

**LIBERALISATION FINANCIERE, CRISE DE GOUVERNANCE ET PRISE
DE RISQUE BANCAIRE DANS LA ZONE CEMAC****Dr Jean MBMON NDOUMBA***Vice Doyen**Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FASEG)**Université de Bangui,**République centrafricaine**jeanndoumba11@gmail.com***Résumé :**

L'objectif du présent document est d'analyser la règle du contrôle de la corruption et de l'État de droit dans la relation entre les mesures de libéralisation financière et la prise de risques bancaires dans la zone CEMAC. Ainsi, il a été évident de recourir à un modèle de panel dont les variables indépendantes sont supposées expliquer l'attraction ou non des banques de la CEMAC au risque à la suite de la mise en œuvre des programmes de libéralisation financière dans un contexte où les pays tentent de lutter contre la corruption et de veiller sur les droits des populations.

Les résultats des estimations montrent qu'en présence de lutte contre la corruption, les programmes de libéralisation financière réduisent la préférence des banques au risque. Ces résultats contrastent avec ceux obtenus dans le cadre du développement d'un Etat de droit.

Mots-clés : *Libéralisation financière, Crise de gouvernance, Risque bancaire zone CEMAC.*

Abstract:

The objective of this paper is to analyse the rule of corruption control and the rule of law in the relationship between financial liberalisation measures and bank risk taking in the CEMAC zone. Thus, it was obvious to use a panel model whose independent variables are supposed to explain the attraction or not of CEMAC banks to risk following the implementation of financial liberalisation programmes in a context where countries are trying to fight corruption and ensure the rights of the populations. The estimation results show that in the presence of anti-corruption measures, financial liberalisation programmes reduce banks' risk preference. These results contrast with those obtained in the context of rule of law development.

Keywords: *Financial Liberalization, Banking Risk, Governance Crisis, CEMAC zone.*

Classification JEL : *G21, G32, G38.*

1. Introduction

Depuis les années 1980, on assiste à la mise en œuvre des réformes liées à la libéralisation financière par un grand nombre de pays émergents et de pays en développement, visant à optimiser l'allocation des ressources et à promouvoir la croissance économique par la concurrence et l'innovation (McKinnon, 1973). Cependant, les études existantes restent

divergentes sur la manière dont la libéralisation financière affecte les intermédiaires financiers. La déréglementation financière peut profiter au système bancaire en encourageant la concurrence, en stimulant la sophistication des réglementations financières, en offrant de nouveaux instruments et services financiers et en favorisant l'efficacité globale des banques (Lensink & Hermes, 2004 ; Levine, 2001). Les mises en garde portent cependant sur le fait que la libéralisation financière peut intensifier les fluctuations cycliques macroéconomiques et amplifier la fragilité des institutions financières, augmentant en fin de compte la probabilité d'une crise financière (Cubillas & González, 2014 ; Demirgüç-Kunt & Detragiache, 1999 ; Hamdi, Hakimi, & Djelassi, 2013).

Nous avons choisi d'orienter notre étude sur la CEMAC pour examiner le rôle de la crise de gouvernance dans la relation entre libéralisation financière prise de risque des banques pour trois raisons. Premièrement, l'évolution économique des pays de la CEMAC contraste avec les attentes de la politique de libéralisation financière. En effet, depuis 1994, l'année d'entrée en vigueur effective des réformes financières amorcées entre 1989 et 1990, les pays de la zone CEMAC connaissent une croissance économique très instable (souvent négative) dont la moyenne globale est de 6,09%¹. Deuxièmement, la communauté internationale, les organisations non gouvernementales internationales et les sociétés civiles nationales ne cessent de faire procès aux pays de cette zone au sujet de la crise de gouvernance et de l'instabilité politique et institutionnelle qui s'imposent comme des règles. Troisièmement, les banques de la CEMAC sont restées surliquides durant la période de mise en œuvre des programmes de libéralisation financière jusqu'à ce jour, à tel point que l'examen de l'influence de la crise de gouvernance dans la relation entre libéralisation financière et prise de risque bancaire dans ladite zone est d'un grand intérêt pour la stabilité à long terme de son secteur bancaire

2. Revue de la littérature

Les récentes études ont orienté leur recherche sur les motifs pour lesquels certaines banques éprouvent régulièrement des défaillances alors que d'autres s'efforcent à rester saines à la suite de la libéralisation financière. Ces études ont abouti à la même conclusion selon laquelle les banques défaillantes prennent du risque en excès, ce qui justifie la forte rentabilité enregistrée à la veille des défaillances et des crises bancaires (Miotti et Plihon, 2001). Dans ce contexte, les défaillances bancaires résulteraient principalement de l'accroissement des préférences des banques pour les risques, ce qui provoque la dégradation de la qualité de leurs engagements et une insuffisance de leurs fonds propres (Gonzalez et Hermossillo, 1999).

Trois sources de l'accroissement des préférences des banques pour le risque sont identifiées par la littérature économique : Mécanismes de protection publique, l'accroissement de la concurrence et les conflits d'agence entre les parties prenantes au risque bancaire.

2.1. Mécanismes de protection publique et accroissement des préférences pour le risque

L'émergence du comportement de prise de risque excessive, mettant en danger les banques, s'explique par la défaillance de l'environnement légal et réglementaire. Selon cette approche,

¹ Cette moyenne est calculée à partir des données de la Banque Mondiale sur la période 1994-2018.

l'attraction des banques vers le risque serait favorisée par les mécanismes de protection publique, tels que l'assurance d'une intervention salvatrice du prêteur en dernier ressort et les plans de sauvetage des banques en difficulté qui créent un aléa de moralité. En fin de compte, les défaillances bancaires s'expliquent en grande partie par une libéralisation financière insuffisante, car le maintien des interventions publiques sous différentes formes est à l'origine d'un aléa de moralité empêchant la discipline de marché de jouer son rôle.

Cette approche ramène largement l'explication des défaillances bancaires à un excès (ou à une inadaptation) de l'intervention publique, c'est-à-dire en fait à une insuffisance de la libéralisation financière. Cela revient à considérer que ces défaillances bancaires auraient des causes purement exogènes, lesquelles sont liées en grande partie à l'absence de la régulation publique, et notamment à l'environnement légal et réglementaire. En d'autres termes, les banques, une fois délivrées de toute intervention publique, s'auto-réguleraient et ne devraient plus être sujettes à des prises de risque excessives (Caprio et Summers, 1993 ; Hellman, Murdock et Stiglitz, 1997).

2.2. L'accroissement de la concurrence, un facteur d'accroissement des préférences pour les risques

Cette nouvelle approche suggère que la libéralisation financière peut être à l'origine des comportements spéculatifs de la part des banques. La vulnérabilité des banques ne serait pas liée uniquement à un effet transitoire d'apprentissage et à la persistance d'une régulation publique, source d'aléa de moralité, mais aussi par un comportement actif et délibéré de prise de risque de la part des banques lié au fonctionnement même des marchés libéralisés et concurrentiels.

Le comportement de prise de risque se justifie par la politique de libéralisation financière ainsi que par les innovations financières qui ont facilité l'entrée de nouveaux intervenants nationaux ou étrangers sur le marché financier. A cet égard, les banques subissent la concurrence de la finance directe. L'accès des clients aux financements directs diminue la rentabilité des opérations bancaires traditionnelles. Confrontées à une diminution potentielle de leurs opérations et de leurs revenus, les banques sont incitées à réagir en élevant le niveau moyen de risque de leurs opérations, en développant des opérations de natures spéculatives et des opérations de hors-bilan. (Caprio et Summers, 1993). Cubillas et González (2014) analysent plus de 4 000 banques dans environ 80 pays et constatent que les politiques de libéralisation augmentent l'exposition au risque des banques, tant dans les pays en développement que dans les pays développés, en raison d'une concurrence bancaire féroce et d'opportunités commerciales diversifiées.

2.3. Les conflits d'agence entre les parties prenantes au risque bancaire

On assiste souvent à des conflits d'agence entre certaines parties prenantes à la prise de risque bancaire. Dans la théorie bancaire, les conflits d'agence entre actionnaires et déposants et entre actionnaires et dirigeants font l'objet d'une attention particulière (Belkhir, 2007). La divergence d'intérêts caractérisant les actionnaires et les créanciers en tant qu'acteurs dans la gouvernance de la firme bancaire est bien expliquée dans la théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976). Les actionnaires peuvent considérer les décisions destinées à maximiser la richesse de toutes les parties prenantes comme non conformes à l'objectif d'augmentation de

la valeur des fonds propres. Cette divergence d'intérêt est susceptible d'engendrer de véritables transferts de richesse des créanciers vers les actionnaires. Tout d'abord, à cause des asymétries d'information subsistant entre créanciers et actionnaires ou dirigeants, ces derniers sont tentés de favoriser les substitutions d'actifs risqués à des actifs sûrs. Grâce à leur responsabilité limitée, les actionnaires peuvent bénéficier de presque tous les gains associés à une telle politique générant des résultats positifs. En revanche, les pertes qu'ils doivent subir en cas d'échec sont limitées à l'étendue de leurs investissements initiaux. Par conséquent, les pertes en excès de leurs investissements seront supportées par tous les autres créanciers de la banque. Cette asymétrie évidente dans le partage du risque entre les créanciers et les actionnaires, incite ces derniers à accroître leur préférence pour le risque. Deuxièmement, si un choc exogène diminue la valeur de l'actif net en augmentant le risque d'insolvabilité, les actionnaires ne sont pas très enclins à réaliser des apports supplémentaires de capital puisque les bénéfices futurs seront utilisés en premier lieu pour rembourser les créanciers. Troisièmement, les actionnaires sont fortement incités à tout faire pour que la banque poursuive son activité au-delà du point de défaut, même si la valeur de l'actif net devient négative. Enfin, les conflits d'intérêt entre les actionnaires et les déposants s'amplifient en présence de difficultés financières. Les actionnaires ont intérêt à maximiser la valeur de leurs actions et c'est la raison pour laquelle ils sont incités à entreprendre des activités risquées au détriment des déposants qui sont supposés être mal informés. Les déposants, par contre, sont intéressés à une liquidation de la banque afin d'éviter les pertes futures provenant de la poursuite de l'activité bancaire. La réalisation d'importantes pertes pourrait inciter les actionnaires et les managers à manipuler les comptes dans le but de dissimuler les problèmes de la banque (Berger et al, 1995). Cela pose pour les déposants un véritable problème de confiance par rapport à la fiabilité des bilans bancaires. Face à ces problèmes d'agence, les déposants exigent des primes de compensation sous forme de taux d'intérêt plus élevés. Face à ces exigences, les actionnaires procéderaient à une augmentation du ratio de capitaux propres de la banque afin d'assurer les déposants que cette dernière est saine.

De même, le conflit entre les actionnaires et les dirigeants de la banque favorise un plus grand endettement car les dettes contraignent les managers à faire preuve d'une plus grande discipline associée à un paiement de service de la dette plus important. De plus, une faillite bancaire due à l'endettement peut ternir la réputation des dirigeants et, en conséquence, ils auraient des difficultés à trouver un emploi aussi avantageux (Jensen et Meckling, 1976). On pourrait s'attendre dès lors à ce que leurs décisions d'investissement soient moins risquées pour les banques. Pour ces dernières, une plus grande implication des dirigeants dans le capital peut être source de risques plus importants. La généralisation de cette situation à l'ensemble des banques peut accroître le risque systématique.

3. Méthodologie

Pour mesurer l'effet des deux indicateurs de la gouvernance (Corruption et état de droit) sur la relation entre libéralisation financière et comportement bancaire de prise de risque, nous travaillons sur un panel de six (6) pays de la CEMAC sur la période 1998-2018. A cet effet, nous avons eu recours au modèle de régression linéaire dont les variables explicatives sont supposées, selon la littérature, décrire le phénomène de dérèglementation financière. Prenant ainsi appui sur les travaux de Barry (2007) et de Mamoghli et Dhouibi (2009), ce modèle se présente sous la forme spécifiée suivante :

$$PRB_{it} = \beta_0 IF_{it} * CC_{it} + \beta_1 IF_{it} * RL_{it} + \beta_3 IF_{it} + \beta_4 CAP_{it} + \beta_5 TSB_{it} + \beta_6 ETAT_{it} + \beta_7 PVNAT_{it} + \beta_8 PVET_{it} + \beta_9 GR_{it} + \beta_{10} INF_{it} + \beta_{11} CP_{it} + \beta_{12} OM_{it} + \beta_{13} RL_{it} + \beta_{14} CC_{it} + \beta_{15} TE_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Où :

- PRB = risque de crédit bancaire
- IF*CC = libéralisation financière pondérée avec contrôle de corruption
- IF*RL = libéralisation financière pondérée avec Etat de droit
- IF = libéralisation financière
- CAP = capitalisation bancaire
- TSB = taille des banques
- ETAT = part de l'Etat dans le capital des banques
- PVNAT = part du privé national dans le capital des banques
- PVET = part du privé étranger dans le capital des banques
- GR = Taux de croissance économique
- INF = taux d'inflation
- CP = crédit au secteur privé
- OM = offre de monnaie
- RL = Etat de droit
- CC = contrôle de corruption
- -TE = taux de change
- $\beta_i (i=0, \dots, 15)$ = paramètres à estimer.
- $-\varepsilon_{it} = k_i + \mu_{it}; E(k_i + \mu_{it}) = 0 \forall i \text{ et } t$

Le terme d'erreur ε_{it} est constitué d'un effet individuel k_i qui reflète la spécificité d'un secteur bancaire national quelconque. Ce terme est aléatoire et s'identifie à la perturbation propre à chaque secteur bancaire national dans la décision de prise de risque.

Les données utilisées pour l'estimation de ce modèle sont annuelles et tirées des statistiques financières de la Banque Mondiale (World Development Indicators, CD ROM 2020) et de celles de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (Etudes et statistiques, 1998-2018).

4. Analyse économétrique et interprétation des résultats

Pour décider entre les effets fixes ou aléatoires, nous avons effectué un test de Hausman où l'hypothèse nulle est que le modèle préféré est celui des effets aléatoires par rapport à l'alternative des effets fixes. Il s'agit essentiellement de vérifier si les erreurs uniques (u_1) sont corrélées avec les régresseurs, l'hypothèse nulle étant qu'elles ne le sont pas.

Table 1 : Résultats du test de Hausman

	Coefficients			
	(b) Fixed	(B) Random	(b-B) Difference	$\sqrt{\text{diag}(V_b - V_B)}$

IFCC	-13.75707	-4.060904	-9.696166	.
IFRL	4.086642	10.04411	-5.957473	.
CAP	.7708927	.8684215	-.0975288	.
TSB	-45.23325	-28.69849	-16.53476	16.06376
ETAT	.8112989	.1017714	.7095275	.446993
PVNAT	-.4795287	-.423863	-.0556657	.7914749
PVET	.2711736	-.0421702	.3133438	.3768982
GR	2.002925	2.734627	-.7317024	.
IF	-8.088911	7.84351	-15.93242	.
INF	.0726406	.1976057	-.124965	.
CP	-.2169701	-.0973829	-.1195872	.
OM	.2171782	.2090043	.0081739	.
TE	-74.39005	-96.53152	22.14147	.

Source : construction de l'auteur.

NB :

1. b = cohérent sous H_0 et H_1 ;
2. B = incohérent sous H_1 , efficace sous H_0 ; H_0 : différence de coefficients non systématique.
3. $\chi^2(13) = (b-B)'[(V_b - V_B)^{-1}] (b-B) = 77.78$
 $Prob > \chi^2 = 0,00000$

Pour choisir entre des effets fixes et effets aléatoires, nous effectuons un test de Hausman. Le résultat montre que le $Prob > \chi^2$ est inférieur à 5%, ce qui signifie que le modèle fixe est un modèle approprié qui devrait être utilisé pour examiner la relation entre la libéralisation financière et la prise de risque des banques par les autres variables. Nous concluons que le modèle à effet fixe est le modèle le plus approprié pour l'analyse de notre article. Le modèle à effets fixes suppose que le terme d'erreur de l'entité est corrélé avec les prédicteurs qui suppriment l'effet des caractéristiques non variables dans le temps, de sorte que nous pouvons accéder à l'effet net de la libéralisation sur la prise de risque des banques de la CEMAC. En outre, les effets fixes dans le temps, le test d'hétéroscédasticité et la corrélation en série ont été réalisés pour vérifier si les coefficients de toutes les années sont conjointement égaux à zéro ou non.

Table 2 : Résultats des estimations des données de panel

Independent Variables	Pooled Model	Random Effects Model	Fixed Effects Model	Time fixed effects
IFCC	-4.060(0.547)	-4.060(0.546)	-13.7570(0.032)	-7.710(0.261)
IFRL	10.044(0.017)	10.044(0.015)	4.086 (0.311)	0.880 (0.849)
CAP	0.8668 (0.162)	0.868(0.159)	0.770 (0.204)	1.464 (0.180)
TSB	-28.698(0.022)**	-28.698 (0.020)***	-45.233(0.028)**	-10.101 (0.735)
ETAT	0.101 (0.27)	0.101 (0.787)	0.811 (0.168)	0.275 (0.715)

PVNAT	-.0423 (0.609)	-0.423(0.608)	0.479 (0.676)	0.0225 (0.987)
PVET	-0.042 (0.901)	-0.421 (0.901)	0.2711 (0.594)	0.6142 (0.274)
GR	2.734 (0.000)***	2.734(0.000)***	2.002 (0.004)**	2.331(0.003)**
IF	7.843 (0.336)	7.843(0.333)	-8.088 (0.288)	-8.728 (0.290)
INF	0.197 (0.192)	0.197(0.188)	0.072 (0.579)	0.108 (0.503)
CP	-0.097 (0.459)	-0.9738(0.457)	-0.216 (0.054)	-0.299 (0.014)
OM	0.209 (0.145)	0.209(0.141)	0.217 (0.086)	0.253 (0.060)
RL	-96.531 (0.069)	-96.531(0.065)	-74.390 (0.151)	-31.380 (0.583)
CC	-28.633 (0.633)	-28.633(0.631)	102.67(0.103)	54.912 (0.450)
TE	-0.009 (0.002)	-0.009 (0.001)	-0.008(0.174)	0.005 (0.470)
Times Effects	-	-		NO F(18, 71) = 1.04 Prob > F = 0.4308
Hausman Test = Prob>chi2 = 0.0000				
Heteroskedasticity = 0: sigma(i)^2 = sigma^2 for all i chi2 (6) = 331.32 Prob>chi2 = 0.0000 Decision : Presence of heteroskedasticity				
Serial Correlation (Born & Breitung Bias-corrected LM-based test for serial correlation) = P value = 0.136 Decision : No serial Correlation				
Countries included	6	6	6	6

Source : construction de l'auteur.

NB:

1. Valeurs p significatives à *10%, **5% et ***10%.

2. Le test de Hausman a une distribution du chi2 et teste l'hypothèse nulle selon laquelle les effets individuels non observables ne sont pas corrélés avec les variables explicatives, contre l'hypothèse non nulle de corrélation entre les effets individuels non observables et les variables explicatives

Les résultats de test de Hausman sur données de panel témoignent en faveur d'une homogénéité des principales caractéristiques des pays de la CEMAC qui ne varient pas dans le temps.

Dans l'espace CEMAC, l'application des mesures visant à libéraliser le secteur financier dans un contexte de lutte contre la corruption réduit fortement la préférence des banques pour le risque. En effet, le financement de l'économie dans la zone CEMAC est uniquement assuré par le secteur bancaire puisque les deux marchés boursiers (Bourse des valeurs mobilières d'Afrique Centrale et Douala Exchange) sont encore embryonnaires. Ainsi, l'offre de crédit obéit à des conditions tant subjectives qu'objectives au point où les projets plus risqués sont sélectionnés au détriment des projets moins risqués. Dans ce contexte, la lutte contre la corruption peut favoriser l'éligibilité des projets rentables (et moins risqués) et donc réduire la préférence des banques pour le risque. Cependant, le contrôle de la corruption sans interaction avec les mesures de libéralisation financière augmente la préférence des banques pour le risque.

En revanche, la mise en place d'un Etat de droit fondé sur l'indépendance de l'appareil judiciaire augmente la préférence des banques pour le risque sous le régime de libéralisation

financière. Ayant l'assurance de la possibilité de recouvrement de la totalité de leurs créances, même par la voie légale, les banques peuvent financer des projets risqués.

Par ailleurs, toutes les autres variables financières accroissent la préférence des banques pour le risque à l'exception de la taille des banques qui en réduit significativement.

Concernant les variables macroéconomiques, l'influence des unes se contraste avec celle des autres. Le taux de croissance économique, l'inflation et l'offre de monnaie accroissent l'attraction des banques au risque ; par contre le taux de crédit au privé et le taux de change diminuent leur préférence.

5. Conclusion

Cette étude a pour objet d'examiner le rôle de contrôle de corruption et de l'Etat de droit dans la relation entre libéralisation financière et la prise de risque bancaire dans la zone CEMAC en utilisant des données annuelles sur les banques des six pays membres.

Les résultats de test de Hausman montrent que les principales caractéristiques des pays membres de la CEMAC sont homogènes et ne varient pas dans le temps. Cependant, les résultats des estimations sur données de panel à effets fixes militent en faveur de la réduction de la préférence des banques au risque dans un contexte où les gouvernements mènent une lutte déterminée contre la corruption. Cette situation est favorable au financement des projets moins risqués. Par contre, le développement d'un Etat de droit associé à la mise en œuvre des programmes de libéralisation financière augmente la préférence des banques pour le risque.

Par ailleurs, la maîtrise de l'inflation et la stabilité relative de l'offre de monnaie renforceraient les avantages que les pays la zone CEMAC pourraient tirer de la mise œuvre de la politique de libéralisation financière.

Bibliographie

- Agénor, P. R. (1999), « Benefits and Costs of International Financial integration: Theory and Facts », miméo, Banque Mondiale.
- Belkhir M. (2007), « La gouvernance bancaire : analyses techniques et études empiriques ». Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, soutenue à Orléans.
- Berger, A. (1995), «The relationship between capital and earnings in banking», *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.27:404-31.
- Besanko, D. et Kanatas, G. (1996), "The Regulation of Bank Capital: Do Capital Standards Promote Bank Safety?", *Journal of Financial Intermediation*, 1996, vol. 5, issue 2, 160-183.
- Camara, L. (2006), « La gestion des risques en microfinance : comment gérer avec efficacité les *risques* d'une institution de microfinance ? Front Cover.
- Caprio, G. et Summers, L. (1993), « Finance and its reforms », Policy Research Working paper 1171, World Bank, Washington, DC, 40 p.
- Cubillas E. et González F. (2014), "Financial liberalization and bank risk-taking: International evidence". *Journal of Financial Stability*, 2014, vol. 11, issue C, 32-48.
- Fisher K., Gueyie J. P., et Ortiz Ortiz E., (1997), « Financial liberalization: commercial banks blessing or curse? », working paper n° 97-02, CREFA, Université Laval, Québec.

- Geoffron et Plihon (1998), « La corrosion financière des modèles asiatiques », Revue d'Economie Industrielle, n°86.
- Gonzalez-Hermosillo, B. Pazarbasioglu, C. (1999), « Determinant of banking system fragility: a case study of Mexico », IMF staff paper, Vol 44, n°3, September 1997, PP295-310.
- Hellman, Murdock et Stiglitz, (1997), «Liberalization, Moral Hazard in Banking and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough ? », Stanford Graduate School of Business Working Paper.
- Hellmann, T.F., Murdock, K.C. et Stiglitz. E. (2000), J “Liberalisation, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?”, American Economic Review, 90,147-165.
- Jensen, M.C. et Meckling, W. H. (1976), « Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure », Journal of Financial Economics, Vol. 3 n° 4, pp. 305-360.
- Mc Kinnon, R. I. (1973), Money and Capital in Economic Development Brookings Institutions, Washington.
- Miotti, L. et Plihon, D. (2001), « Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires », Economie internationale, n° 85, 1^{er} trimestre 2001.
- Petersen, et Rajan, (1995), “The effect of credit market competition on lending relationships”, The Quarterly Journal of Economics.
- Shaw, E. (1973), Financial deepening in economic development, Oxford University presse.