

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

**Dr. Ameth Saloum Ndiaye**

Département d'Economie & CREA, Université de Dakar

[asandiaye@yahoo.fr](mailto:asandiaye@yahoo.fr) [asandiaye@hotmail.com](mailto:asandiaye@hotmail.com)

---

---

**Conférence Economique Africaine 2012 sur « *Promouvoir le développement inclusif et durable en Afrique dans une période d'incertitude pour l'économie mondiale* »  
Kigali, Rwanda, 30 octobre – 2 novembre 2012**

## **Résumé**

Cette étude analyse l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en zone franc (ZF). Sur la période 1970-2010, la fuite des capitaux réelle de ces pays est trouvée positive et massive avec une ampleur qui s'élève à environ 86,8 ou 80,1 milliards de dollars, représentant 122,1% ou 112,6% du PIB, et 5,3 fois ou 4,9 fois l'investissement. Au même moment, les pays de la ZF ont enregistré des taux d'investissement et de croissance faibles et très volatiles. L'analyse économétrique montre que la fuite des capitaux réduit significativement la croissance économique en ZF et que l'impact néfaste de la fuite des capitaux sur la croissance augmente avec l'investissement. Ce résultat suggère que la fuite des capitaux constitue un obstacle majeur à la réalisation d'une croissance économique forte et durable en ZF. L'implication-clé de ces résultats est que le rapatriement des capitaux en fuite contribue à accroître significativement le volume d'investissement en ZF, ce qui peut aider ces pays à stimuler durablement leur croissance économique.

Classification JEL : F20, E22, F43

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

## **1. Introduction**

---

L'analyse des implications de la fuite des capitaux sur la croissance économique a retenu une attention grandissante de plusieurs chercheurs. Dans des années récentes, un intérêt considérable est apparu sur l'étendue à laquelle la fuite des capitaux pourrait avoir un impact préjudiciable au développement économique (PNUD, 2011). Selon Ajayi (1995), la croissance ralentie et les déficits persistants de balance des paiements, dans la plupart des pays en développement, ont été attribués à la fuite des capitaux. En effet, les niveaux élevés de la fuite des capitaux posent de sérieux défis pour la mobilisation des ressources domestiques en soutien à l'investissement et à la croissance économique en Afrique (Fofack et Ndikumana, 2009 et 2010). En outre, le PNUD (2011) considère que l'ampleur de la fuite des capitaux est telle qu'elle constitue un obstacle majeur à la mobilisation des ressources domestiques pour le développement, impliquant ainsi que la fuite des capitaux aggrave les contraintes de ressources et contribue à entraver la croissance économique à long terme (Beja, 2007). Par conséquent, la taille de la fuite des capitaux des pays en développement prend une dimension sérieuse et constitue une grande menace contre une croissance économique durable, particulièrement en

Afrique (Ayadi, 2008). Selon Boyce et Ndikumana (2001), plusieurs pays pauvres perdent plus de ressources via la fuite des capitaux que via le service de la dette. En prenant part au débat sur cette problématique, la présente recherche vise à tester l'impact de la fuite des capitaux sur la croissance économique.

La théorie de la fuite des capitaux stipule que ce phénomène est causé aussi bien par des acteurs privés que par des autorités publiques (Ndikumana et Boyce, 2003, 2008 et 2011b ; Ajayi, 2007 ; Ndiaye, 2009a et 2011). D'abord, selon ces auteurs, la fuite des capitaux est opérée par les acteurs privés en raison d'une incertitude macroéconomique, d'une instabilité politique et institutionnelle, d'un système financier faiblement développé, et de taux de rendement plus élevés à l'étranger<sup>1</sup>. Dans un contexte de choix de portefeuille (Collier et al, 2004), tous ces facteurs induisent des risques accrus de perte de la valeur réelle des avoirs domestiques des agents privés, les obligeant ainsi à modifier la composition de leurs portefeuilles en faveur des actifs étrangers. Ainsi, les agents privés transfèrent vers l'extérieur leur épargne, ce qui conduit à une baisse de l'investissement privé. Par conséquent, en diminuant le niveau de l'investissement privé, la fuite des capitaux pourrait réduire la croissance économique. Ensuite, la fuite des capitaux peut être causée par des autorités publiques dans un contexte de mauvaise gouvernance et de mauvaise qualité des institutions (Ajayi, 1992 ; Awung, 1996 ; Loungani et Mauro, 2000 ; Ndikumana et Boyce, 2003 ; Le et Rishi, 2006 ; Cerra et al, 2008 ; Ndiaye, 2009a et 2011). D'après ces auteurs, dans un tel contexte, des autorités publiques corrompues profitent de leur position privilégiée pour accumuler des fortunes personnelles placées à l'étranger (Boyce et Ndikumana, 2001). Or, ces fortunes placées à l'étranger proviennent des ressources publiques domestiques. Donc, la fuite des capitaux opérée par des autorités publiques entraîne une baisse des ressources publiques, conduisant ainsi à une réduction de l'investissement public, et par conséquent à une diminution de la croissance économique.

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

---

<sup>1</sup> Le phénomène de la fuite des capitaux peut apparaître simplement parce que les rendements sur les avoirs sont plus élevés à l'étranger, par comparaison aux avoirs détenus au niveau domestique (Pastor, 1990 ; Ajayi, 1992 ; Vos, 1992 ; Boyce, 1992 et 1993 ; Fedderke et Liu, 2002 ; Hermes et al, 2002b ; Alam et Quazi, 2003 ; Ndikumana et Boyce, 2003 ; Ndiaye, 2009a et 2011).

En fin de compte, ces caractéristiques de la ZF, à savoir le taux de change fixe et l'ouverture du compte de capital, influencent positivement la fuite des capitaux de cette zone qui est trouvée croissante et massive. En effet, les estimations les plus récentes montrent que, sur la période 1970-2008, la fuite des capitaux des pays de la ZF<sup>2</sup> atteint une ampleur remarquable d'environ 117,1 milliards de dollars, représentant 115,2% du PIB (Ndikumana et Boyce, 2011a)<sup>3</sup>. Au même moment, en termes de comparaison, les estimations de Ndikumana et Boyce (2011a) révèlent que cette fuite des capitaux des pays de la ZF est significativement importante comparée aux sorties de capitaux en provenance d'autres pays d'Afrique Subsaharienne. En effet, selon Ndikumana et Boyce (2011a), 3 pays de la ZF sont dans le top dix des pays d'Afrique Subsaharienne avec la fuite des capitaux la plus élevée : 3<sup>ème</sup> pays pour la Côte d'Ivoire (45,4 milliards de dollars ou 194,1% du PIB) ; 7<sup>ème</sup> pays pour le Cameroun (24 milliards de dollars ou 102,8% du PIB) ; 8<sup>ème</sup> pays pour le Congo (23,9 milliards de dollars ou 223,4% du PIB). Le Gabon est le 12<sup>ème</sup> pays en Afrique Subsaharienne avec 18,1 milliards de dollars de fuite des capitaux, représentant 125,8% du PIB.

Dans la littérature, les auteurs sont unanimes pour reconnaître économétriquement les effets néfastes de la fuite des capitaux sur la croissance économique à travers plusieurs canaux : Lessard et Williamson (1987) ; Boyce (1992) ; Ajayi (1995 et 1997) ; Chipalkatti et Rishi (2001) ; Fedderke et Liu (2002) ; Greene (2002) ; Menbere (2003) ; Cervena (2006) ; Beja (2007) ; Ayadi (2008) ; Forgha (2008) ; Cerra, Rishi et Saxena (2008) ; Lan (2009) ; Gusarova (2009) ; Ndikumana (2003 et 2009) ; Ndiaye (2009b) ; Fofack et Ndikumana (2009 et 2010) ; Yalta (2010) ; Bakare (2011) ; Ndikumana et Boyce (2011a). Au regard de ces études, la contribution de cette présente recherche dans la littérature se situe à deux niveaux. En premier lieu, cet article fournit les estimations les plus actualisées de la fuite des capitaux des pays de la ZF disponibles dans la littérature. En second lieu, ce papier fournit de nouveaux instruments pour traiter les problèmes d'endogénéité de la fuite des capitaux en ZF, contribuant ainsi à une meilleure compréhension du rôle de la fuite des capitaux dans l'explication des performances en termes de croissance économique dans cette zone.

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

## **2. La fuite des capitaux : lien avec la croissance, cadres conceptuels et analytiques**

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

La taille de la fuite des capitaux des pays en développement prend une dimension sérieuse et pose une grande menace contre une croissance économique durable, particulièrement en Afrique (Ayadi, 2008). Selon Boyce et Ndikumana (2001), plusieurs pays pauvres perdent plus de ressources via la fuite des

---

<sup>2</sup> L'échantillon de Ndikumana et Boyce (2011a) inclut seulement 7 pays de la ZF : Burkina Faso, Cameroun, Centrafrique, Tchad, Congo, Côte d'Ivoire, et Gabon.

<sup>3</sup> Ndikumana et Boyce (2011a) ont utilisé la méthode résiduelle de la Banque Mondiale ajustée aux fluctuations du taux de change, aux dépréciations de la dette, aux falsifications des transactions commerciales, aux transferts de fonds des migrants sous-reportés, et à l'inflation. D'autres estimations récentes, réalisées par le PNUD (2011), montrent que la fuite des capitaux illicite de 11 pays de la ZF s'élève à environ 30,7 milliards de dollars, sur la période 1990-2008. La méthode d'estimation utilisée par le PNUD (2011) est donc plus restrictive puisqu'elle ne considère que les fuites de capitaux illicites, contrairement à Ndikumana et Boyce (2011a) qui considèrent une méthode d'estimation plus large.

capitaux que via le service de la dette. Le PNUD (2011) considère que la fuite des capitaux, là où elle apparaît, est un obstacle majeur à la mobilisation des ressources domestiques pour le développement, impliquant ainsi que la fuite des capitaux aggrave les contraintes de ressources et contribue à entraver la croissance économique à long terme (Beja, 2007). Dans la littérature, les auteurs sont unanimes pour reconnaître les effets néfastes de la fuite des capitaux sur la croissance économique, comme le montrent des études empiriques (voir tableau A.1 en annexe 1). Bakare (2011) montre que la fuite des capitaux limite la croissance économique du Nigéria. Beja (2007) trouve que la fuite des capitaux contribue à diminuer la qualité de la croissance économique à long terme aux Philippines. Cervena (2006) trouve que la fuite des capitaux a des effets préjudiciables sur la croissance économique à long terme pour des pays d'Afrique, d'Amérique Latine, d'Asie et d'Europe de l'Est. Les résultats empiriques du papier de Lan (2009) soutiennent l'évidence que la fuite des capitaux joue un rôle crucial pour influencer la croissance économique des pays de *Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN). Forgha (2008) trouve que la fuite des capitaux présente un impact négatif sur la croissance économique du Cameroun. Gusarova (2009) montre que la fuite des capitaux a un impact négatif sur la croissance pour un échantillon de 139 pays. Il y a plusieurs canaux à travers lesquels la fuite des capitaux affecte la croissance économique, par exemple : l'investissement ; les importations ; l'assiette fiscale ; les capitaux entrants ; les difficultés de balance des paiements ; le système financier ; la corruption.

### ***Le canal de l'investissement***

Le phénomène de la fuite des capitaux provient du transfert vers l'extérieur d'une partie de l'épargne privée domestique. Donc, la persistance de ce phénomène conduit à une baisse de l'épargne. Il pourrait en résulter alors moins de ressources disponibles pour le financement de l'investissement domestique et la promotion de la croissance économique. Ndikumana (2009) affirme que la fuite des capitaux réduit l'investissement domestique en diminuant le volume d'épargne canalisé à travers le système financier domestique, retardant ainsi la croissance. Les niveaux élevés de la fuite des capitaux posent de sérieux défis pour la mobilisation des ressources domestiques en soutien à l'investissement et la croissance en Afrique (Fofack et Ndikumana, 2009 et 2010), suggérant alors que la fuite des capitaux conduit à une baisse de l'investissement domestique (Lawanson, 2007). En effet, Boyce et Ndikumana (2001) révèlent que la fuite des capitaux est à l'origine des faibles niveaux d'investissement en Afrique. Selon le PNUD (2011), la fuite des capitaux réduit significativement le volume de ressources disponibles pour l'investissement dans les objectifs du millénaire pour le développement et les capacités productives. Ainsi, en diminuant l'investissement, la fuite des capitaux peut affecter négativement la croissance économique. Dans ce sens, Pastor (1990) considère que la croissance est réduite parce qu'en partie, l'investissement a été détourné et placé à l'étranger comme fuite de capitaux. Kosarev et Grigoryev (2000) estiment aussi que la fuite des capitaux aggrave les possibilités d'investissement et les perspectives de développement de l'économie.

La littérature empirique conforte l'évidence d'une influence négative de la fuite des capitaux sur la croissance à travers le canal de l'investissement. Fedderke et Liu (2002) affirment que la fuite des capitaux de l'Afrique du Sud affecte négativement l'économie de ce pays en réduisant l'investissement privé. Greene (2002) indique que les capitaux sortant des pays asiatiques en crise, durant la période d'avant 1997, ont été à l'origine du faible niveau d'investissement dans ces pays. En utilisant la méthode des moments généralisés (GMM), Fofack et Ndikumana (2009 et 2010) révèlent que la fuite des capitaux réduit significativement l'investissement domestique total et l'investissement privé dans les pays d'Afrique Subsaharienne, alors que son impact sur l'investissement public est trouvé non significatif, suggérant ainsi que l'effet négatif de la fuite des capitaux sur l'investissement

domestique s'opère plus à travers l'investissement privé que via l'investissement public. Avec cette même technique d'estimation économétrique, Ndiaye (2009b) trouve aussi ce même résultat pour les pays de la zone franc. Avec l'approche par le modèle à vecteur autorégressif, Bakare (2011) indique que la fuite des capitaux évince l'investissement et altère la formation du capital au Nigéria. Ce résultat est confirmé également par Ayadi (2008) pour le même pays<sup>4</sup>. Pour le cas des pays émergents, Yalta (2010) trouve que la fuite des capitaux réduit dramatiquement l'investissement privé, mais n'a pas d'effet significatif sur l'investissement public. Ces bas taux d'investissement constituent la principale cause des faibles performances en matière de croissance en Afrique (Barro et Lee, 1994 ; Collier et Gunning, 1999).

### ***Le canal de l'assiette fiscale***

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

### ***Le canal des importations***

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

### ***Le canal des capitaux entrants***

Des évidences empiriques montrent que la fuite des capitaux augmente significativement les besoins d'endettement extérieur et d'aide étrangère (Boyce, 1992 ; Chipalkatti et Rishi, 2001 ; Cerra, Rishi et Saxena, 2008). D'après Ndikumana (2009), la fuite des capitaux force le gouvernement à accroître ses emprunts à l'étranger, ce qui augmente davantage le poids de la dette extérieure et aggrave le solde budgétaire. Cependant, une part importante de la dette extérieure et de l'aide étrangère est réexportée vers l'étranger sous forme de fuite des capitaux, comme l'ont indiqué plusieurs études (Bauer, 1981 ; Cuddington, 1987 ; Duwendag, 1989 ; Hermes et Lensink, 1992 ; Boyce, 1992 ; Henry, 1996 ; Lensink et al, 2000 ; Hermes et Lensink, 2001 ; Chipalkatti et Rishi, 2001 ; Ndikumana et Boyce, 2003 ; Quazi, 2004 ; Salisu, 2005 ; Beja, 2006 ; Ljungwall et Wang, 2008 ; Cerra et al, 2008 ;

---

<sup>4</sup> D'autres auteurs ont trouvé un effet non significatif de la fuite des capitaux sur l'investissement domestique au Nigéria : Adesoye, Maku et Atanda (2012) ; Adetiloye (2012).

Ndikumana et Boyce, 2008, 2011a et 2011b ; Ndiaye, 2009a et 2011). Or, une des fonctions de la dette extérieure et de l'aide étrangère est de contribuer au financement de l'investissement domestique. Donc, plus le phénomène de la fuite des capitaux persiste, moins les ressources au titre de la dette extérieure et de l'aide étrangère sont utilisées à des fins de financement de l'investissement. De ce fait, à travers les canaux de la dette extérieure et de l'aide étrangère, la fuite des capitaux peut entraîner une baisse de l'investissement domestique, et donc de la croissance économique.

### ***Le canal des difficultés de balance des paiements***

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

### ***Le canal du système financier***

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

### ***Le canal de la corruption***

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

## **2.2. Définition de la fuite des capitaux**

En suivant Erbe (1985), Banque Mondiale (1985), et Morgan Guaranty Trust Company (1986 et 1988), ce papier définit la fuite des capitaux comme étant les sorties normales et anormales de capitaux. En effet, ce qui est réellement important est que, pour les pays confrontés à de grands déficits de leur compte courant et à des paiements de leur dette extérieure (et qui sont ainsi en besoin de capitaux étrangers), à la fois les sorties normales et anormales de capitaux accroissent leurs difficultés à financer leurs importations nettes et les paiements de leurs dettes (Hermes, Lensink et Murinde, 2002). Ainsi, nous considérons que le phénomène de la fuite des capitaux concerne les sorties de capitaux liées aux préoccupations des résidents de diversifier leur portefeuille, aux activités des banques commerciales domestiques visant à acquérir des avoirs à l'étranger, et aux risques et incertitudes très élevés sur les avoirs domestiques des résidents.

Cependant, le fait que ce sont les individus qui s'engagent dans la fuite des capitaux n'implique pas que la fuite des capitaux soit une question purement privée. Les fonds qui quittent un pays sous forme d'avoirs privés dans le cadre de la fuite des capitaux pourraient être principalement des fonds publics comme la dette, l'aide et les revenus issus de l'exportation des ressources naturelles, comme l'ont montré plusieurs études (Bauer, 1981 ; Cuddington, 1987 ; Duwendag, 1989 ; Hermes et Lensink, 1992 ; Boyce, 1992 ; Henry, 1996 ; Lensink et al, 2000 ; Hermes et Lensink, 2001 ; Chipalkatti et Rishi, 2001 ; Ndikumana et Boyce, 2003 ; Quazi, 2004 ; Salisu, 2005 ; Beja, 2006 ; Ljungwall et Wang, 2008 ; Cerra et al, 2008 ; Ndikumana et Boyce, 2008, 2011a et 2011b ; Ndiaye, 2009a et 2011). Par conséquent, le phénomène de la fuite des capitaux concerne également les flux de fuite des capitaux résultant du besoin de dirigeants corrompus de planquer des fonds publics dans des banques étrangères. Des dirigeants corrompus peuvent, en effet, profiter de leurs positions privilégiées, pour amasser des fortunes personnelles détenues à l'étranger (Boyce et Ndikumana, 2001).

### **2.3. La mesure de la fuite des capitaux**

Plusieurs estimations de l'ampleur de la fuite des capitaux des pays de la ZF sont disponibles dans la littérature (Cf. tableau A.2 en annexe 2). Ces estimations varient en fonction de la méthode de mesure utilisée, de la période retenue, et de l'échantillon considéré. Comme dans Ndiaye (2009a, 2009b et 2011), en se référant à la définition ci-dessus de la fuite des capitaux, cette étude utilise deux versions de la méthode résiduelle, notamment la version de la Banque Mondiale (1985) et celle de Morgan Guaranty (1986) ; ces deux versions étant ajustées aux fluctuations du taux de change, aux falsifications des transactions commerciales et à l'inflation (Boyce et Ndikumana, 2001)<sup>5</sup>.

#### **2.3.1. L'ajustement aux fluctuations du taux de change**

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

---

<sup>5</sup> En plus de ces trois ajustements, Boyce et Ndikumana (2001) en avaient fait un quatrième : c'est l'ajustement aux revenus imputés d'intérêt. Comme l'affirment ces deux auteurs, l'ajustement à l'inflation permet d'analyser adéquatement les causes et effets de la fuite des capitaux, alors que l'ajustement aux revenus imputés d'intérêt permet de comparer convenablement la fuite des capitaux à d'autres agrégats, comme par exemple la dette extérieure. Or, notre étude vise à analyser l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique. C'est pourquoi, nous avons considéré uniquement les ajustements aux fluctuations du taux de change, aux falsifications des transactions commerciales, et à l'inflation.

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

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

Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *Global Development Finance 2011* (Online Edition)

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

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

$$\Delta DETAJU_t = DET_t - NOUDET_{t-1} \quad (1)$$

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

$$NOUDET_{i,t-1} = \sum_{j=1}^7 (\alpha_{ij,t-1} * DETLT_{i,t-1}) / (TC_{jt} / TC_{j,t-1}) + CRFMI_{i,t-1} / (TC_{DTS,t} / TC_{DTS,t-1}) + AUTRELT_{i,t-1} + MULTLT_{i,t-1} + DETLTEU_{i,t-1} + DETCT_{i,t-1} \quad (2)$$

Où  $DETLT$  est la dette à long terme ;  $\alpha_{ij}$  est la proportion de la dette à long terme détenue en monnaie j (j = Franc français, Deutsche mark allemand, Yen japonais, Franc suisse, Droits de Tirages Spéciaux du FMI, Livre Sterling anglaise, Euro<sup>6</sup>) ;  $TC$  est le taux de change de fin d'année de la monnaie en laquelle la dette est libellée contre le dollar (exprimé en unités de cette monnaie par dollar) ;  $CRFMI$  est les crédits du FMI libellés en Droits de Tirages Spéciaux (DTS) ;  $AUTRELT$  est la dette à long terme libellée en autres monnaies non spécifiées ;  $MULTLT$  est la dette à long terme libellée en

<sup>6</sup> Euro (à partir de 2001) ; Deutsche mark et Franc français (jusqu'en 2000).



multiples monnaies ; DETLTEU est la dette à long terme libellée en dollar des Etats-Unis ; DETCT est la dette à court terme.

### 2.3.2. L'ajustement aux falsifications des transactions commerciales

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

$$FALSCOM_{it} = \frac{DEX_{it}}{PMEX_i} + \frac{DIM_{it}}{PMIM_i} \quad (3)$$

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

$$DEX_{it} = IMPI_{it} - (EXPAZF_{it} * CAF_t) \quad (4)$$

$$DIM_{it} = IMPAZF_{it} - (EXPI_{it} * CAF_t) \quad (5)$$

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

### 2.3.3. L'ajustement à l'inflation

Etant donné que toutes les variables sont exprimées en dollar, nous utiliserons l'indice des prix au producteur des Etats-Unis afin d'ajuster la fuite des capitaux à l'inflation. Les données résultantes sont utiles pour examiner les variations année par année de la fuite des capitaux réelle qui est estimée comme suit :

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

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

Où FCR(BM) désigne la fuite des capitaux réelle calculée en utilisant la version de la méthode résiduelle de la Banque Mondiale (1985) ajustée des fluctuations du taux de change, des falsifications des transactions commerciales et de l'inflation ; FCR(MG) est la fuite des capitaux réelle calculée en utilisant la version de la méthode résiduelle de Morgan Guaranty (1986) ajustée des fluctuations du

taux de change, des falsifications des transactions commerciales et de l'inflation ; ABD désigne les avoirs détenus à l'étranger par les banques domestiques ; IPPEU est l'indice des prix au producteur des Etats-Unis.

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

L'échantillon est composé de tous les 15 pays de la ZF : Bénin, Burkina Faso, Cameroun, Centrafrique, Comores, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée Bissau, Guinée Equatoriale, Mali, Niger, Sénégal, Tchad et Togo. La période d'échantillonnage est 1970-2010 pour tous les pays, à l'exception des Comores (1980-2010)<sup>7</sup> ; du Congo (1971-2010) ; de la Guinée Bissau (1998-2010) qui est membre de la ZF depuis le 02 mai 1997 ; de la Guinée Equatoriale (1987-2010) dont l'entrée dans la ZF date du 01 janvier 1985<sup>8</sup> ; du Mali (1985-2010) qui a adhéré au traité de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA) le 01 juin 1984.

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

Les tableaux A.3 et A.4 en annexes 3 et 4 respectivement, indiquent des valeurs annuelles de la fuite des capitaux réelle, pour chacun des 15 pays de la ZF de l'échantillon. Ces données révèlent que la fuite des capitaux n'est pas un phénomène constaté uniquement au début de la crise d'endettement de 1980. En effet, pour plusieurs pays de l'échantillon, les montants de la fuite des capitaux avant 1980 sont plus importants que ceux de 1980.

Le tableau 2 reporte la fuite des capitaux réelle totale et moyenne en ZF sur la période 1970-2010, et compare son ampleur au PIB et à l'investissement domestique. Ce tableau révèle des mouvements de capitaux contrastés à travers les pays de la ZF, comme l'illustrent également les graphiques 1 et 2. En effet, la fuite des capitaux est trouvée positive pour 10 pays : Burkina Faso, Cameroun, Centrafrique, Congo, Côte d'Ivoire, Gabon, Guinée Bissau, Guinée Equatoriale, Tchad et Togo, impliquant ainsi que ces pays ont enregistré des sorties nettes de capitaux sur la période. Ces pays sont producteurs de pétrole et d'autres types de ressources naturelles et ont connu des épisodes d'instabilité politique, circonstances qui encouragent la fuite des capitaux (Dornbush, 1986 ; Smit et Mocke, 1991 ; Nyatepe-Coo, 1994 ; Lensink et al., 1998 ; Lensink et al., 2000 ; Hermes et Lensink, 2001 ; Fedderke et Liu, 2002 ; Alam et Quazi, 2003 ; Ndikumana et Boyce, 2003 ; Quazi, 2004 ; Fielding, 2004 ; Collier et al., 2004 ; Le et Zak, 2006 ; Davies, 2008). Parmi ces 10 pays, 4 ont enregistré une fuite massive des capitaux avec une ampleur dépassant 10 milliards de dollars : la Côte d'Ivoire vient en tête avec 41,2 ou 40,6 milliards de dollars de fuite des capitaux (représentant respectivement 352,9% ou 347,8% du PIB, et 2171,2% ou 2139,6% de l'investissement), suivie du Gabon avec 23,0 ou 22,6 milliards de dollars de fuite des capitaux (représentant respectivement 366,5% ou 359,7% du PIB, et 1259,5% ou 1236,3% de l'investissement), du Congo avec 20,1 ou 19,6 milliards de dollars de fuite des capitaux (représentant respectivement 397,3% ou 386,6% du PIB, et 1595,3% ou 1552,3% de l'investissement), et du Cameroun avec 11,4 ou 10,6 milliards de dollars de fuite des capitaux (représentant respectivement 82,2% ou 76,6% du PIB, et 499,8% ou 465,6% de l'investissement). Les 6 autres pays restants du lot de 10 pays ont enregistré une fuite des capitaux variant entre 1,1 et 8,0 milliards de

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

<sup>8</sup> Mais, les données permettant de calculer la fuite des capitaux de ce pays ne sont disponibles que de 1987 à 2010.

dollars (méthode Banque Mondiale) ou entre 0,5 et 7,8 milliards de dollars (méthode Morgan Guaranty).

La fuite des capitaux est trouvée négative pour 5 pays de l'échantillon : Bénin, Comores, Mali, Niger, Sénégal, suggérant donc que ces pays ont bénéficié d'entrées nettes de capitaux sur la période. Une explication potentielle de la fuite négative des capitaux peut être reliée aux transferts de fonds des migrants. En effet, ces 5 pays sont dans le top 10 des pays bénéficiaires de transferts de fonds en ZF, aussi bien en termes absolus qu'en termes de pourcentage du PIB (Ndiaye, 2009a, 2009b et 2011). De plus, ces 5 pays sont aussi dans le top 10 des pays bénéficiaires de transferts de fonds en Afrique Subsaharienne, aussi bien en termes de volume qu'en termes de pourcentage du PIB ou des exportations (Gupta et al, 2007). Une autre explication potentielle de la fuite négative des capitaux peut être liée au fait que ces 5 pays ont une relative stabilité politique et n'ont pas de ressources naturelles abondantes<sup>9</sup>.

Le tableau 2 et les graphiques 1 et 2 montrent aussi que tous les 6 pays de la Communauté Economique et Monétaire des Etats d'Afrique Centrale (CEMAC) ont enregistré une fuite des capitaux positive (Cameroun, Centrafrique, Congo, Gabon, Guinée Equatoriale, et Tchad), alors que seuls 4 pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) ont enregistré une fuite des capitaux positive (Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée Bissau, et Togo). L'ampleur de la fuite des capitaux est beaucoup plus élevée dans la zone CEMAC (avec 67,5 ou 65,3 milliards de dollars, soit respectivement 190,3% ou 184,2% du PIB, et 748,8% ou 725,1% de l'investissement) que dans la zone UEMOA (avec 19,4 ou 14,9 milliards de dollars, représentant respectivement 54,8% ou 42,2% du PIB, et 262,4% ou 202,0% de l'investissement). La fuite des capitaux de la CEMAC représente 77,7% ou 81,5% de la fuite des capitaux totale en ZF, dépendant de la méthode de mesure utilisée. La prédominance de la fuite des capitaux dans la zone CEMAC peut être expliquée par la structure productive des pays de la CEMAC qui sont tous des pays producteurs de pétrole et d'autres types de ressources naturelles.

Dans l'ensemble, sur la période 1970-2010, la fuite des capitaux réelle pour les 15 pays de la ZF est trouvée positive et massive avec une ampleur qui s'élève à environ 86,8 ou 80,1 milliards de dollars, représentant respectivement en moyenne 153,7 ou 141,6 millions de dollars par an, 122,1% ou 112,6% du PIB, et 528,0% ou 487,2% de l'investissement domestique. Ainsi, le groupe des 15 pays de la ZF a enregistré des sorties nettes de capitaux sur la période de l'étude.

---

<sup>9</sup> Cependant, le Niger commence à exporter du pétrole et de l'uranium, et quelques uns de ces pays ont connu des épisodes de coups d'Etats.

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

Pays	Fuite des capitaux réelle, Banque Mondiale <sup>b</sup>				Fuite des capitaux réelle, Morgan Guaranty <sup>c</sup>			
	Totale	Moyenne	% PIB	% investissement	Totale	Moyenne	% PIB	% investissement
Bénin	-2678,2	-65,3	-80,3	-311,3	-3410,8	-83,2	-102,2	-396,4
Burkina Faso	1330,6	32,5	29,3	397,7	465,1	11,3	10,2	356,7
Cameroun	11435,7	278,9	82,2	499,8	10652,7	259,8	76,6	465,6
Centrafrique	2272,7	55,4	215,6	1487,1	2206,7	53,8	209,3	1463,6
Comores	-68,8	-2,2	-27,8	-229,2	-183,6	-6,3	-74,3	-611,7
Congo	20132,6	503,3	397,3	1595,3	19590,6	489,8	386,6	1552,3
Côte d'Ivoire	41170,4	1004,2	352,9	2171,2	40572,3	989,6	347,8	2139,6
Gabon	23041,9	562,0	366,5	1259,5	22617,4	551,6	359,7	1236,3
Guinée Bissau	1104,4	85,0	451,9	5140,9	1051,5	80,9	430,2	4894,5
Guinée Equatoriale	8007,9	333,7	132,2	335,8	7844,2	326,8	129,5	329,0
Mali	-1473,4	-56,7	-35,5	-141,4	-2228,2	-85,7	-53,7	-213,8
Niger	-8595,4	-209,6	-307,7	-2123,1	-8839,8	-215,6	-316,4	-2183,5
Sénégal	-15867,9	-387,0	-227,7	-727,6	-16742,7	-408,4	-240,2	-767,7
Tchad	2594,7	63,3	83,8	227,6	2435,1	59,4	78,6	213,6
Togo	4436,1	108,2	258,0	1421,8	4089,2	99,7	237,8	1310,6
<b>UEMOA<sup>d</sup></b>	<b>19426,7</b>	<b>63,9</b>	<b>54,8</b>	<b>262,4</b>	<b>14956,6</b>	<b>48,6</b>	<b>42,2</b>	<b>202,0</b>
<b>CEMAC<sup>e</sup></b>	<b>67485,7</b>	<b>299,4</b>	<b>190,3</b>	<b>748,8</b>	<b>65346,6</b>	<b>290,2</b>	<b>184,2</b>	<b>725,1</b>
<b>Zone Franc</b>	<b>86843,5</b>	<b>153,7</b>	<b>122,1</b>	<b>528,0</b>	<b>80119,6</b>	<b>141,6</b>	<b>112,6</b>	<b>487,2</b>

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

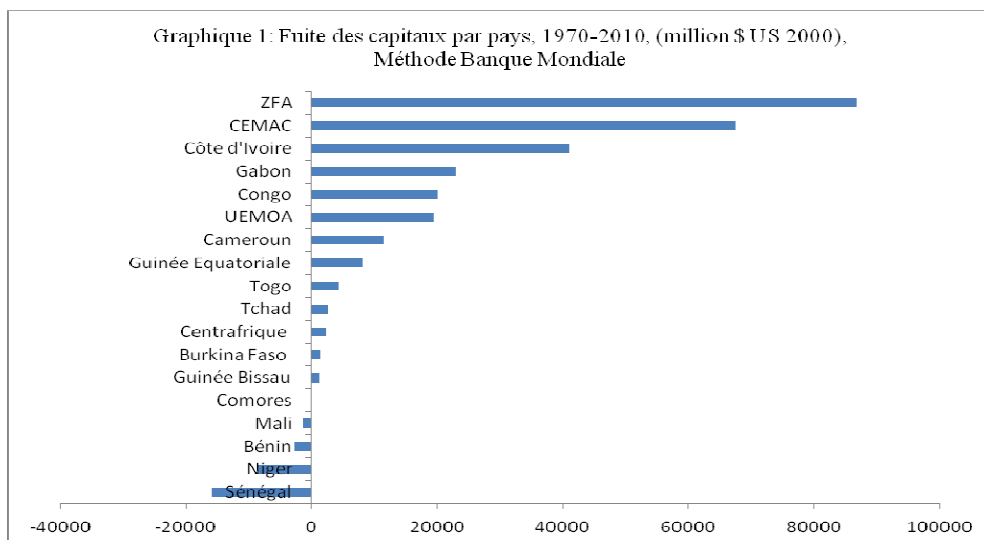
a. La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).

b. La fuite des capitaux est mesurée en utilisant la version de la méthode résiduelle de la Banque Mondiale (1985) ajustée des fluctuations du taux de change, des falsifications des transactions commerciales, et de l'inflation (Boyce et Ndikumana, 2001).

c. La fuite des capitaux est mesurée en utilisant la version de la méthode résiduelle de Morgan Guaranty (1986) ajustée des fluctuations du taux de change, des falsifications des transactions commerciales, et de l'inflation (Boyce et Ndikumana, 2001).

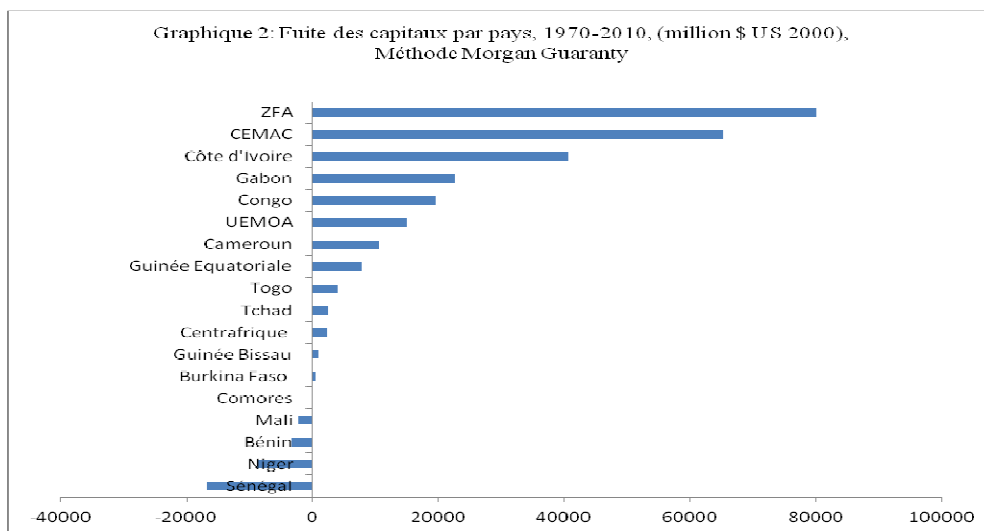
d. UEMOA : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

e. CEMAC : Cameroun, Centrafrique, Congo, Guinée Equatoriale, Gabon et Tchad.



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

La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).



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

La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).

Sur la même période (1970-2010), comme reporté dans le tableau 3, les pays de la ZF ont enregistré des taux d'investissement faibles de 21,2% pour l'investissement total, de 12,8% pour l'investissement privé et de 7,7% pour l'investissement public, et un taux de croissance économique faible de 3,9%. En outre, le tableau 4 révèle une forte volatilité de l'investissement total, de l'investissement privé, de l'investissement public, de la croissance économique, et de la fuite des capitaux, avec des coefficients de variation de respectivement 108,8%, 100,7%, 106,8%, 206,4%, et 442,3% ou 486,1%. Les graphiques 3, 4 et 5 montrent aussi la forte volatilité de la fuite des capitaux (graphique 3), de l'investissement total, de l'investissement privé et de l'investissement public (graphique 4), et de la croissance économique (graphique 5).

Tableau 3 : L'investissement domestique et ses composantes privées et publiques, et le taux de croissance économique en ZF, 1970-2010<sup>a</sup> (million \$ US 2000 et % du PIB)

Pays	Investissement		Investissement privé		Investissement public		Taux de croissance
	Total	% PIB	Total	% PIB	Total	% PIB	%
Bénin	10529,6	16,9	5996,1	10,4	3846,3	7,5	3,5
Burkina Faso	12527,3	19,2	5957,5	11,7	4603,2	9,4	4,4
Cameroun	68809,1	19,6	39413,4	16,1	10572,4	4,2	3,8
Centrafrique	3838,9	11,5	1346,1	5,2	1288,8	5,1	1,4
Comores	1096,5	19,2	364,1	6,2	563,6	10,3	2,1
Congo	29767,2	28,0	13503,7	15,8	7181,7	8,3	4,5
Côte d'Ivoire	53000,4	15,5	32007,9	9,4	20476,9	6,1	2,6
Gabon	61152,2	32,7	38254,9	23,0	14013,1	8,7	4,0
Guinée Bissau	168,2	11,5	19,7	1,3	165,2	10,0	-0,2
Guinée Equatoriale	16946,9	51,5	10319,6	41,4	5084,7	9,8	16,4
Mali	13230,9	22,3	7338,3	13,5	4553,1	9,3	4,0
Niger	7546,9	13,5	1732,1	3,8	3397,0	8,1	2,1
Sénégal	30396,3	17,6	21520,3	13,6	8572,4	5,0	3,0
Tchad	13578,1	17,9	5789,8	9,9	3593,2	7,1	3,7
Togo	9239,8	20,9	3520,4	11,5	1832,1	6,2	2,6
<b>UEMOA<sup>b</sup></b>	<b>136639,6</b>	<b>17,2</b>	<b>78092,4</b>	<b>9,4</b>	<b>47446,3</b>	<b>7,6</b>	<b>2,8</b>
<b>CEMAC<sup>c</sup></b>	<b>194092,7</b>	<b>26,9</b>	<b>108627,4</b>	<b>18,5</b>	<b>41733,9</b>	<b>7,2</b>	<b>5,6</b>
<b>Zone Franc</b>	<b>331828,7</b>	<b>21,2</b>	<b>187083,9</b>	<b>12,8</b>	<b>89743,8</b>	<b>7,7</b>	<b>3,9</b>

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

a. La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).

b. UEMOA : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

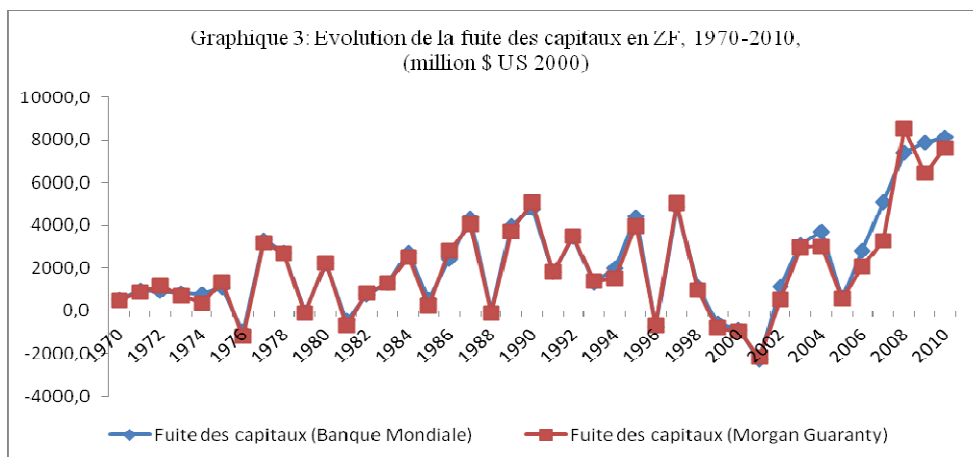
c. CEMAC : Cameroun, Centrafrique, Congo, Guinée Equatoriale, Gabon et Tchad.

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

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

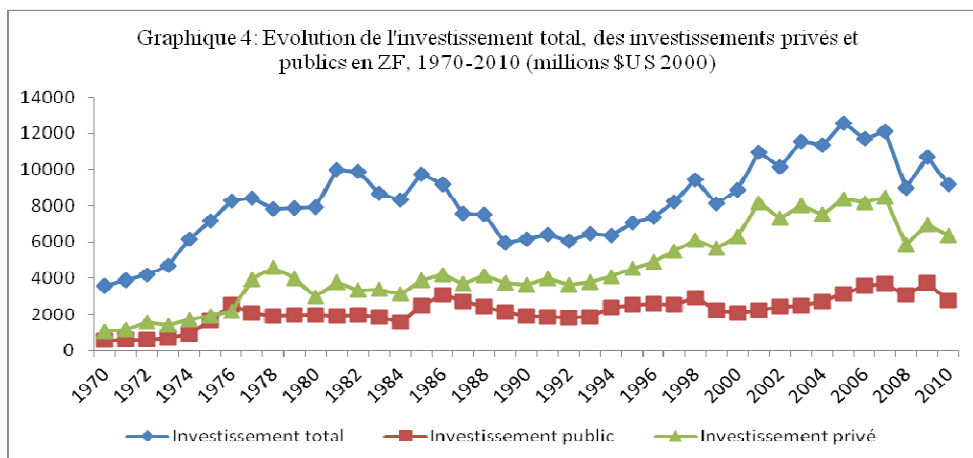
Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *Global Development Finance 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *World Development Indicators 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition) ; FMI, *International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

La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).



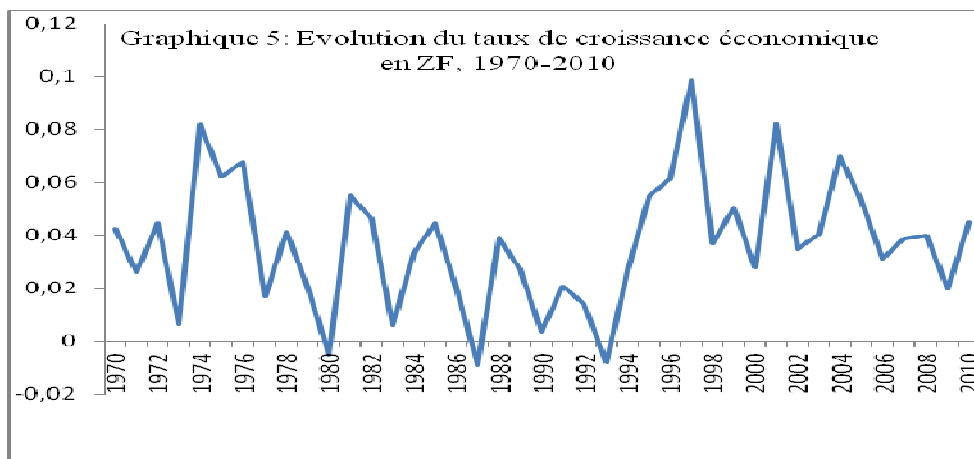
Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *Global Development Finance 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *World Development Indicators 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition) ; FMI, *International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

La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).



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

La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).

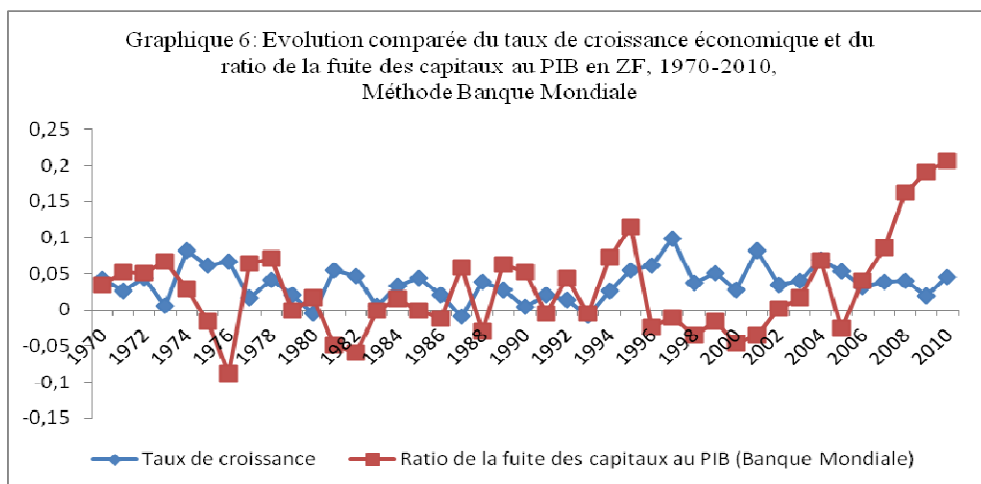


Source : Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, *World Development Indicators 2011* (Online Edition) ; Banque Mondiale, *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition).

La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).

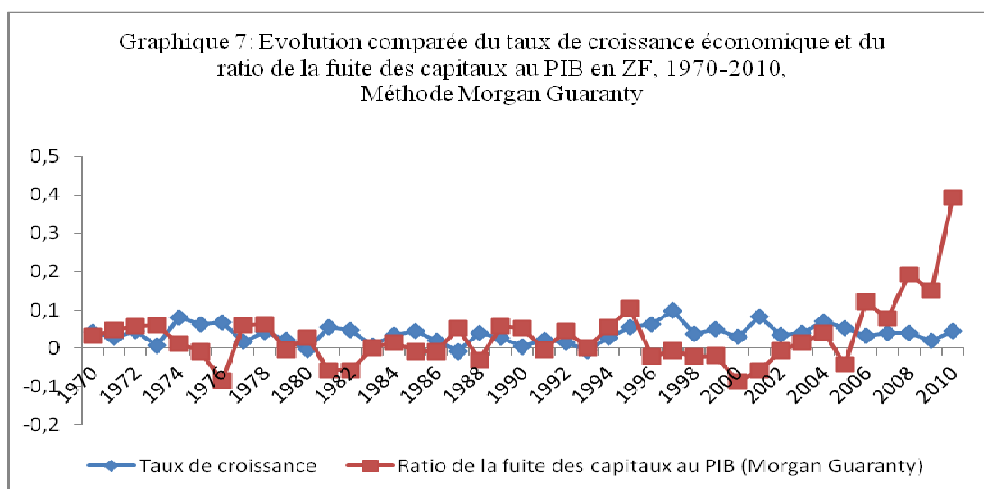
Or, la théorie de la fuite des capitaux stipule que ce phénomène est causé à la fois par des agents privés et des autorités publiques (Ndikumana et Boyce, 2003, 2008 et 2011b ; Ajayi, 2007 ; Ndiaye, 2009a et 2011). Ainsi, un accroissement de la fuite des capitaux pourrait entraîner indubitablement une réduction des investissements privés et publics, donc une baisse de la croissance économique. Les résultats du tableau 2 montrent que la fuite des capitaux représente 5,3 fois ou 4,9 fois l'investissement domestique en ZF. Il apparaît donc que l'ampleur de la fuite des capitaux est telle qu'elle dépasse le niveau de l'investissement domestique dans cette zone. Donc, plus les sorties de capitaux augmentent, plus les économies des pays de la ZF disposent de moins de ressources pouvant être mobilisées pour financer leurs besoins d'investissement et ainsi pour promouvoir leur croissance économique. Les graphiques 6 et 7 montrent le lien entre la fuite des capitaux et la croissance économique. Ces graphiques indiquent une évolution inverse entre ces deux variables : sur la période 1970-2010, à chaque fois que la fuite des capitaux augmente, le taux de croissance économique baisse, et inversement.





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

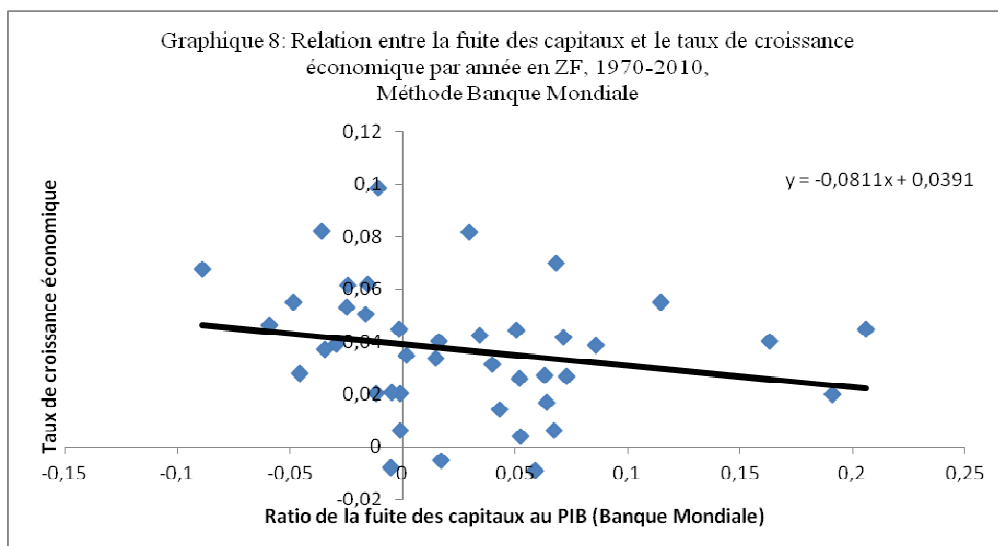
La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).



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

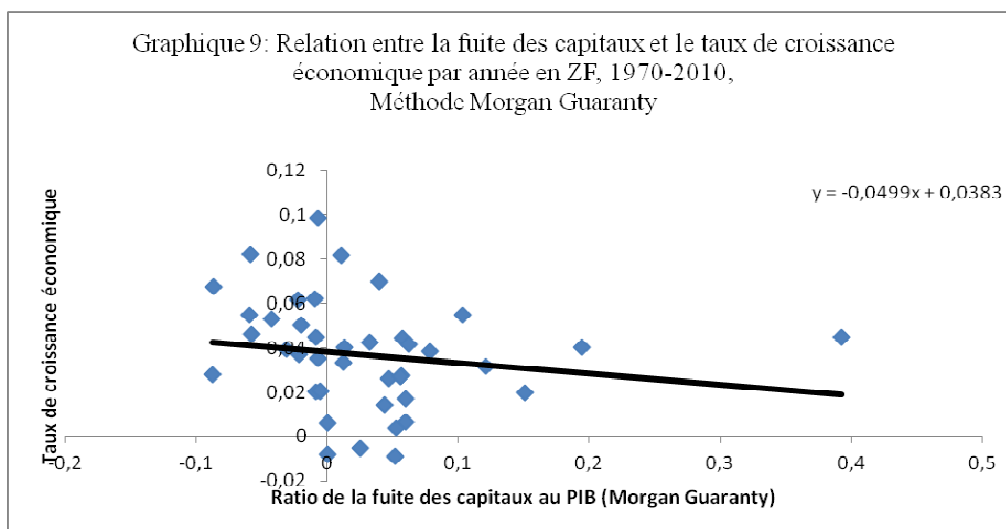
La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).

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



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

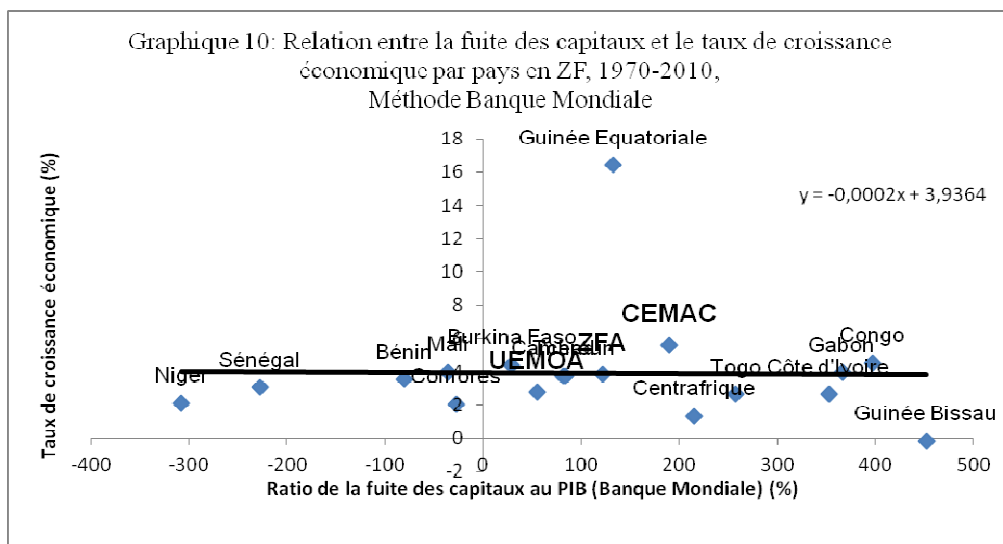
La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).



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

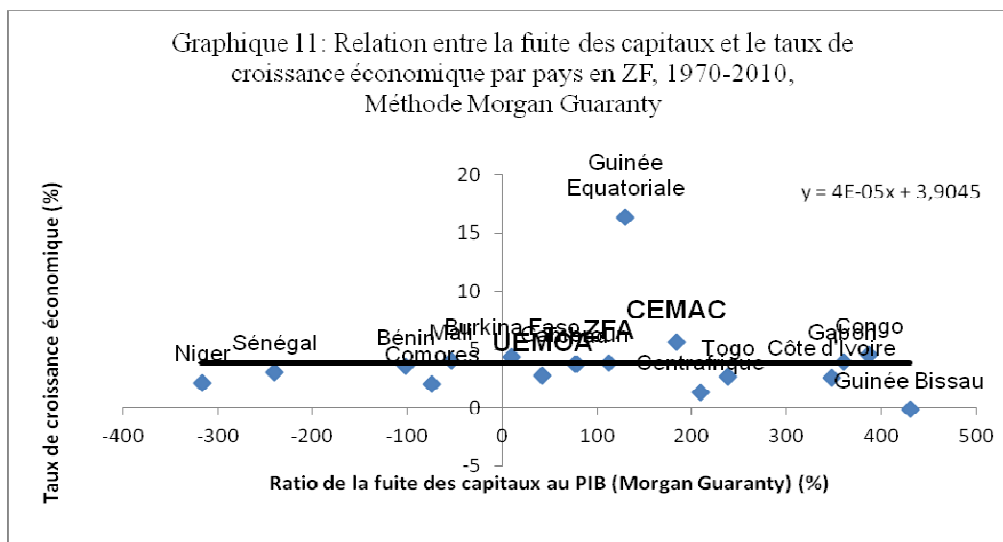
La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).

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



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

La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).



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

La période est 1970-2010 pour tous les pays, excepté les Comores (1980-2010), le Congo (1971-2010), la Guinée Equatoriale (1987-2010), le Gabon (1970-2010), la Guinée-Bissau (1998-2010), et le Mali (1985-2010).

La section suivante se propose d'examiner économétriquement l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique.

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

Pour examiner économétriquement l'impact de la fuite des capitaux sur le taux de croissance économique, nous mettons en évidence deux spécifications du modèle de la croissance économique.

#### **Première spécification du modèle de la croissance économique :**

Dans cette première spécification, l'équation de base du taux de croissance économique est formulée comme suit :

$$TCP_{it} = \alpha_1 TCP_{i,t-1} + \alpha_2 FCRP_{it} + \alpha_3 X_{it} + \alpha_4 Y_{it} + u_i + v_t + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

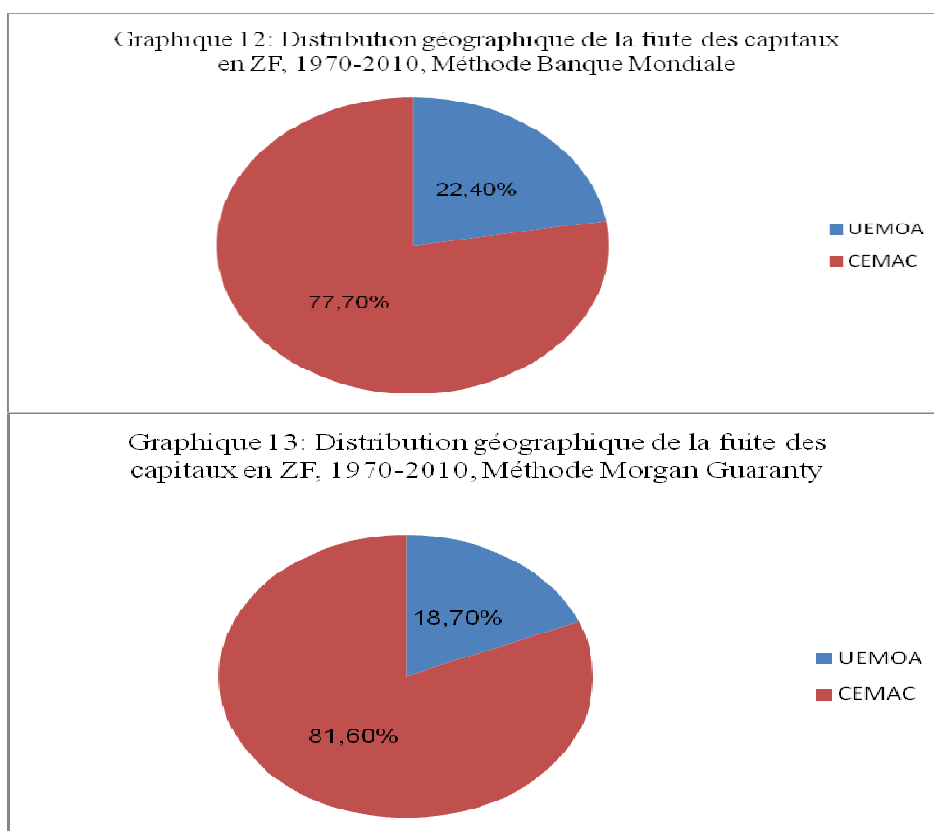
Où TCP est le taux de croissance du PIB réel ; FCRP est le ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB (la fuite des capitaux est estimée en utilisant les équations 6 et 7 plus haut) ; X représente le vecteur des variables macroéconomiques de contrôle incluant : le ratio de l'investissement domestique au PIB, le taux d'inflation mesuré par la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC) et le ratio du crédit au secteur privé au PIB ; Y désigne le vecteur des variables institutionnelles de contrôle comprenant : la qualité des institutions mesurée par les contraintes sur le pouvoir exécutif, ces contraintes prenant des valeurs allant de 1 (autorité exécutive illimitée) à 7 (parité ou subordination exécutive) (Cf. Polity IV Project Database) ;  $u$  est l'effet spécifique pays ;  $v$  est l'effet spécifique temporel ;  $\varepsilon$  est le terme d'erreur du modèle.

Avec cette première spécification du modèle de la croissance économique, la fuite des capitaux peut être endogène dans l'équation 8. En effet, la fuite des capitaux peut affecter la croissance, mais les anticipations d'une faible croissance peuvent aussi affecter le niveau de la fuite des capitaux (Morgan Guaranty, 1988 ; Pastor, 1990 ; Mikkelsen, 1991 ; Ajayi, 1992 ; Muscatelli et Hallet, 1992 ; Harrigan et al, 2002 ; Alam et Quazi, 2003 ; Quazi, 2004 ; Ljungwall et Wang, 2008 ; Ndikumana et Boyce, 2008 et 2011b). Par conséquent, nous utiliserons la méthode des doubles moindres carrés (2SLS) pour corriger les problèmes d'endogénéité. Pour instrumenter la fuite des capitaux, nous mettons en évidence trois instruments. D'abord, le premier instrument de la fuite des capitaux est la destination géographique de la fuite des capitaux. En effet, un pays étranger qui offre plus d'opportunités de diversification du portefeuille, moins de risques de pertes de la valeur réelle des avoirs des résidents, plus de stabilité macroéconomique, un différentiel de taux de rendement du capital plus élevé, et plus de stabilité politique, peut attirer et capter les flux de fuite des capitaux. La destination géographique de la fuite des capitaux est donc corrélée avec l'ampleur de la fuite des capitaux. Or, ce sont les pays industrialisés qui remplissent toutes ces conditions pour attirer et capter les flux de fuite des capitaux. Ainsi, nous approximations la destination géographique de la fuite des capitaux par la part des pays industrialisés dans les échanges commerciaux des pays de la ZF, calculée comme suit :

$$DES_{GEO}_{it} = \frac{EX_{PAZF}_{it} + IM_{PAZF}_{it}}{EX_{it} + IM_{it}} \quad (9)$$

Où  $DES_{GEO}$  est la destination géographique de la fuite des capitaux ;  $EX_{PAZF}$  est les exportations d'un pays de la ZF vers les pays industrialisés ;  $IM_{PAZF}$  est les importations d'un pays de la ZF en provenance des pays industrialisés ;  $EX$  représente les exportations totales d'un pays de la ZF ;  $IM$  désigne les importations totales d'un pays de la ZF.

Ensuite, le second instrument de la fuite des capitaux est l'emplacement géographique de la fuite des capitaux. En effet, les résultats de l'estimation de l'ampleur de la fuite des capitaux mis en évidence dans la section 3.1 ci-dessus, montrent que la fuite des capitaux est beaucoup plus élevée dans la zone CEMAC (avec 67,5 ou 65,3 milliards de dollars) que dans la zone UEMOA (avec 19,4 ou 14,9 milliards de dollars). La fuite des capitaux de la CEMAC représente 77,7% ou 81,5% de la fuite des capitaux totale en ZF, comme l'illustrent les graphiques 12 et 13 ci-dessous. Ces résultats révèlent que si un pays appartient à la CEMAC, alors il appartient à une zone géographique où l'ampleur de la fuite des capitaux est très élevée. Par contre, si un pays appartient à l'UEMOA ou représente les Comores, alors il appartient à une zone géographique où l'ampleur de la fuite des capitaux est faible et est moins importante. Ainsi, l'emplacement géographique de la fuite des capitaux est corrélé avec l'ampleur de la fuite des capitaux. Donc, nous approximons l'emplacement géographique de la fuite des capitaux par une variable dummy qui prend la valeur 1 si le pays appartient à la zone CEMAC, et 0 autrement.



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

Enfin, le troisième instrument de la fuite des capitaux est la contrainte d'investissement. En effet, la croissance économique peut répondre différemment aux variations de la fuite des capitaux, dépendant de si ou non l'ampleur de la fuite des capitaux est une contrainte majeure à l'investissement. Autrement dit, la contrainte d'investissement implique que la fuite des capitaux atteint une ampleur telle qu'elle réduit significativement le volume de l'investissement domestique. Par conséquent, la contrainte d'investissement est corrélée avec l'ampleur de la fuite des capitaux. Ainsi, nous

approximons la contrainte d'investissement par une variable dummy qui prend la valeur 1 pour les pays qui ont une fuite des capitaux supérieure à la médiane de la fuite des capitaux en ZF, et 0 autrement.

En suivant l'approche de Tavares (2003), nous faisons l'interaction entre la fuite des capitaux et chacun de ses trois instruments ci-dessus. Avec la méthode des doubles moindres carrés (2SLS), nous procédons alors à la régression économétrique de ces 3 variables d'interaction et des autres variables indépendantes de l'équation 8, et nous retenons uniquement les variables d'interaction statistiquement significatives pour choisir nos instruments pour la fuite des capitaux. Les résultats, mis en évidence dans le tableau A.5 en annexe 5, montrent que l'interaction entre la fuite des capitaux et l'emplacement géographique de la fuite des capitaux, et l'interaction entre la fuite des capitaux et la destination géographique de la fuite des capitaux sont statistiquement significatives, alors que l'interaction entre la fuite des capitaux et la contrainte d'investissement n'est pas significative. Ainsi, nous considérons l'emplacement géographique de la fuite des capitaux et la destination géographique de la fuite des capitaux comme étant nos instruments pour la fuite des capitaux.

Les résultats, présentés dans les tableaux 5 (pour la méthode de mesure de la fuite des capitaux de la Banque Mondiale) et 6 (pour la méthode de mesure de la fuite des capitaux de Morgan Guaranty), confirment le coefficient négatif attendu de la fuite des capitaux qui est aussi apparu significatif. Ce résultat implique ainsi que la fuite des capitaux réduit significativement la croissance économique en ZF. Les résultats montrent aussi un coefficient négatif et statistiquement significatif de l'interaction entre la fuite des capitaux et l'investissement, suggérant donc qu'en diminuant l'investissement domestique, la fuite des capitaux réduit les performances en termes de croissance économique. Ce résultat montre que l'impact négatif de la fuite des capitaux sur la croissance économique s'accroît avec le niveau de l'investissement, impliquant ainsi que, dans les pays de la ZF où les taux d'investissement sont faibles et très volatiles, l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique est très important. Par conséquent, l'investissement domestique joue un rôle fondamental dans l'influence de la fuite des capitaux sur la croissance. La fuite des capitaux constitue donc un obstacle majeur à la réalisation d'une croissance économique forte et durable en ZF.

Ces résultats ne dépendent pas des méthodes de mesure de la fuite des capitaux utilisée dans cette étude. Ces résultats restent également robustes même après avoir contrôlé pour d'autres variables, notamment macroéconomiques (investissement domestique, crédit au secteur privé et inflation) et institutionnelles (qualité des institutions).

Tableau 5: Effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF, 1970-2010, Méthode Banque Mondiale, Estimation doubles moindres carrés (2SLS)

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB	-0.0804*	-0.0882*	-0.0799*	-0.0827*	-0.0878*	-0.0812*	-0.107**
	(0.0446)	(0.0475)	(0.0483)	(0.0446)	(0.0483)	(0.0455)	(0.0424)
Variable dépendante : 1 <sup>er</sup> retard	0.128*	0.131	0.127*	0.130*	0.137*	0.180**	0.173***
	(0.0750)	(0.0798)	(0.0764)	(0.0748)	(0.0811)	(0.0758)	(0.0657)
Ratio de l'investissement au PIB	0.339***	0.348***	0.341***	0.333***	0.339***	0.307***	0.257**
	(0.102)	(0.109)	(0.107)	(0.104)	(0.113)	(0.110)	(0.119)
Inflation		-0.00170			-0.00802		-0.00150
		(0.0256)			(0.0324)		(0.0201)
Ratio du crédit au secteur privé au PIB			0.00498		0.00319		0.0124
			(0.0624)		(0.0667)		(0.0379)
Qualité des institutions				0.000217	0.000212		0.000219
				(0.000203)	(0.000235)		(0.000255)
Interaction entre fuite des capitaux et investissement						-0.224**	-0.176*
						(0.0874)	(0.103)
Constant	-0.0333*	-0.0322*	-0.0343	-0.0316*	-0.0260	-0.0285	-0.0184
	(0.0176)	(0.0188)	(0.0253)	(0.0179)	(0.0384)	(0.0188)	(0.0223)
Observations	322	283	320	322	279	310	270
R-squared	0.244	0.253	0.245	0.246	0.257	0.249	0.120

Robust standard errors in parentheses  
 \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

Tableau 6: Effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF, 1970-2010, Méthode Morgan Guaranty, Estimation doubles moindres carrés (2SLS)

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB	-0.0777* (0.0429)	-0.0861* (0.0462)	-0.0764* (0.0460)	-0.0797* (0.0428)	-0.0859* (0.0472)	-0.0794* (0.0435)	-0.111*** (0.0380)
Variable dépendante : 1 <sup>er</sup> retard	0.128* (0.0748)	0.131* (0.0795)	0.127* (0.0761)	0.130* (0.0746)	0.137* (0.0809)	0.175** (0.0761)	0.153** (0.0665)
Ratio de l'investissement au PIB	0.339*** (0.102)	0.346*** (0.109)	0.341*** (0.107)	0.332*** (0.104)	0.338*** (0.113)	0.308*** (0.111)	0.276** (0.123)
Inflation		-0.00218 (0.0256)			-0.00955 (0.0326)		-0.00327 (0.0217)
Ratio du crédit au secteur privé au PIB			0.00661 (0.0620)		0.00305 (0.0667)		0.0161 (0.0406)
Qualité des institutions				0.000206 (0.000199)	0.000204 (0.000231)		0.000209 (0.000252)
Interaction entre fuite des capitaux et investissement						-0.211** (0.0854)	-0.164* (0.0989)
Constant	-0.0337* (0.0176)	-0.0320* (0.0187)	-0.0350 (0.0252)	-0.0320* (0.0179)	-0.0251 (0.0386)	-0.0289 (0.0188)	-0.0213 (0.0233)
Observations	322	283	320	322	279	309	262
R-squared	0.248	0.256	0.250	0.249	0.260	0.249	0.128

Robust standard errors in parentheses

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



## **Deuxième spécification du modèle de la croissance économique :**

Dans cette deuxième spécification, en suivant l'approche de Gusarova (2009), l'équation de base du taux de croissance économique est écrite de la manière suivante :

$$TCP_{it} = \alpha_1 TCP_{i,t-1} + \alpha_2 FCRP_{i,t-1} + \alpha_3 X_{i,t-1} + \alpha_4 Y_{i,t-1} + u_i + v_t + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

Où TCP est le taux de croissance du PIB réel ; FCRP est le ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB pris avec un retard dans l'équation 10 (la fuite des capitaux est estimée en utilisant les équations 6 et 7 plus haut) ; X représente le vecteur des variables macroéconomiques de contrôle pris avec un retard dans l'équation 10 et incluant : le retard du ratio de l'investissement domestique au PIB, le retard du taux d'inflation mesuré par la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation et le retard du ratio du crédit au secteur privé au PIB ; Y désigne le vecteur des variables institutionnelles de contrôle pris avec un retard dans l'équation 10 et comprenant : le retard de la qualité des institutions mesurée par les contraintes sur le pouvoir exécutif, ces contraintes prenant des valeurs allant de 1 (autorité exécutive illimitée) à 7 (parité ou subordination exécutive) (Cf. Polity IV Project Database) ;  $u$  est l'effet spécifique pays ;  $v$  est l'effet spécifique temporel ;  $\varepsilon$  est le terme d'erreur du modèle.

La variable de la fuite des capitaux est intégrée dans l'équation 10 avec un retard pour deux raisons. D'abord, l'argent qui quitte un pays sous forme de fuite des capitaux cette année, affectera la croissance économique de ce pays dans l'année suivante. Ensuite, le retard de la fuite des capitaux nous aide à éviter les problèmes d'endogénéité entre la croissance et la fuite des capitaux dans notre analyse empirique, puisque la croissance économique cette année n'a pas d'influence sur la fuite des capitaux l'année passée. Puisque cette deuxième spécification du modèle de la croissance économique permet de résoudre les problèmes d'endogénéité, nous utiliserons alors la méthode des moindres carrés ordinaires (OLS).

Comme dans la première spécification du modèle de la croissance, les résultats de la deuxième spécification du modèle de la croissance, reportés dans les tableaux 7 (pour la méthode de mesure de la fuite des capitaux de la Banque Mondiale) et 8 (pour la méthode de mesure de la fuite des capitaux de Morgan Guaranty), montrent aussi que, quelle que soit la méthode de mesure de la fuite des capitaux utilisée dans cette étude, la fuite des capitaux affecte négativement et significativement la croissance économique en ZF. Par conséquent, lorsqu'une hémorragie financière sous forme de fuite des capitaux se présente, les pays de la ZF voient leurs performances en termes de croissance économique baisser significativement. De même, comme dans la première spécification du modèle de la croissance, les résultats de la deuxième spécification du modèle de la croissance montrent également que l'impact négatif de la fuite des capitaux sur la croissance économique s'accroît avec le niveau de l'investissement domestique. Ce second modèle confirme aussi le résultat selon lequel la fuite des capitaux constitue un obstacle majeur à la réalisation d'une croissance économique forte et durable en ZF.

Ces résultats restent vrais même après avoir contrôlé pour d'autres variables, notamment macroéconomiques (investissement domestique, crédit au secteur privé et inflation) et institutionnelles (qualité des institutions).

Tableau 7: Effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF, 1970-2010, Méthode Banque Mondiale, Estimation moindres carrés ordinaires (OLS)

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB	-0.0331** (0.0149)	-0.0449** (0.0205)	-0.0336** (0.0158)	-0.0344** (0.0146)	-0.0528** (0.0223)	-0.0282** (0.0139)	-0.0448* (0.0234)
Variable dépendante : 1 <sup>er</sup> retard	0.163** (0.0671)	0.231** (0.109)	0.130** (0.0577)	0.142*** (0.0514)	0.252** (0.106)	0.166*** (0.0598)	0.250** (0.106)
Ratio de l'investissement au PIB	0.263*** (0.0792)	0.170* (0.100)	0.323*** (0.0803)	0.299*** (0.0774)	0.163* (0.0979)	0.119* (0.0673)	0.181* (0.0984)
Inflation		-0.00439 (0.0190)			-0.00389 (0.0235)		-0.0130 (0.0226)
Ratio du crédit au secteur privé au PIB			0.00953 (0.0408)		0.00713 (0.0379)		0.00333 (0.0378)
Qualité des institutions				3.96e-05 (0.000214)	0.000542* (0.000289)		0.000583* (0.000297)
Interaction entre fuite des capitaux et investissement						-0.119* (0.0646)	-0.225* (0.122)
Constant	-0.0224 (0.0141)	-0.00314 (0.0150)	-0.0326* (0.0186)	-0.0289** (0.0140)	-0.00334 (0.0208)	0.00470 (0.0111)	-0.000791 (0.0204)
Observations	475	159	386	409	154	341	154
R-squared	0.243	0.215	0.329	0.303	0.229	0.119	0.252

Robust standard errors in parentheses

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

Tableau 8: Effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF, 1970-2010, Méthode Morgan Guaranty, Estimation moindres carrés ordinaires (OLS)

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB	-0.0331** (0.0152)	-0.0488** (0.0203)	-0.0341** (0.0159)	-0.0340** (0.0147)	-0.0561** (0.0220)	-0.0298** (0.0139)	-0.0367* (0.0203)
Variable dépendante : 1 <sup>er</sup> retard	0.163** (0.0672)	0.231** (0.107)	0.129** (0.0576)	0.141*** (0.0515)	0.253** (0.105)	0.171*** (0.0600)	0.270** (0.123)
Ratio de l'investissement au PIB	0.264*** (0.0794)	0.170* (0.0997)	0.323*** (0.0802)	0.299*** (0.0775)	0.162* (0.0972)	0.119* (0.0670)	0.0781 (0.0712)
Inflation		-0.00574 (0.0190)			-0.00517 (0.0235)		-0.00495 (0.0217)
Ratio du crédit au secteur privé au PIB			0.00977 (0.0408)		0.00709 (0.0377)		0.00941 (0.0403)
Qualité des institutions				4.21e-05 (0.000215)	0.000541* (0.000290)		0.000533** (0.000226)
Interaction entre fuite des capitaux et investissement						-0.118* (0.0659)	-0.189* (0.112)
Constant	-0.0225 (0.0141)	-0.00277 (0.0149)	-0.0327* (0.0186)	-0.0289** (0.0140)	-0.00280 (0.0208)	0.00429 (0.0111)	0.0153 (0.0187)
Observations	473	159	386	408	154	339	164
R-squared	0.244	0.220	0.329	0.303	0.233	0.123	0.202

Robust standard errors in parentheses

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

#### 4. Conclusion et implications politiques

Cette étude a examiné l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique en ZF. Sur la période 1970-2010, la fuite des capitaux réelle pour les 15 pays de la ZF est trouvée positive et massive avec une ampleur qui s'élève à environ 86,8 ou 80,1 milliards de dollars, représentant 122,1% ou 112,6% du PIB. Au même moment, les pays de la ZF ont enregistré des taux d'investissement faibles de 12,8% pour l'investissement privé et de 7,7% pour l'investissement public, et un taux de croissance économique faible de 3,9%. En outre, l'étude révèle une forte volatilité de l'investissement privé, de l'investissement public, de la croissance économique, et de la fuite des capitaux dans cette zone. Les estimations indiquent que la fuite des capitaux représente 5,3 fois ou 4,9 fois l'investissement domestique en ZF. Or, la théorie de la fuite des capitaux stipule que ce phénomène est causé à la fois par des agents privés et des autorités publiques. Ainsi, un accroissement de la fuite des capitaux pourrait entraîner indubitablement une réduction des investissements privés et publics, donc une baisse de la croissance économique. En testant économétriquement cette hypothèse, les résultats montrent que la fuite des capitaux réduit significativement la croissance économique en ZF. Les résultats indiquent aussi que l'impact néfaste de la fuite des capitaux sur la croissance économique s'accroît avec le niveau de l'investissement, impliquant ainsi que, dans les pays de la ZF où les taux d'investissement sont faibles et très volatiles, l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance économique est très important. Par conséquent, ce résultat suggère que la fuite des capitaux constitue un obstacle majeur à la réalisation d'une croissance économique forte et durable en ZF. Ces résultats sont robustes en ce sens qu'ils ne dépendent ni des méthodes de mesure de la fuite des capitaux utilisées, ni des spécifications du modèle de la croissance économique, ni des techniques d'estimation économétrique utilisées, et restent vrais même après avoir contrôlé pour d'autres variables, notamment macroéconomiques et institutionnelles.

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

#### Références bibliographiques

---

- Adesoye, A. B., O.E. Maku, et A.A. Atanda (2012) "Capital Flight and Investment Dynamics in Nigeria: A Time Series Analysis (1970-2006)", *MPRA Paper No. 35836*,
- Adetiloye, K.A. (2012) "Capital Flight versus Domestic Investment in Developing Countries: An Empirical Analysis from Nigeria", *International Journal of Economics and Finance*, 4(2), 175-186.
- Ajayi, I. S. (1992) "An Economic Analysis of Capital Flight from Nigeria", *World Bank*, Working Paper 993.
- Ajayi, I. S. (1995) "Capital Flight and External Debt in Nigeria," *African Economic Research Consortium*, Research Paper 35.

- Ajayi, I. S. (1997) "An Analysis of External Debt and Capital Flight in the Severely Indebted Low Income Countries in Sub-Saharan Africa", *IMF WP/97/68*.
- Ajayi, I. S. (2007) "Dynamics of Capital Flight: Causes and Determinants", Paper prepared for the *Senior Policy Seminar* on "Capital Flight from Sub-Saharan Africa: Implications for Macroeconomic Management and Growth", October 30-November 2, 2007, Pretoria, South Africa.
- Alam, I. et R. Quazi (2003) "Determinants of Capital Flight: An Econometric Case Study of Bangladesh", *International Review of Applied Economics*, 17(1), 85-103(19).
- Ariyoshi A., K. Habermeier, B. Laurens, I. tker-Robe, J. I. Canales-Kriljenko, et A. Kirilenko (2000) "Capital controls: Country Experiences With Their Use and Liberalization". Occasional Paper 190, *IMF*.
- Awung, W. J. (1996) "An Economic Analysis of Capital Flight in Cameroon", *African Economic Research Consortium*, Nairobi.
- Ayadi (2008) "Econometric Analysis of Capital Flight in Developing Countries: A Study of Nigeria", Paper presented at the 8th Global Conference on Business & Economics, Florence, Italie, October 2008.
- Bakare, A.S. (2011) "The Determinants and Roles of Capital Flight in the Growth Process of Nigerian Economy: Vector Autoregressive Model Approach", *British Journal of Management and Economics* 1(2): 100-113, 2011.
- Banque Mondiale (1985) World Development Report 1985, *World Bank*.
- Banque Mondiale (2011), *Africa Development Indicators 2011* (Online Edition).
- Banque Mondiale (2011), *Global Development Finance 2011* (Online Edition).
- Banque Mondiale (2011), *World Development Indicators 2011* (Online Edition).
- Barro, R. J., et J – W. Lee (1994). "Losers and Winners in Economic Growth," in Proceedings of the *Annual World Bank Conference on Development Economics*, 1993, 267 – 297.
- Bauer, P. T. (1981) "Equality, the Third World and Economic Delusion", London: *Weidenfeld and Nicolson*.
- Beja, E. L. Jr. (2006) "Revisiting the Revolving Door: Capital Flight from Southeast Asia", *DESA*, Working Paper No. 16 ST/ESA/2006/DWP/16.
- Beja, Edsel Jr. (2007) "Capital Flight and Economic Performance", *MPRA Paper No. 4885*.
- Boyce, J. K. (1992) "The Revolving Door? External Debt and Capital Flight: A Philippine Case Study", *World Development*, 20(3), 335-349.
- Boyce, J. K. (1993) "The Philippines: The Political Economy of Growth and Impoverishment in the Marcos Era", London: *Macmillan Press*.
- Boyce, J. K. et L. Ndikumana (2001) "Is Africa a Net Creditor? New Estimates of Capital Flight from Severely Indebted Sub-Saharan African Countries, 1970-1996" *Journal of Development Studies*, 38(2), 27-56.
- Cerra, V., M. Rishi, et S. C. Saxena (2008) "Robbing the Riches: Capital Flight, Institutions, and Debt", *Journal of Development Studies*, 44(8), 1190-1213.
- Cervena, M. (2006) "The Measurement of Capital Flight and Its Impact on long-term Economic Growth: Empirical Evidence from a cross-section of Countries", Master Thesis.
- Chipalkatti, N., et M. Rishi (2001) "External Debt and Capital Flight in the Indian Economy", *Oxford Development Studies*, 29(1), 31-44.
- Claessens, S. et D. Naudé (1993) "Recent Estimates of Capital Flight", Policy Research Working Paper, WPS 1186, *World Bank*. Washington, DC: World Bank.
- Collier, P., et J. W. Gunning (1999). "Explaining African Economic Performance," *Journal of Economic Literature*, 37:1, 64 – 111.
- Collier, P., A. Hoeffler et C. Pattillo (2004) "Aid and Capital Flight", Oxford University: *Centre for the Study of African Economies*.
- Cuddington, J. (1986) "Capital Flight: Estimates, Issues, and Explanations", *Princeton Studies in International Finance*, no. 58, Princeton University.
- Cuddington, J. (1987) "Macroeconomic Determinants of Capital Flight: An Econometric Investigation", in Lessard, Donald and John Cuddington (Eds.) *Capital Flight and Third World Debt*. Washington, DC: Institute for International Economics, 85-96.

- Davies, V. A. B. (2008) "Postwar Capital Flight and Inflation", *Journal of Peace Research*, 45(4), 519-537.
- Dooley, M. P. (1988) "Capital Flight: A Response to Differences in Risk", *International Monetary Fund*, Staff Paper, 35: 422-36.
- Dornbush, R. (1986) "Dollars, Debts and Deficits", Cambridge, Mass., *MIT Press*.
- Duwendag, D. (1989) "Capital Flight from Developing Countries", *Development Co-Operation* (3).
- Fedderke, J. W. et W. Liu (2002) "Modelling the Determinants of Capital Flows and Capital Flight: With an Application to South African Data from 1960-95", *Economic Modelling*, 19, 419-44.
- Fielding, D. (2004) "How Does Violent Conflict Affect Investment Location Decisions? Evidence from Israel during the Intifada", *Journal of Peace Research*, (41)4, 465-484.
- Fofack, H. et L. Ndikumana (2009) "Potential Gains from Capital Flight Repatriation for Sub-Saharan African Countries", *World Bank Policy Research Working Paper* 5024.
- Fofack, H. et L. Ndikumana (2010). "Capital Flight Repatriation: Investigation of its Potential Gains for Sub-Saharan African Countries." *African Development Review* 22 (1), 4-22.
- Fonds Monétaire International (2011) *Balance of Payments Statistics 2011*, (Online Edition).
- Fonds Monétaire International (2011) *Direction of Trade Statistics 2011*, (Online Edition).
- Fonds Monétaire International (2011) *International Financial Statistics 2011*, (Online Edition).
- Fonds Monétaire International (2011) *World Economic Outlook 2011*, (Online Edition).
- Forgha, N.G. (2008) "Capital Flight, Measurability and Economic Growth in Cameroon: An Econometric Investigation", *International Review of Business Research Papers* 4(2), 74-90.
- Greene, J. E. (2002). "The Output Decline in Asian Crisis Countries: Investment Aspects," *International Monetary Fund*, Working Paper, WP/02/25.
- Gupta, S., C. Pattillo et S. Wagh (2007), "Impact of Remittances on Poverty and Financial Development in Sub-Saharan Africa", *International Monetary Fund*, Working Paper 07/38.
- Gusarova, V. (2009) "The Impact of Capital Flight on Economic Growth", Master Thesis.
- Harrigan, J., G. Mavrotas et Z. Yusop (2002) "On The Determinants Of Capital Flight: A New Approach", *Journal of the Asia Pacific Economy*, 7(2), 203-241.
- Henry, L. (1996) "Capital Flight from Beautiful Places: The Case of Three Caribbean Countries", *International Review of Applied Economics*, 10(2), 263-72.
- Hermes, N., et R. Lensink (1992) "The Magnitude and Determinants of Capital Flight: The Case for Six Sub-Saharan African Countries", *De Economist*, 140(4), 515-30.
- Hermes, N., et R. Lensink (2001) "Capital Flight and the Uncertainty of Government Policies", *Economics Letters*, 71(3), 377-81.
- Hermes, N., R. Lensink, et V. Murinde (2002) "Flight Capital and Its Reversal for Development Financing", Discussion Paper No. 2002/99, *WIDER*.
- Kosarev, A., et L. Grigoryev (2000) "Capital Flight: Scale and Nature", *Bureau of Economic Analysis*, February.
- Lan, S.K. (2009) "Effects of Capital Flight on Economic Growth in Selected ASEAN Economies", PhD Thesis.
- Lawanson, A. O. (2007) "An econometric analysis of capital flight from Nigeria: A portfolio approach", *African Economic Research Consortium (AERC)*, Research Paper 166.
- Le, Q. V. et M. Rishi (2006) "Corruption and Capital Flight: An Empirical Assessment", *International Economic Journal*, 20(4), 523-540.
- Le, Q. V. et P. J. Zak (2006) "Political risk and capital flight", *Journal of International Money and Finance*, (25)2, 308-329.
- Lensink, R., N. Hermes, et V. Murinde (1998) "The Effect of Financial Liberalization on Capital Flight in African Economies", *World Development*, 26(7), 1349-1368.
- Lensink, R., N. Hermes, et V. Murinde (2000) "Capital Flight and Political Risk", *Journal of International Money and Finance*, 19, 73-92.
- Lessard, D. R. et J. Williamson (eds) (1987) "Capital Flight and Third World Debt", Washington, DC: *Institute for International Economics*.
- Ljungwall, C. et Z. Wang (2008) "Why is Capital Flowing out of China?", *China Economic Review*, 19(3), 359-372.
- Loungani, P. et P. Mauro (2000) "Capital Flight from Russia", *IMF*, Policy Discussion Paper 00/6.

- Menbere, W. T. (2003) "Absolute Convergence across Time and Space: New Empirical Evidence for an Old Debate". *Ekonomický časopis*, 51(10), 1270-1291.
- Mikkelsen, J. G. (1991) "An Econometric Investigation of Capital Flight", *Applied Economics*, 23, 73-85.
- Morgan Guaranty Trust Company (1986) "LDC Capital Flight", *World Financial Markets*, 2, 13-6.
- Morgan Guaranty Trust Company (1988) "LDC Debt Reduction: A Critical Appraisal", *World Financial Markets*, 7, 1-12.
- Murinde, V., N. Hermes, et R. Lensink (1996) "Comparative Aspects of the Magnitude and Determinants of Capital Flight in Six Sub-Saharan African Countries", *Saving and Development*, 20(1), 61-78.
- Muscattelli, A., et A. H. Hallett (1992). "How Successfully Do We Measure Capital Flight? Evidence from Five Developing Countries". *Journal of Development Studies*, 28(3), 538-56.
- Ndiaye, Ameth Saloum (2009a) "Capital Flight and its Determinants in the Franc Zone", *African Journal of Economic Policy*, 16(1), 65-104.
- Ndiaye, Ameth Saloum (2009b) "Impact de la fuite des capitaux sur l'investissement domestique en Zone Franc", in Banque Africaine de Développement et Commission Economique pour l'Afrique des Nations Unies (éditeurs), *Opportunités et Enjeux du Développement de l'Afrique dans l'Arène Mondiale – Actes de la Conférence Economique Africaine 2007*, 344-384, Economica: Paris, 2009.
- Ndiaye, Ameth Saloum (2011) "Capital Flight and its Determinants in the Franc Zone", *African Economic Research Consortium*, Research Paper RP 215, January 2011.
- Ndikumana, L. (2003) "Capital Flows, Capital Account Regimes, and Foreign Exchange Rate Regimes in Africa", *PERI Working Paper* n° 55.
- Ndikumana, L., et J.K. Boyce (2003) "Public Debts and Private Assets: Explaining Capital Flight from Sub-Saharan African Countries", *World Development* 31(1), 107-130.
- Ndikumana, L. (2006) "Corruption and Pro-Poor Growth Outcomes: Evidence and Lessons for African Countries", *PERI Working Paper* n° 120.
- Ndikumana, L. et J.K. Boyce (2008). "New Estimates of Capital Flight from Sub-Saharan African Countries: Linkages with External Borrowing and Policy Options." *PERI/UMass*, Working Paper No. 166.
- Ndikumana, L. (2009) "Capital Flight" in Kenneth Reinert and Ramkishan Rajan (eds.) *The Princeton Encyclopedia of the World Economy*.
- Ndikumana, L. et J.K. Boyce (2010a). "Measurement of Capital Flight: Methodology and Results for Sub-Saharan African Countries." *African Development Review* 22 (4), 471-481.
- Ndikumana, L. et J.K. Boyce (2010b). "Africa's Revolving Door: External Borrowing and Capital Flight in Sub-Saharan Africa," in Vishnu Padayachee (ed.), *The Political Economy of Africa*, London et New York : Routledge.
- Ndikumana, L. et J.K. Boyce (2011a). *Africa's Odious Debt: How Foreign Loans and Capital Flight Bled a Continent*. London: Zed Books.
- Ndikumana, L. et J.K. Boyce (2011b). "Capital Flight from Sub-Saharan Africa: Linkages with External Borrowing and Policy Options", *International Review of Applied Economics* 25(2) 149-170.
- Nyatepe-Coo, A. A. (1994) "Capital Flight in Low-Income Sub-Saharan Africa: The Effects of Political Climate and Macroeconomic Policies", *Scandinavian Journal of Development Alternatives*, 59-68.
- Ojo, O. O. (1992) "An Empirical Investigation of Capital Flight in Selected African Countries", *African Development Bank*, Economic Research Paper No. 17.
- Pastor, M. (1990) "Capital Flight from Latin America", *World Development*, 18(1), 1-18.
- Pattillo, C. (2007) "Impact of Capital Flight on Investment", Paper presented for the *Senior Policy Seminar* on "Capital Flight from Sub-Saharan Africa: Implications for Macroeconomic Management and Growth", October 30-November 2, 2007, Pretoria, South Africa.
- PNUD (2011) "Illicit Financial Flows from the Least Developed Countries: 1990–2008", *UNDP Discussion Paper*.
- Quazi, R. (2004) "Foreign Aid and Capital Flight", *Journal of the Asia Pacific Economy*, 9(3), 370-393(24).

- Salisu, M. (2005) "The Role of Capital Flight and Remittances in Current Account Sustainability in Sub-Saharan Africa", *African Development Review*, 17(3), 382-404(23).
- Savvides, Andreas (1996) "CFA Franc Zone Membership and Exchange Rate Variability," *Journal of African Economies*, 5 (1), 52-68.
- Smit, B. W. et B. A. Mocke (1991) "Capital Flight from South Africa: Magnitude and Causes", *South African Journal of Economics*, 59(2), 101-117.
- Tavares, J., (2003) "Does Foreign Aid Corrupt?" *Economic Letters* 79, 99-106.
- Vos, R. (1992) "Private Foreign Asset Accumulation, Not Just Capital Flight: Evidence from the Philippines", *Journal of Development Studies*, 28(3), 500-537.
- Yalta, Y. (2010) "Effect of Capital Flight on Investment: Evidence from Emerging Markets", *Emerging Markets Finance and Trade*, 46(6), 40-54.



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

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

Annexe 2 : Tableau A.2 : Etudes choisies sur la mesure de la fuite des capitaux dans les pays de la ZF (millions \$ US 2000)

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

a. Méthode résiduelle de la Banque Mondiale

b. Méthode résiduelle de Morgan Guaranty

c. Méthode résiduelle de la Banque Mondiale ajustée aux falsifications des transactions commerciales

d. Méthode résiduelle de Morgan Guaranty ajustée aux falsifications des transactions commerciales

e. Méthode résiduelle de la Banque Mondiale ajustée aux fluctuations du taux de change, aux falsifications des transactions commerciales et à l'inflation

Tableau A.2. (Suite) : Etudes choisies sur la mesure de la fuite des capitaux dans les pays de la ZF (millions \$ US 2000)

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

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

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

Annexe 3 : Tableau A.3 : Fuite des capitaux réelle annuelle des pays de la ZF (million \$ US 2000), 1970-2010, Méthode de la Banque Mondiale ajustée

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Bénin	5.5	-5.2	-19.0	5.8	76.4	-5.6	-147.4	-97.5	-174.7	-189.7	-661.1	-585.0	-868.0	-142.8
Burkina Faso	44.8	50.7	17.7	4.9	137.7	-33.1	-12.2	113.3	198.3	48.5	159.6	93.2	80.3	52.2
Cameroun	-105.1	-30.3	-304.3	-527.9	-22.2	176.2	-117.2	548.8	135.6	-473.9	283.9	277.7	373.6	751.9
Centrafrique	-9.2	14.5	27.7	98.6	-18.2	-3.1	80.8	-24.9	-23.9	-10.0	-8.6	146.9	100.3	96.1
Comores	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	-3.4	3.4	-1.5	3.6
Congo	NA	-44.5	-22.6	124.9	-242.1	-528.3	-958.3	-47.0	309.8	257.4	484.3	-302.5	732.9	472.7
Côte d'Ivoire	318.0	380.9	443.6	528.9	285.5	993.2	660.4	2250.5	1599.9	337.8	1511.9	363.0	1117.6	228.2
Gabon	192.3	352.6	587.7	385.4	865.7	629.7	0.1	481.8	531.8	792.3	441.9	56.5	257.3	370.3
Guinée Bissau	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Guinée Equatoriale	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Mali	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Niger	43.3	75.3	89.8	111.0	-204.1	-224.7	-334.2	-355.3	-1.6	-532.3	108.0	-211.4	-401.0	20.5
Sénégal	-57.8	-36.1	-72.5	-155.1	-370.8	-49.1	-252.7	46.4	-119.5	-570.4	-158.9	-200.5	-329.6	-151.1
Tchad	67.4	164.8	169.8	170.7	73.1	315.5	43.0	121.4	151.6	90.4	71.1	-10.6	-26.2	38.1
Togo	41.4	27.0	5.7	81.8	186.1	-203.2	45.6	296.7	99.9	190.9	-40.0	-98.7	-283.4	-422.7
<b>UEMOA<sup>a</sup></b>	<b>395.2</b>	<b>492.7</b>	<b>465.2</b>	<b>577.3</b>	<b>110.8</b>	<b>477.4</b>	<b>-40.6</b>	<b>2254.1</b>	<b>1602.2</b>	<b>-715.2</b>	<b>919.5</b>	<b>-639.4</b>	<b>-684.2</b>	<b>-415.7</b>
<b>CEMAC<sup>b</sup></b>	<b>145.3</b>	<b>457.0</b>	<b>458.1</b>	<b>251.6</b>	<b>656.2</b>	<b>590.1</b>	<b>-951.6</b>	<b>1080.1</b>	<b>1104.9</b>	<b>656.1</b>	<b>1272.6</b>	<b>168.1</b>	<b>1437.9</b>	<b>1729.1</b>
<b>Zone Franc</b>	<b>540.5</b>	<b>949.7</b>	<b>923.3</b>	<b>828.9</b>	<b>766.9</b>	<b>1067.6</b>	<b>-992.2</b>	<b>3334.1</b>	<b>2707.1</b>	<b>-59.1</b>	<b>2188.8</b>	<b>-467.9</b>	<b>752.3</b>	<b>1317.0</b>

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

a. UEMOA : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

b. CEMAC : Cameroun, Centrafrique, Congo, Guinée Equatoriale, Gabon et Tchad.

Tableau A.3. (Suite) : Fuite des capitaux réelle annuelle des pays de la ZF (million \$ US 2000), 1970-2010, Méthode de la Banque Mondiale ajustée

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Bénin	-141.2	-180.6	-39.3	-51.8	-124.4	333.0	-116.9	-204.0	-17.1	-183.7	120.6	155.8	-43.7	-67.2
Burkina Faso	34.8	-41.3	61.7	52.9	-6.2	270.4	69.4	-29.6	161.4	112.2	166.7	541.3	259.9	12.7
Cameroun	2184.3	-292.3	2487.5	1477.3	486.8	1561.9	1268.5	977.1	1827.5	500.4	1628.0	483.7	376.3	2300.2
Centrafrique	45.1	89.9	6.3	45.9	29.9	-14.2	51.3	78.8	-94.5	-15.5	34.3	524.1	240.8	-4.4
Comores	-9.9	5.8	8.1	3.7	-0.6	2.8	-1.8	16.6	-1.3	4.0	67.8	-6.2	2.6	-161.0
Congo	814.1	805.9	-332.7	1031.8	-448.9	302.4	-164.6	-105.6	450.3	90.4	-230.0	414.2	-1513.2	909.5
Côte d'Ivoire	225.5	809.1	1170.5	1956.0	1191.1	1606.9	3155.0	2058.1	1516.5	1790.6	-182.4	1968.8	691.5	1554.2
Gabon	-41.5	33.8	-312.4	285.7	-139.9	314.7	468.1	157.8	-134.2	-66.6	468.6	126.2	294.1	948.3
Guinée Bissau	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Guinée Equatoriale	NA	NA	NA	46.4	26.9	17.2	9.8	45.1	32.8	51.8	62.8	20.1	32.9	20.5
Mali	NA	-161.3	-290.7	-187.4	-339.0	-182.5	72.5	-61.1	285.4	-61.3	11.2	100.9	-124.7	152.6
Niger	34.1	21.8	-78.3	-238.3	-147.1	-306.3	35.9	-279.8	39.0	-53.3	-62.2	-132.7	-434.3	-285.7
Sénégal	-163.5	-505.1	-173.2	-59.2	-622.1	-184.5	-126.3	-574.7	-603.4	-675.0	-214.7	-15.9	-565.2	-423.3
Tchad	-31.8	5.7	35.0	62.4	131.7	5.7	183.8	69.6	56.2	-1.5	41.0	27.6	48.0	52.4
Togo	-212.1	-79.9	-129.9	-80.0	-48.8	223.2	-119.8	-340.0	-52.5	-181.4	79.3	184.1	-43.3	-153.8
<b>UEMOA<sup>a</sup></b>	<b>-222.4</b>	<b>-137.3</b>	<b>520.8</b>	<b>1392.2</b>	<b>-96.5</b>	<b>1760.1</b>	<b>2969.8</b>	<b>568.9</b>	<b>1329.3</b>	<b>747.9</b>	<b>-81.6</b>	<b>2802.3</b>	<b>-259.9</b>	<b>789.5</b>
<b>CEMAC<sup>b</sup></b>	<b>2970.2</b>	<b>642.9</b>	<b>1883.7</b>	<b>2949.5</b>	<b>86.6</b>	<b>2187.8</b>	<b>1816.8</b>	<b>1222.9</b>	<b>2138.0</b>	<b>558.8</b>	<b>2004.7</b>	<b>1595.9</b>	<b>-521.1</b>	<b>4226.5</b>
<b>Zone Franc</b>	<b>2737.9</b>	<b>511.5</b>	<b>2412.6</b>	<b>4345.4</b>	<b>-10.5</b>	<b>3950.7</b>	<b>4784.8</b>	<b>1808.3</b>	<b>3466.0</b>	<b>1310.8</b>	<b>1990.9</b>	<b>4392.0</b>	<b>-778.4</b>	<b>4855.0</b>

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

a. UEMOA : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

b. CEMAC : Cameroun, Centrafrique, Congo, Guinée Equatoriale, Gabon et Tchad.

Tableau A.3. (Fin) : Fuite des capitaux réelle annuelle des pays de la ZF (million \$ US 2000), 1970-2010, Méthode de la Banque Mondiale ajustée

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bénin	-286.3	-274.7	-98.1	127.4	-29.7	-170.6	-206.8	-403.8	60.9	377.1	613.2	567.5	414.9
Burkina Faso	210.2	81.6	-231.2	-70.2	-22.2	136.4	-157.8	-324.5	-1259.6	29.8	190.2	357.1	-231.6
Cameroun	394.4	-354.6	440.9	-1279.1	-110.3	-1050.7	-433.6	-955.9	-3934.3	38.1	114.3	273.3	59.2
Centrafrique	50.9	-8.1	-29.5	-39.5	228.5	-75.3	-39.1	61.2	130.2	68.1	292.6	-169.2	317.3
Comores	-154.0	-8.1	5.4	27.8	23.6	-6.4	21.8	-9.3	-7.1	1.8	-15.7	-45.7	164.4
Congo	899.2	1002.7	1332.3	354.4	493.1	2146.0	4023.1	636.4	1852.1	92.5	1695.2	1319.7	2025.7
Côte d'Ivoire	-10.6	-670.1	-496.1	-538.1	934.0	2979.0	346.9	1366.1	3273.2	1790.7	419.4	-977.9	2223.1
Gabon	78.5	596.9	724.7	67.7	447.5	143.5	1026.4	2399.1	1670.0	321.1	3141.5	1858.5	2218.6
Guinée Bissau	38.1	1.7	-157.9	-79.7	7.0	1.2	-35.7	-69.5	326.1	76.9	119.6	91.0	785.7
Guinée Equatoriale	32.5	-6.3	-67.5	51.8	47.9	127.6	-136.6	-623.5	2052.7	2170.7	1615.3	1654.6	722.5
Mali	-114.9	-257.0	-405.7	-303.6	264.6	-87.9	74.3	-406.4	606.2	-26.8	-252.8	-1.7	223.6
Niger	-92.5	-165.4	-419.1	-434.1	-413.2	-210.1	-389.7	-187.5	-2169.4	187.0	-345.5	-87.9	-163.7
Sénégal	172.8	-332.3	-964.4	184.2	148.5	-328.5	-723.7	-624.0	-382.9	-595.8	-1910.4	-905.7	-2221.9
Tchad	-32.2	-56.6	-96.5	-17.1	-645.8	24.3	430.1	515.5	48.0	56.5	23.1	882.8	-663.1
Togo	-48.2	-153.1	-430.5	-374.4	-245.3	-501.5	-101.4	-751.8	554.0	511.4	1697.7	3052.9	2254.6
<b>UEMOA<sup>a</sup></b>	<b>-131.4</b>	<b>-1769.3</b>	<b>-3203.1</b>	<b>-1488.6</b>	<b>643.6</b>	<b>1818.0</b>	<b>-1193.9</b>	<b>-1401.5</b>	<b>1008.4</b>	<b>2350.4</b>	<b>531.4</b>	<b>2095.3</b>	<b>3284.6</b>
<b>CEMAC<sup>b</sup></b>	<b>1423.5</b>	<b>1174.0</b>	<b>2304.4</b>	<b>-861.8</b>	<b>461.0</b>	<b>1315.4</b>	<b>4870.2</b>	<b>2032.7</b>	<b>1818.7</b>	<b>2747.1</b>	<b>6882.0</b>	<b>5819.7</b>	<b>4680.2</b>
<b>Zone Franc</b>	<b>1138.0</b>	<b>-603.5</b>	<b>-893.3</b>	<b>-2322.6</b>	<b>1128.2</b>	<b>3126.9</b>	<b>3698.2</b>	<b>621.9</b>	<b>2820.0</b>	<b>5099.3</b>	<b>7397.7</b>	<b>7869.2</b>	<b>8129.2</b>

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

a. UEMOA : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

b. CEMAC : Cameroun, Centrafrique, Congo, Guinée Equatoriale, Gabon et Tchad.

Annexe 4 : Tableau A.4 : Fuite des capitaux réelle annuelle des pays de la ZF (million \$ US 2000), 1970-2010, Méthode de Morgan Guaranty ajustée

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Bénin	-4.1	-13.6	-5.6	1.8	54.9	-111.9	-31.9	-99.5	-171.8	-187.9	-658.2	-588.3	-863.9	-161.0
Burkina Faso	44.8	38.2	32.0	-11.9	146.2	-33.9	-8.1	108.0	197.7	53.3	151.2	97.9	81.3	49.7
Cameroun	-91.7	-34.5	-295.8	-551.2	1.7	178.3	-136.4	520.4	125.2	-470.9	280.8	118.8	480.4	674.9
Centrafrique	-28.8	14.6	26.3	81.9	11.1	-3.0	63.8	-15.8	-32.0	-16.5	-12.2	150.9	108.4	91.5
Comores	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	-4.6	4.6
Congo	NA	-60.9	-15.5	122.8	-246.4	-524.2	-963.9	-49.1	296.0	254.3	487.3	-319.3	741.4	480.6
Côte d'Ivoire	267.0	355.1	668.8	483.9	-9.4	1285.9	499.5	2176.6	1653.8	377.8	1511.8	355.0	1088.5	258.6
Gabon	193.1	343.9	574.8	387.2	855.8	627.4	-41.0	491.8	544.7	768.3	464.2	39.3	251.8	385.2
Guinée Bissau	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Guinée Equatoriale	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Mali	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Niger	47.0	63.9	84.9	107.8	-210.8	-218.4	-344.4	-379.3	9.8	-564.2	135.1	-208.1	-392.2	10.5
Sénégal	-63.5	-33.3	-81.7	-167.4	-380.4	-57.7	-283.9	28.2	-120.4	-581.6	-165.5	-180.8	-345.9	-137.5
Tchad	58.0	164.9	168.3	160.8	82.7	308.7	36.2	126.5	135.4	88.3	73.8	-5.9	-24.0	40.7
Togo	63.8	28.4	14.1	84.7	47.4	-91.6	29.0	284.9	30.6	182.0	-11.2	-126.1	-276.9	-398.6
<b>UEMOA<sup>a</sup></b>	<b>355.1</b>	<b>438.8</b>	<b>712.5</b>	<b>498.8</b>	<b>-352.2</b>	<b>772.4</b>	<b>-139.8</b>	<b>2118.9</b>	<b>1599.6</b>	<b>-720.6</b>	<b>963.3</b>	<b>-650.4</b>	<b>-709.1</b>	<b>-378.3</b>
<b>CEMAC<sup>b</sup></b>	<b>130.6</b>	<b>428.0</b>	<b>458.0</b>	<b>201.6</b>	<b>704.9</b>	<b>587.2</b>	<b>-1041.3</b>	<b>1073.8</b>	<b>1069.3</b>	<b>623.5</b>	<b>1293.9</b>	<b>-16.1</b>	<b>1557.9</b>	<b>1673.0</b>
<b>Zone Franc</b>	<b>485.7</b>	<b>866.8</b>	<b>1170.5</b>	<b>700.4</b>	<b>352.7</b>	<b>1359.6</b>	<b>-1181.1</b>	<b>3192.7</b>	<b>2668.9</b>	<b>-97.2</b>	<b>2257.2</b>	<b>-666.5</b>	<b>844.2</b>	<b>1299.3</b>

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

a. UEMOA : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

b. CEMAC : Cameroun, Centrafrique, Congo, Guinée Equatoriale, Gabon et Tchad.

Tableau A.4 (Suite) : Fuite des capitaux réelle annuelle des pays de la ZF (million \$ US 2000), 1970-2010, Méthode de Morgan Guaranty ajustée

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Bénin	-138.4	-178.9	-52.5	-48.4	-121.8	344.3	-136.3	-234.8	-39.5	-209.9	68.1	54.2	-84.7	-52.8
Burkina Faso	33.3	-45.4	60.0	21.2	-1.3	255.4	56.3	-11.1	150.2	107.1	53.9	437.0	302.2	59.8
Cameroun	1992.5	-487.0	2889.4	1281.1	341.5	1461.5	1655.5	941.8	1912.3	512.3	1575.9	488.4	418.8	2284.6
Centrafrique	44.4	74.1	-1.8	43.7	50.4	-11.0	48.9	82.5	-94.1	-13.0	29.2	529.5	242.8	-5.0
Comores	-8.0	1.2	10.3	5.9	-6.9	4.7	-1.8	14.3	0.4	5.8	70.5	-8.5	2.8	-163.2
Congo	805.0	791.4	-330.9	1021.8	-458.4	310.8	-175.7	-107.7	430.7	73.8	-184.4	423.0	-1513.2	915.1
Côte d'Ivoire	165.5	772.7	1180.4	1924.6	1237.2	1622.6	3099.7	2087.8	1467.5	1824.4	-210.5	1808.7	778.9	1555.9
Gabon	-31.6	19.7	-334.3	290.3	-141.7	265.1	460.5	159.5	-104.3	-57.2	436.5	133.2	207.5	1046.5
Guinée Bissau	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Guinée Equatoriale	NA	NA	NA	39.4	31.0	18.1	7.8	44.5	32.3	54.0	60.9	20.8	33.0	23.1
Mali	NA	-149.9	-303.0	-190.6	-329.3	-234.9	63.0	-48.3	308.5	-45.6	-90.6	53.1	-96.7	172.4
Niger	42.4	26.2	-85.6	-237.4	-157.6	-305.1	33.8	-284.9	37.1	-50.1	-80.7	-133.6	-427.7	-291.7
Sénégal	-157.5	-506.9	-170.7	-58.9	-645.2	-215.8	-87.8	-592.4	-610.4	-670.3	-283.9	-46.3	-551.5	-428.1
Tchad	-44.8	-6.6	48.4	60.2	135.2	2.3	139.8	99.4	56.3	23.5	38.2	28.9	47.4	29.7
Togo	-212.4	-84.2	-121.0	-107.1	-66.4	176.5	-81.6	-350.4	-46.0	-148.5	22.8	182.6	-32.4	-118.1
<b>UEMOA<sup>a</sup></b>	<b>-267.2</b>	<b>-166.5</b>	<b>507.6</b>	<b>1303.4</b>	<b>-84.2</b>	<b>1643.0</b>	<b>2947.2</b>	<b>565.8</b>	<b>1267.4</b>	<b>807.2</b>	<b>-521.1</b>	<b>2355.7</b>	<b>-111.9</b>	<b>897.5</b>
<b>CEMAC<sup>b</sup></b>	<b>2765.4</b>	<b>391.6</b>	<b>2270.9</b>	<b>2736.5</b>	<b>-42.0</b>	<b>2046.8</b>	<b>2136.8</b>	<b>1220.0</b>	<b>2233.1</b>	<b>593.5</b>	<b>1956.4</b>	<b>1623.8</b>	<b>-563.6</b>	<b>4294.1</b>
<b>Zone Franc</b>	<b>2490.1</b>	<b>226.3</b>	<b>2788.8</b>	<b>4045.8</b>	<b>-133.2</b>	<b>3694.5</b>	<b>5082.2</b>	<b>1800.2</b>	<b>3500.9</b>	<b>1406.5</b>	<b>1505.9</b>	<b>3971.0</b>	<b>-672.7</b>	<b>5028.3</b>

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

a. UEMOA : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

b. CEMAC : Cameroun, Centrafrique, Congo, Guinée Equatoriale, Gabon et Tchad.



Tableau A.4. (Fin) : Fuite des capitaux réelle annuelle des pays de la ZF (million \$ US 2000), 1970-2010, Méthode de Morgan Guaranty ajustée

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bénin	-311.8	-237.7	-58.4	102.2	-62.1	-182.2	-251.0	-362.6	-17.0	263.1	619.9	432.2	327.2
Burkina Faso	210.3	12.4	-210.9	-46.6	-36.6	92.1	-180.2	-267.6	-1303.8	-73.4	195.7	134.6	-486.2
Cameroun	375.6	-397.5	441.2	-1269.2	-206.9	-1116.7	-500.7	-978.7	-4043.6	-129.5	40.9	203.2	166.1
Centrafrique	50.0	-12.9	-26.9	-36.1	227.2	-75.8	-45.1	64.7	121.3	42.4	305.3	-191.0	322.8
Comores	-151.6	-14.5	7.8	24.8	25.6	-4.1	23.2	-13.0	-15.0	3.1	-11.5	-154.0	168.0
Congo	897.9	997.4	1225.7	471.9	382.8	2230.8	3982.5	586.1	1730.4	24.1	1820.6	1159.7	1876.3
Côte d'Ivoire	-58.1	-713.0	-396.7	-508.2	789.9	3050.5	291.6	1314.0	3227.0	1734.1	397.6	-1052.8	2208.1
Gabon	71.1	593.3	559.9	173.8	464.1	94.7	813.3	2335.9	1655.3	-531.2	4188.5	1572.6	2389.9
Guinée Bissau	38.0	4.5	-143.6	-81.2	2.0	-1.6	-37.3	-61.6	313.3	74.7	93.7	79.1	771.4
Guinée Equatoriale	15.8	-28.9	-55.6	37.9	-17.3	159.0	-169.8	-660.3	2066.5	2043.0	1526.1	1699.4	863.3
Mali	-123.0	-247.9	-429.3	-357.8	269.8	-115.7	19.8	-378.8	521.5	-131.7	-183.7	-216.0	36.3
Niger	-89.3	-172.1	-416.2	-446.4	-407.9	-226.5	-403.7	-192.1	-2172.6	152.8	-357.9	-86.7	-247.8
Sénégal	99.2	-372.3	-927.0	165.3	25.3	-452.4	-818.5	-552.7	-561.5	-676.7	-1794.1	-982.0	-2297.8
Tchad	-23.5	-73.0	-84.4	-31.8	-644.5	26.8	429.4	506.3	27.6	-6.8	35.1	884.5	-682.6
Togo	-51.3	-143.5	-451.9	-380.2	-261.9	-515.9	-149.9	-746.2	535.0	508.7	1658.3	2995.3	2218.5
<b>UEMOA<sup>a</sup></b>	<b>-286.1</b>	<b>-1869.7</b>	<b>-3034.0</b>	<b>-1553.0</b>	<b>318.5</b>	<b>1648.3</b>	<b>-1529.1</b>	<b>-1247.7</b>	<b>542.0</b>	<b>1851.6</b>	<b>629.5</b>	<b>1303.5</b>	<b>2529.8</b>
<b>CEMAC<sup>b</sup></b>	<b>1386.9</b>	<b>1078.4</b>	<b>2059.7</b>	<b>-653.5</b>	<b>205.3</b>	<b>1318.8</b>	<b>4509.4</b>	<b>1853.9</b>	<b>1557.6</b>	<b>1442.0</b>	<b>7916.6</b>	<b>5328.5</b>	<b>4935.6</b>
<b>Zone Franc</b>	<b>949.2</b>	<b>-805.8</b>	<b>-966.4</b>	<b>-2181.6</b>	<b>549.4</b>	<b>2963.1</b>	<b>3003.5</b>	<b>593.3</b>	<b>2084.6</b>	<b>3296.7</b>	<b>8534.6</b>	<b>6478.0</b>	<b>7633.5</b>

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

a. UEMOA : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo.

b. CEMAC : Cameroun, Centrafrique, Congo, Guinée Equatoriale, Gabon et Tchad.

Annexe 5: Tableau A.5 : Choix d'instruments pour la fuite des capitaux en ZF, 1970-2010, Estimation doubles moindres carrés (2SLS)  
(Variable dépendante : taux de croissance économique)

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Méthode Banque Mondiale			Méthode Morgan Guaranty		
Interaction entre fuite des capitaux et emplacement géographique	-0.172** (0.0816)			-0.178** (0.0843)		
Interaction entre fuite des capitaux et destination géographique		-0.556* (0.302)			-0.555* (0.301)	
Interaction entre fuite des capitaux et contrainte d'investissement			-0.0845 (0.0646)			-0.0864 (0.0655)
Variable dépendante : 1 <sup>er</sup> retard	0.0952 (0.0661)	0.0996 (0.0768)	0.141** (0.0679)	0.0931 (0.0660)	0.0953 (0.0767)	0.142** (0.0678)
Ratio de l'investissement au PIB	0.278*** (0.0627)	0.325*** (0.0762)	0.255*** (0.0609)	0.279*** (0.0626)	0.325*** (0.0758)	0.254*** (0.0609)
Inflation	-0.0139 (0.0148)	-0.0119 (0.0180)	-0.000205 (0.0148)	-0.0144 (0.0148)	-0.0123 (0.0179)	-0.000643 (0.0147)
Ratio du crédit au secteur privé au PIB	-0.197*** (0.0505)	-0.162** (0.0630)	-0.130*** (0.0463)	-0.198*** (0.0506)	-0.161** (0.0626)	-0.128*** (0.0464)
Qualité des institutions	7.31e-05 (0.000183)	2.26e-05 (0.000242)	2.20e-05 (0.000221)	7.23e-05 (0.000184)	6.74e-06 (0.000236)	2.69e-05 (0.000220)
Constant	0.0236 (0.0159)	0.0108 (0.0204)	0.00229 (0.0161)	0.0242 (0.0160)	0.00996 (0.0200)	0.00243 (0.0161)
Observations	389	403	393	389	403	393
R-squared	0.205	-0.289	0.248	0.202	-0.274	0.250

Robust standard errors in parentheses

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

Annexe 6 : Tableau A.6 : Définition et sources des variables

<b>Variables</b>	<b>Définition</b>	<b>Sources</b>
<b>Variable dépendante :</b> Croissance économique (TCP)	Taux de croissance du PIB réel	Banque Mondiale, <i>World Development Indicators 2011</i> (Online Edition)
<b>Variables indépendantes</b>		
<b>Variable d'impact :</b> Fuite des capitaux (FCRP)	Ratio de la fuite des capitaux réelle au PIB (la fuite des capitaux est estimée en utilisant les équations 6 et 7 plus haut)	Les calculs de l'auteur utilisant les données issues de : Banque Mondiale, <i>Global Development Finance 2011</i> (Online Edition) ; Banque Mondiale, <i>World Development Indicators 2011</i> (Online Edition) ; Banque Mondiale, <i>Africa Development Indicators 2011</i> (Online Edition) ; FMI, <i>International Financial Statistics 2011</i> (Online Edition) ; FMI, <i>Balance of Payments Statistics 2011</i> (Online Edition) ; FMI, <i>Direction of Trade Statistics 2011</i> (Online Edition) ; FMI, <i>Selected Issues and Statistical Appendix</i> (dans www.imf.org).
<b>Variable de contrôle :</b> Investissement (INVP)	Ratio de l'investissement domestique au PIB	Banque Mondiale, <i>World Development Indicators 2011</i> (Online Edition) et Banque Mondiale, <i>Africa Development Indicators 2011</i> (Online Edition)
<b>Variable de contrôle :</b> Inflation (INF)	Variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC)	Banque Mondiale, <i>Africa Development Indicators 2011</i> (Online Edition)
<b>Variable de contrôle :</b> Crédit au secteur privé (CPP)	Ratio du crédit au secteur privé au PIB	Banque Mondiale, <i>World Development Indicators 2011</i> (Online Edition) et Banque Mondiale, <i>Africa Development Indicators 2011</i> (Online Edition)
<b>Variable de contrôle :</b> Qualité des institutions (QINS)	Contraintes sur le pouvoir exécutif, ces contraintes prenant des valeurs allant de 1 (autorité exécutive illimitée) à 7 (parité ou subordination exécutive)	Polity IV Project Database
<b>Instruments de la fuite des capitaux</b>		
Emplacement géographique de la fuite des capitaux (EMPGEO)	Variable dummy qui prend la valeur 1 si le pays appartient à la zone CEMAC, et 0 autrement	Les calculs de l'auteur utilisant les données annuelles de la fuite des capitaux (tableaux A.3 et A.4)
Destination géographique de la fuite des capitaux (DESGEO)	Part des pays industrialisés dans les échanges commerciaux des pays de la ZF, calculée par la somme des exportations et des importations des pays de la ZF avec les pays industrialisés divisée par la somme des exportations et importations totales des pays de la ZF	Les calculs de l'auteur utilisant les données annuelles de la fuite des capitaux (tableaux A.3 et A.4) et les données issues de FMI, <i>Direction of Trade Statistics 2011</i> (Online Edition)
Contrainte d'investissement (CI)	Variable dummy qui prend la valeur 1 pour les pays qui ont une fuite des capitaux supérieure à la médiane de la fuite des capitaux en ZF, et 0 autrement	Les calculs de l'auteur utilisant les données annuelles de la fuite des capitaux (tableaux A.3 et A.4)