pouvant fondamentalement renforcer les dispositifs mobilisateurs de l'épargne longue comprennent :

1. Plans d'Epargne Organisés (PEO) ;
2. Renforcement du niveau de bancarisation ;
3. Mise en place d'un système de retraite par capitalisation ;
4. Réforme de la BRVM et mesures d'intégration dans les marchés internationaux ;
5. Politique d'incitations pour bas revenus et orientation sur le long terme.

➤ Plans d'épargne Organisés (PEO)

Par plan d'épargne organisé il est entendu des produits de type plans d'épargne individuels tels que:

- Plan d'Epargne Logement (PEL)
- Plan d'Epargne Actions (PEA)
- Plan d'Epargne Projet (PEP)
- Plan d'Epargne Entreprise (PEE) ; Fonds Commun de Placement Entreprise (FCPE)

Le plan d'épargne logement (PEL) est un système d'épargne donnant accès, après une phase d'épargne d'une durée minimale (4 ou 5 ans), à un prêt immobilier à un taux privilégié. Les dépôts sont généralement plafonnés. Le plan d'épargne actions (PEA) prend la forme d'un compte titre qui permet de gérer un portefeuille d'actions. Le PEA offre un cadre fiscal avantageux : en effet, les opérations boursières sur le PEA sont exonérées d'impôt s'il est détenu durant une période minimale (5 à 8 ans). Les dividendes des produits échappent également à l'impôt.

Le plan d'épargne entreprise (PEE) est d'un plan d'épargne ouvert auprès de l'entreprise sur lequel le salarié peut faire des versements libres s'il le souhaite. Les sommes sont placées en valeurs mobilières. L'entreprise doit également abonder le plan, c'est-à-dire, augmenter l'épargne du salarié en apportant des sommes ou en payant les frais de gestion. Les sommes ainsi épargnées sont bloquées au minimum pendant une période donnée (généralement 5 ans) pour bénéficier d'une exonération fiscale. Ces produits mis à part le PEL, basés sur des incitations fiscales et autres incitations telles que bonifications des taux, n'existent pas actuellement au Sénégal, car la réglementation (cadre juridique et incitatif) pour susciter

l'intérêt des épargnants et salariés, à la constitution d'une épargne sécurisée, orientée vers la sécurisation des ménages ou la constitution d'une rente de retraite, est actuellement absente. La principale justification de l'avantage fiscal servant de base à ce type d'instrument est que le coût fiscal pour l'Etat devrait être largement compensé par l'élargissement de l'assiette suite au captage de l'épargne aujourd'hui non-financière et non déclarée et donc par définition non fiscalisée. Dans l'optique d'une politique d'incitations orientée sur la dynamisation de l'épargne à long terme, le développement de ce type d'instruments avec les supports nécessaires prend une place prépondérante. Nous pensons de plus que cette politique doit être essentiellement ciblée vers les couches à bas revenus, peu ou pas bancarisées et plus vulnérables à la baisse de revenus en cas de maladie ou de vieillesse. La faisabilité des PEO dépend en majeure partie des supports fiscaux. Mais il est à noter que même en l'absence d'incitations fiscales, un nombre de PEO ont été initiés au Sénégal: les PEL, il existe aussi quelques comptes d'épargne logement au niveau de certaines banques. Néanmoins, un développement plus large est difficilement envisageable sans le support fiscal normalement accordé à ce type de plans dans d'autres juridictions. Concernant les PEL, le logement demeure un facteur très mobilisateur d'épargne longue. Il n'existe pas encore un PEL soutenu par l'Etat, sous-jacent au crédit hypothécaire, bien que les besoins en logement soient importants. Par contre l'Etat soutient l'accès au logement, mais sans encourager une épargne sous-jacente, et certains organismes favorisent l'accès au logement pour certaines catégories socioprofessionnelles.

➤ **Renforcement du niveau de bancarisation**

Le niveau de bancarisation, y compris le secteur de la Microfinance au Sénégal était de l'ordre de 19,6% en 2009 soit une variation de 5,2% par rapport à 2007. Au niveau de l'UEMOA la bancarisation était de 9,2% en 2007 et à progressée de 1,2% en 2009. La sous-bancarisation et la distribution trop modeste de produits financiers à travers l'ensemble du pays sont des obstacles importants à l'élargissement des sources d'épargne. Le réseau de la poste et le levier des mutuelles constituent une des réponses les plus importantes à ce manque. Le réseau de la Poste et le développement des mutuels sur l'ensemble du territoire pourrait être une solution complémentaire. Le potentiel important de mobilisation au niveau du secteur informel est peu valorisé. Ce potentiel est quantifié de manière imprécise, mais était estimé à 2,6% du PIB. Dès lors, le développement des services financiers mutualiste et postale revêtent une importance primordiale dans la mobilisation de l'épargne au Sénégal

➤ **Mise en place d'un système de retraite par capitalisation**

Sans avoir diagnostiqué de manière approfondie ce pilier, il convient de souligner les aspects suivants :

- Le régime national de retraite des travailleurs au Sénégal est géré par l'IPRES (Institut de Prévoyance Retraite du Sénégal).
- Les régimes généraux de retraite obligatoire sont limités au système de « répartition » qui n'est pas mobilisateur d'épargne. Ainsi pour collecter l'épargne à travers le

système de retraite il est impératif de mettre en place un système de retraite par capitalisation.

En effet dans un système de retraite par capitalisation, les travailleurs actifs d'aujourd'hui épargnent afin de constituer des ressources en vue de leur propre retraite. Cette épargne, qui bénéficie d'avantages fiscaux, est confiée à des « Fonds de Pension » chargés de la gérer prudemment sur les marchés financiers. Les cotisations font donc l'objet de placement financier ou immobilier dont le rendement dépend essentiellement des taux d'intérêts. Cette capitalisation peut être effectuée dans un cadre individuel ou collectif (accords d'entreprise), ce qui peut permettre une dose de solidarité.

En ce qui concerne les régimes complémentaires de retraite ils sont peu développés. Ceci peut s'expliquer par le fait qu'une faible frange de la population active a la capacité de souscrire à ce type de produit.

Mais aussi la souscription stagnante de produits épargne-retraites des sociétés d'assurance, du au faible intérêt pour ce produit incluraient: le manque de communication; et les faibles réseaux de distribution des produits assurance-retraite.

➤ **Mesures d'intégration du marché des capitaux de l'UEMOA dans les marchés internationaux**

Une plus forte intégration de la BRVM dans les marchés internationaux doit générer une dynamisation de l'épargne. Ils s'agit de l'épargne tant longue que courte de nombreux instruments sont de caractère long, mais dans un marché efficient l'épargnant sur le marché financier peut souhaiter sortir de son placement long à courte échéance dans la mesure où le marché secondaire est suffisamment développé, ce qui n'est pas le cas pour notre marché sous régional. Une plus forte intégration est requise dans deux sens :

- l'investissement étranger en portefeuille à la BRVM
- l'investissement Sénégalais à l'étranger.

La réglementation communautaire au niveau du marché des capitaux ne pose pas d'entraves à la mobilisation de l'épargne étrangère à la BRVM. Les non-résidents bénéficient d'un régime attrayant. Il suffit de noter le peu de mesures pour attirer les fonds d'investissement « économies émergentes » dans les produits financiers local. Le très faible degré d'investissement étranger en portefeuille sur la place financière mérite un examen approfondi. Il semble que l'offre de titres est pour le moment trop faible pour un drainage important de l'épargne internationale. Par contre au niveau des produits d'assurance-capitalisation, les non-résidents ne bénéficient d'aucun avantage particulier par rapport aux résidents (contrairement au marché des capitaux) et leur régime fiscal n'est pas clair. Cette situation expliquerait, selon l'expérience de certains intervenants, la réticence des investisseurs étrangers à investir en produits d'épargne longue au Sénégal.

Le manque de possibilités pour les personnes morales et physiques Sénégalais d'investir à l'étranger isole l'antenne de la BRVM de la concurrence internationale. Ceci se traduit entre

autres par le manque de diversification des possibilités d'investissement par les épargnants. La réglementation actuelle prévoit que :

- la personne physique sénégalaise ne peut investir à l'étranger ou en devises sans autorisation préalable du ministère des finances (Réglementation des changes: Contrôle sur le compte capital) ;
- la personne morale sénégalaise ne peut investir à l'étranger ou en devises sans autorisation préalable du ministère des finances (Réglementation des changes : Contrôle sur le compte capital) et de la BCEAO pour les banques ;
- D'une manière générale: tout mouvement de capitaux à destination de l'Étranger (investissement, prêt ou toute autre opération en capital), effectué par un résident, est soumis à l'autorisation préalable du Ministre chargé des Finances. La seule dérogation à cette règle concerne les découverts que les intermédiaires agréés peuvent accorder à leurs correspondants étrangers, à condition que leur durée n'excède pas les délais normaux de courrier.

La constitution, dans un Etat membre de l'Union, d'investissements directs ainsi que leur cession entre non-résidents sont soumises à déclaration préalable auprès du Ministre chargé des finances qui dispose d'un délai de deux mois pour demander l'ajournement de l'opération. Le transfert à l'étranger du produit de la liquidation d'investissements, directs ou non, prenant la forme d'une cession entre non-résidents et résidents, doit faire l'objet d'une présentation au Ministre chargé des finances, des pièces attestant de la réalité de cette liquidation.

L'objectif de cette étude ne permet pas une élaboration détaillée des options de libéralisation progressive de l'investissement financier sénégalais à l'étranger, mais force est de constater que du point de vue concurrentiel, les conséquences du « marché fermé » de la zone UEMOA incluent :

- moins de concurrence au niveau de la gamme des produits offerts ;
- un régime fiscal légèrement plus lourd dans la zone pour certains produits. Par exemple les produits assurance-capitalisation offerts par les compagnies d'assurance sont obérés d'une taxe de 3% à chaque versement (Code des assurances de la CIMA) et le régime fiscal à la sortie (exonération du revenu capitalisé) n'est disponible que si l'épargnant maintient son investissement au minimum dix années (huit années en Europe) ;
- les institutionnels sénégalais tels sociétés d'assurances ne seraient pas en mesure de mieux rémunérer leur produits d'épargne si les OPCVM et autres instruments dans lesquels elles investissent ne peuvent investir dans des instruments plus rémunérateurs [effet de « chaîne »] ;
- les investisseurs institutionnels au Sénégal restent captifs d'un manque de diversification de leurs portefeuilles concentrés de manière disproportionnée sur les obligations d'Etat. Concernant le résultat d'un manque de concurrence internationale sur les rendements, une double conclusion se dégage :

S'inscrire dans une démarche d'intégration mondiale qui est inéluctable à terme. L'argument qui consiste à dire que l'épargne sénégalaise sortant ne bénéficiera pas à l'économie nationale n'est pas entièrement justifié. Tout d'abord, si le marché de l'UEMOA est assez large (offre suffisante de papier) et de rendement concurrentiel, l'investissement étranger en portefeuille rentrera au Sénégal dans une plus grande proportion. D'autre part, l'épargne long terme sénégalaise doit être encouragée principalement quant à la possibilité pour l'épargnant de se constituer un patrimoine sécurisé et bien rémunéré. Enfin, le produit de ce patrimoine pourra réintégrer l'économie sénégalaise à terme, sous forme de consommation (par exemple à l'âge de la retraite) ou en investissement. La dimension réelle de la problématique de la libéralisation des flux des capitaux n'est pas abordée dans cette étude, tout comme les implications sur la politique des taux de change.

➤ **Politique fiscale: incitations pour l'épargne des ménages à bas revenus et orientation sur le long terme**

Pour dynamiser l'épargne longue au Sénégal et généraliser cette dynamique à l'ensemble des couches sociales de la population, il peut convenir :

- de mettre en place une politique d'incitation à l'épargne des couches sociales à bas revenus exclues des avantages fiscaux actuellement octroyés parce qu'elles ne sont pas fiscalisées. L'expérience menée au niveau de quelques pays a montré une amélioration du niveau d'épargne de cette couche de la population lorsque l'Etat soutenait cette épargne par le versement d'une subvention proportionnelle à l'épargne constituée à l'issue d'une période longue (4 à 8 ans) pour faire face à des besoins identifiés (éducation des enfants, logement, projets créateur d'emplois, etc.); de plus, avec cette politique d'incitation on améliore également le niveau de bancarisation de cette population ;
- D'améliorer le niveau de rémunération des comptes d'épargne nationale (CEN) pour capter d'avantage d'épargne ;
- De revoir et d'adapter les avantages fiscaux octroyés en fonction de la durée de détention des produits d'épargne ;
- D'examiner la pratique actuelle d'imposition des résultats des sociétés qui interviennent au niveau de la BRVM et d'étudier le principe de transparence fiscale des fonds pour améliorer le niveau de rendement de ces derniers.

Cette étude sur l'épargne nous a permis d'identifié quelques mesures supplémentaires pouvant contribuer à la dynamisation du marché des capitaux. Ces mesures ont un caractère complémentaire par rapport à celles visées plus haut, et n'ont pas fait l'objet d'une analyse détaillée dans le cadre de cette étude. Ces mesures sont les suivantes :

- Augmentation d'offres en actions et en obligations: Fonds d'accompagnement des PME souhaitant s'introduire en bourse
- Fonds d'Investissement offshore levant l'épargne des transferts des immigrés
- Création d'une agence de notation
- Création d'une banque des PME

➤ **Augmentation d'offres en actions : Fonds d'accompagnement des entreprises de taille moyenne souhaitant s'introduire en bourse ou effectuer une émission d'obligations**

La politique suivante représente un complément et un soutien au succès des produits décrits. Le marché financier est caractérisé par un faible niveau de nouvelles introductions en bourse et un faible niveau d'émissions d'obligations d'entreprises. Les rapports annuels du CREMPF révèlent que les introductions en bourse à la BRVM sont très faibles par rapport à d'autres places financières. Ainsi une nouvelle dimension financière est requise pour permettre particulièrement aux entreprises de taille moyenne de capter des « fonds frais » pour financer leur développement ou renforcer leur structure financière. Certes, beaucoup de sociétés sont réticentes à l'ouverture de leur capital, d'autres ne remplissent pas les conditions requises pour accéder au marché. Cette approche est en voie de changement dans la zone UEMOA et des formules intermédiaires sont permises par la législation communautaire sur les sociétés, mais restent peu utilisées : telles que l'émission de certificats d'investissement ou d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote. Les compartiments appropriés existent à la BRVM. Ainsi des mesures d'encouragement pourraient assurer :

- une meilleure connaissance et compréhension par les entreprises des avantages financiers du financement par le marché des capitaux.
- un soutien aux coûts d'introduction en bourse, principalement les coûts d'intermédiation.

Une nouvelle incitation par le biais d'un Fonds d'Accompagnement des PME susceptibles de s'introduire en bourse et d'effectuer des émissions d'obligations, demeure essentielle. La meilleure voie serait alors la mise en place d'un Fonds d'Accompagnement financé et géré par la BRVM en association avec les états membres de l'union. Un fonds initial devra être évalué, et les parties prenantes seraient, de prime abord, satisfaits d'affecter ces ressources à un dispositif de dynamisation additionnelle de la Bourse. La CREMPF pourrait ainsi examiner un soutien à l'étude de faisabilité et la préparation du business-plan du Fonds d'Accompagnement des PME.

➤ **Mise en place d'un Fonds d'Investissement levant l'épargne des immigrés**

L'épargne longue des immigrés n'est pas canalisée et ne vise l'investissement que dans une faible proportion. En effet l'intérêt des transferts des immigrés pour l'investissement au Sénégal ne touche que le secteur immobilier.

Le faible captage de cette épargne en forme longue est dû au manque d'instruments financiers dédiés à la canalisation de cette épargne et au déficit de communication et d'information visant les immigrés quant aux options d'investissement. Les immigrés peuvent investir dans des produits d'épargne longue à l'étranger telle que l'épargne retraite prévoyance des travailleurs sénégalais retraités en France et gérée par les Institutions de Retraite Prévoyance françaises, qui est réalisé sur la base d'un accord conclu en 1996 avec une banque française la BRED. Cette démarche est dans une logique d'expansion, car les nouvelles orientations de la

dernière génération d'immigrés sont davantage à investir dans les produits financiers que les générations antérieures

Un examen plus approfondi serait nécessaire pour pouvoir se prononcer sur la faisabilité et l'intérêt économique d'un tel dispositif.

➤ **Notation des émetteurs obligataires**

Un règlement instaurant la notation (« rating »), principalement sur les emprunteurs obligataires, favoriserait la confiance de l'épargnant ainsi que l'intégration dans les marchés financiers internationaux. Cette matière auxiliaire n'a pas été évaluée sous cette étude, et il est recommandé de l'examiner avec les intervenants du marché des capitaux.

- En Tunisie par exemple : le règlement de la Bourse entrevoit que cette dernière puisse demander la production d'une notation. Ce qui rend le nombre d'émissions accompagnées d'une notation très important.
- les évaluations et notations de risque crédit pour les émissions entraînent des améliorations dans la disponibilité et la qualité des informations, mais aussi dans la transparence. La pratique de la notation est donc un élément de développement du marché des capitaux. Indirectement, cette pratique aide les intervenants bancaires et autres dans le processus d'adhérence aux standards de Bâle II.
- Sans une masse critique plus élevée d'émetteurs à noter, une agence de notation propre à la zone de l'UEMOA pourrait ne pas être commercialement viable à ce stade. La présence d'une agence locale n'est pas une pré-condition à la pratique plus large de la notation, alors que des agences étrangères/internationales de rating peuvent opérer au Sénégal. Néanmoins la création à terme d'une agence régionale pourrait avoir un impact d'entraînement et pourra utilement être évaluée.

➤ **Création d'une banque des PME**

La mise en place d'une banque spécialisée dans le financement des PME pourrait régler les difficultés rencontrées à l'accès aux crédits des petites et moyennes entreprises. La nécessité de créer cette structure réside du fait que le risque PME est très élevé en rapport avec la faiblesse de leur fonds propres et des risques spécifiques, fondant ainsi la réticence des banquiers. Donc pour soutenir les PME qui ont un taux de mortalité élevé il est primordial de mettre en place une banque de financement des PME capable de les accompagner jusqu'à ce qu'il puisse aller d'eux même. D'ailleurs, il faudra que l'autorité étatique en soit l'actionnaire majoritaire et que cette banque soit accompagnée par des fonds de développement dans un premier temps et que l'Etat rétrocède sa part du capital progressivement au secteur privé.

C O N C L U S I O N :

Le développement de l'épargne surtout longue constitue un enjeu crucial pour l'essor économique des pays émergents. Il nécessite un ensemble d'actions coordonnées et immédiates de tous les composantes de l'environnement économique national. Ainsi il permettra d'assurer des flux de financement pérennes pour l'économie (renforcement des capitaux propres des entreprises, développement des projets d'infrastructure...) et aura pour effet de dynamiser la place financière de la BRVM.

C'est ce problème de financement de l'économie que connaît le Sénégal, qui nous a conduits à mener une étude dans ce secteur, intitulée « Le rôle des banques dans le financement de l'investissement au Sénégal ». A cet effet, ce travail commence par une introduction générale portant sur la problématique du rôle des banques dans le financement de l'investissement au Sénégal. Au cours de cette recherche, les problèmes suivants ont été soulevés :

Sans épargne, comment peut-on prétendre aux investissements créateurs d'emplois ? Quel est le niveau du crédit à l'économie avec un secteur productif et des PME qui manquent fréquemment de financement nécessaire à leur développement ?

Partant de cette problématique, et sachant que le rôle des banques dans le financement des investissements est faible au Sénégal car elles sont trop prudentes et financent principalement le besoin d'exploitation, nous avons émis des hypothèses qui ont constitué les fils conducteurs de notre travail. Ces hypothèses étaient formulées comme suit :

1. le crédit bancaire n'est pas orienté à l'investissement.
2. l'épargne des ménages ne favorise pas le crédit bancaire.

Cette recherche a été menée en se fixant les objectifs ci-après :

- présenter le secteur financier sénégalais & son évolution dans la période 2004-2008 ;
- déterminer la répartition sectorielle des crédits bancaires ;
- mettre en évidence les caractéristiques de l'épargne au Sénégal ;
- Identifier ce qui entrave l'épargne ;
- Proposer des mesures structurantes de l'épargne longue qui permettront aux banques de financer les investissements ;
- Apporter des actions complémentaires de dynamisation que l'on peut-on mettre en place.

Quant à la méthodologie, nous avons fait recours à plusieurs méthodes et techniques. Concernant les méthodes, nous avons privilégié la méthode comparative, historique et analytique. En ce qui est des techniques, nous avons recouru à la technique documentaire, et à la technique d'interview.

A la suite de ce qui vient d'être cité et de la revue critique de littérature, nous avons organisé le reste du travail en deux parties à savoir le cadre conceptuel et le cadre analytique.

Le cadre conceptuel est composé de trois chapitres :

Le premier définit l'ensemble des variables liées et utilisées dans notre étude.

Le second a dégagé quelques définitions des concepts clés utilisés tel que : le rôle d'un système bancaire, banque et financement du développement entre autres. Ce travail a clairement exposé les aspects théoriques du financement de l'investissement par les banques.

Le troisième chapitre a été consacré à la schématisation du secteur financier sénégalais.

Le cadre analytique est composé de trois chapitres :

Le premier chapitre traite du secteur bancaire et de son évolution de 2004 à 2008. Dans ce chapitre nous avons essayé de montrer l'évolution du passif et de l'actif du système bancaire durant la période allant de 2004 à 2008 afin de confirmer le rôle principal que joue ce secteur dans le financement de l'économie.

Le deuxième chapitre traite de l'analyse du financement de l'investissement par les banques. Nous avons ainsi essayé de déterminer l'insuffisance des ressources, l'aversion au risque constatées dans le système bancaire. Nous avons mis en exergue le contexte macroéconomique et structurel de l'économie sénégalaise. Mais aussi établie la structure et l'évolution de l'épargne au Sénégal, la fiscalité de quelques produits d'épargne et ce qui l'entrave.

Dans le troisième et le dernier chapitre, nous avons essayé d'apporter des solutions aux problèmes soulevés et de proposer quelques recommandations en vue d'améliorer le financement de l'investissement au Sénégal.

Comme pour toute recherche, nous avons rencontré un certain nombre de difficultés depuis la phase documentaire jusqu'à la fin de nos travaux. En effet, les écrits relatifs à notre thème même s'ils existent ne sont pas très riches.

Pour vérifier nos hypothèses, nous avons passée en revue :

- Le secteur financier sénégalais ;
- La répartition sectorielle des encours de crédits bancaires, à défaut de mesurer le rôle des ressources stables dans l'octroi de crédits à l'économie ;
- Les caractéristiques de l'épargne au Sénégal en déterminant d'abord le contexte macroéconomique et structurel, ensuite la structure et l'évolution des principaux agrégats (PIB, RNB, ENB,...). Ce qui nous a permis de faire le point sur la situation économique du Sénégal avant de nous consacrer au secteur bancaire afin de déterminer :
 - Les facteurs qui bloquent la mobilisation de l'épargne longue
 - Les mesures fondamentales qui doivent permettre de dynamiser la mobilisation de l'épargne longue.

- Les mesures complémentaires pouvant contribuer à la dynamisation de la place financière.

Il s'avère, au terme de cette étude que le niveau de l'épargne nationale est faible donc insuffisants pour couvrir les besoins d'investissements nécessaires à l'essor économique du Sénégal.

Il est apparu que les produits de mobilisation d'épargne longue sont très limités aussi bien dans le secteur bancaire, caractérisé par une surliquidité dont les banques sont les principales bénéficiaires, que dans les autres secteurs du système financier (Assurances, BRVM,...)

Les politiques d'incitations à l'épargne sont insuffisantes pour ne pas dire inexistantes. Et même leurs impacts seraient négligeables en raison de la faiblesse du taux de bancarisation, ce qui explique par ailleurs le niveau d'épargne limité et témoigne de toute la difficulté qu'éprouve la majorité de la population à accéder aux services financiers.

Les résultats issus de cette recherche ont révélé que la première hypothèse a été confirmée dans sa globalité ainsi libellée : « le crédit bancaire n'est pas orienté à l'investissement ».

Cette même recherche nous a démontré que la deuxième hypothèse qui est : « l'épargne des ménages ne favorise pas le crédit bancaire » a été aussi vérifiée

Financer l'investissement est vital pour tout pays qui veut se développer, ainsi définir les stratégies pour y arriver devient crucial. Donc c'est une tâche importante et qui incombe aux dirigeants, ces derniers ont besoin d'études pertinentes sur cette question afin de prendre les décisions idoines. Dans le seul but de mettre le Sénégal sur la voie du développement.

Nous pensons que ce travail sera d'un grand intérêt sur le plan managérial, il s'agit d'un diagnostic qui permettra aux responsables de la politique économique de détecter les insuffisances que présentent leur stratégie actuelle, ceci leur permettra d'apporter les corrections nécessaires.

Cette étude constitue aussi un jalon de réflexion et d'examen de « ce qui se fait » et de « ce qui devrait se faire » dans un pays comme le Sénégal. Ainsi, suite à notre formation en Banque Finance, nous avons pensé de porter une contribution en menant une étude sur le financement de l'économie nationale par le biais du système bancaire incontournable qui présente beaucoup d'intérêt car crucial pour le développement de notre pays. Nous pensons que cette étude pourra servir de base afin de définir la politique adéquate à mettre en place pour accroître les ressources nécessaires au financement de l'investissement au Sénégal.

Nous ne prétendons pas avoir épuisé tous les contours de ce sujet combien complexe et délicat. Notre étude porte sur l'analyse de quelques moyens pour accroître les ressources stables nécessaire au financement de l'investissement. Par ailleurs il existe plusieurs moyens pour développer la collecte de ressources longues et cela dépend de la volonté de nos dirigeants car nécessitant principalement la mise en place d'un cadre réglementaire incitatif favorisant la collecte de l'épargne et d'un dispositif prudentiel de distribution de crédit car on ne doit pas non plus donner du crédit comme on veut. En définitive nous n'avons pas parcouru toutes les alternatives suite à des contraintes de temps et de moyens.

Ces résultats viennent conforter les problèmes de mobilisation de l'épargne au Sénégal déjà constaté par plusieurs études au paravent et qui avaient montré les facteurs déterminants l'épargne nationale et émis des solutions pour dynamiser la collecte de l'épargne.

En définitive la raison de la faiblesse de l'épargne nationale a été déterminée, la voie pour dynamiser la mobilisation de l'épargne dégagée avec cette étude, il ne reste plus que sa traduction en actes.

Mais force est de constater qu'on est encore loin de la résolution du problème. Ainsi serait-il réellement possible d'arriver à une canalisation efficiente de l'épargne nationale par les banques et autres composantes du secteur financier, sans une volonté ferme de nos dirigeants de prendre les décisions adéquates pour enfin assoir les conditions d'un développement véritable ?

Les mesures structurantes suivantes, apparaissent importantes pour améliorer la mobilisation de l'épargne longue dans l'UEMOA en général et en particulier au Sénégal, afin de permettre aux banques de financer l'investissement. Plusieurs de ces mesures dépendent de décisions à caractère réglementaires ou fiscales, telles l'introduction de plans d'épargne organisés (PEO), une plus forte intégration du marché financier régional, dans les marchés internationaux afin d'intensifier la concurrence, et une réglementation optimisée des FCP, SICAV et des sociétés de bourse. Les mesures pouvant fondamentalement renforcer les dispositifs mobilisateurs de l'épargne longue comprennent :

1. Plans d'Epargne Organisés (PEO) ;
2. Renforcement du niveau de bancarisation ;
3. Mise en place d'un système de retraite par capitalisation ;
4. Réforme de la BRVM et mesures d'intégration dans les marchés internationaux ;
5. Politique d'incitations pour bas revenus et orientation sur le long terme.

Bibliographie :

- AW, Alpha. 2010 « Liquidité bancaire et financement de l'économie dans l'UEMOA »
- AT/OXF AMERICA, 2002 « Extrait de Pauvreté et Hégémonismes : les sociétés civiles africaines face aux ajustements de types nouveau »
- Administration fédérale des contributions, 2008 « Directives relatives à la fiscalité de l'épargne de l'UE »
- DEMBELE, Esaïe 2011 « Contribution du financement bancaire à la croissance économique en cote d'ivoire par »
- DIAW, Cheikh Tidiane 2002 « Analyse des déterminants de l'épargne nationale dans un pays en développement : le cas du Sénégal »
- GLACHANT, Jérôme ; LORENZO, Jean-Hervé ; QUINET Alain et TRAINAR, Philippe 2010 « Investissements et Investisseurs de long terme »
- GOLDSMITH Jimmy 1993 "Le Piège"
- GURLEY et SHAW 1960 "Money and the theory of finance"
- KEYNES John Maynard 1936 « Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie »
- NDIAYE, Mariétou 2005 « Financement du développement dans les PPTe dans le contexte de globalisation-l'accès aux capitaux privés : le cas du Sénégal »
- PERRIER, Yves 2010 « Le développement de l'épargne longue »
- SY Jacques Habib 2002 « Le Sénégal à l'épreuve du document de stratégie de réduction de la pauvreté (DSRP) »
- VUYLSTEKE, Charles, DEBBRAH et HOUTI Jalal 2007 « Etude sur la promotion de l'épargne privée à long terme au Maroc »
- Administration fédérale des contributions, 2008 « Directives relatives à la fiscalité de l'épargne de l'UE »
- OECD, 2001 « Epargne et Investissement : déterminants et conséquences pour l'action des pouvoirs »
- Note d'information BCEAO 1^{er} trimestre 2010 N°21
- Rapport Oxfam International au Sénégal (OXFAM) 2009 « Analyse du contexte de la pauvreté au Sénégal »
- Rapport Annuel Comptes Nationaux 80.04

Le rôle des banques dans le financement de l'Investissement au Sénégal

- Rapport Annuel Comptes Nationaux : définitif.2006, semi définitif. 2007 et Provisoire 2008
- Rapport Annuel CRMPF de 2001 à 2008
- Rapport sur la Situation Economique du Sénégal de 2002 à 2008

Annexes

ANNEXE 1

Source : comptabilité nationale CN_80_04

ANNEXE 2 : variation du PIB global & du PIB secteur primaire

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
PIB global	0,4	0,1	-3,4	2,6	0,4	1,2	-1,3	-0,8	2,1
PIB secteur primaire	3,2	4,6	0,7	6,7	5,9	5,6	2,5	4,9	3,3

Source : comptabilité nationale CN_80_04

ANNEXE 3 : RNB & ENB de 2000 à 2008

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
RNB en Mds de FCFA	3455	3853	4046	4225	4570	4962	5185	5915	6457
ENB en Mds de FCFA	486,93 2	584,47 8	- 536,64	568,69 5	648,96 2	701,78 4	- 555,06	727,81 5	747,18 4
Evolution du ENB	-	20,03	8,18	5,97	14,11	8,14	20,91	31,12	2,66

Source : comptabilité nationale CN_80_04

ANNEXE 4 : structure de l'épargne de 2000 à 2008

ANNEE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Epargne intérieure/PIB en %	11,20	9,40	6,80	8,80	9,00	9,10	7,20	7,10	7,80
Epargne nationale/PIB en %	14,90	17,10	15,60	15,50	16,70	17,10	13,20	16,50	16,40
Epargne extérieure/PIB en %	3,70	7,70	8,80	6,70	7,70	8,00	6,00	9,40	8,60
PIB (Milliards) (au prix constant de 1999)	3268,00	3418,00	3440,00	3669,00	3886,00	4104,00	4205,00	4411,00	4556,00
Epargne Intérieure en Mds de FCFA	366,02	321,29	233,92	322,87	349,74	373,46	302,76	313,18	355,37
Epargne Extérieure en Mds de FCFA	120,92	263,19	302,72	245,82	299,22	328,32	252,30	414,63	391,82
Epargne Nationale en Mds de FCFA	486,93	584,48	536,64	568,70	648,96	701,78	555,06	727,82	747,18

Source : comptabilité nationale CN_80_04

ANNEXE 5 : Epargne & Investissement de 2000 à 2008

ANNEE	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Epargne Intérieure % de PIB	11,20	9,40	6,80	8,80	9,00	9,10	7,20	7,10	7,80
Epargne Nationale % de PIB	14,20	17,10	15,60	15,50	16,70	17,10	13,20	16,50	16,40
Investissement Brut % de PIB	22,40	22,70	24,80	21,30	22,30	23,30	26,20	26,10	26,60

Source : comptabilité nationale CN_80_04

ANNEXES :

ANNEXE 1 : indicateurs macroéconomique.....	67
ANNEXE 2 : variation du PIB global & du PIB secteur primaire.....	68
ANNEXE 3 : RNB & ENB de 2000 à 2008.....	69
ANNEXE 4 : structure de l'épargne de 2000 à 2008.....	70
ANNEXE 5 : Investissement & Epargne de 2000 à 2008.....	71

LISTE DES TABLEAUX :

TABLEAU 1 : Evolution du Passif du Système Bancaire.....	40
TABLEAU 2 : Evolution de l'Actif du Système Bancaire.....	41
TABLEAU 3 : Evolution des Ratios Significatifs de l'Epargne.....	42
TABLEAU 4 : Répartition de l'Encours par Nature.....	42
TABLEAU 5 : Répartition Sectorielle des Encours de Crédits Bancaires.....	43

LISTES DES GRAPHIQUES :

GRAPHIQUE 1 : organigramme du service des établissements de crédit et microfinance de la BCEAO.....	27
GRAPHIQUE 2 : Le secteur financier sénégalais.....	39
GRAPHIQUE 3 : Evolution du PIB global et du PIB secteur primaire.....	45
GRAPHIQUE 4 : Evolution du RNB et DE ENB.....	46
GRAPHIQUE 5 : Evolution de la Structure de l'épargne.....	47
GRAPHIQUE 6 : Evolution De L'investissement Et De L'épargne.....	47

TABLE DES MATIERES

DEDICACES	3
REMERCIEMENTS	4
INTRODUCTION.....	9
I ETUDE THEORIQUE.....	11
I.1 Problématique.....	11
I.2 La critique de quelques auteurs et le dispositif réglementaire.....	13
I.2.1 Les auteurs.....	13
I.2.2 Le dispositif réglementaire du crédit dans l'UEMOA.....	16
I.2.3 Les études.....	18
I.3 Objectifs de la recherche	19
I.4 Hypothèse de Recherche	20
II PARTIE METHODOLOGIQUE	21
II.1 Cadre de l'étude	21
II.1.1 Mission et objectifs de la banque centrale.....	24
II.1.2 Conduite de la politique monétaire.....	24
II.1.3 Le service des établissements de crédits et de micro finance (SECM)	25
II.2 Méthodes, outils et techniques d'investigation	28
II.3 Difficultés et limites de la recherche.....	29
III CADRE CONCEPTUEL	31
III.1 Les variables.....	31
III.2 Le Financement de l'Investissement	31
III.2.1 Rôle d'un système bancaire	32
III.2.2 Banque et financement du développement.....	35
III.2.3 Le financement interne.....	37
III.2.4 Le financement externe	37
III.3 Le secteur financier sénégalais.....	38
IV CADRE ANALYTIQUE	40
IV.1 Le secteur bancaire & son évolution de 2004 à 2008.....	40
IV.1.1 Evolution du système bancaire de 2004 à 2008	40
IV.1.2 L'épargne financière bancaire et ces caractéristiques	41
IV.1.3 La répartition Sectorielle des Encours de Crédits Bancaires.....	43
IV.2 Analyse du financement de l'investissement par les banques.....	44
IV.2.1 Insuffisance des ressources, aversion au risque et faiblesse des capitaux propres.....	44
IV.2.2 Le contexte macroéconomique et structurel.....	45

Le rôle des banques dans le financement de l'Investissement au Sénégal

IV.2.3	Structure et évolution de l'épargne au Sénégal	46
IV.2.4	Fiscalité de l'épargne de quelques produits.....	48
IV.2.5	Entrave a l'épargne.....	50
IV.3	Recommandations	53
CONCLUSION :		60
Bibliographie :		64