

POLITIQUE ECONOMIQUE ET DEVELOPPEMENT

EFFETS REELS DE LA FUITE DES CAPITAUX EN COTE D'IVOIRE

*Prof. Loesse Jacques ESSO,
CAPEC, Côte d'Ivoire*

PED N° 05/2015



Cellule d'Analyse de Politiques Economiques du CIRES

Publié en 2016

Résumé

La lutte contre la fuite de capitaux constitue un moyen pour la Côte d'Ivoire de mobiliser des ressources domestiques en vue d'élargir ses possibilités de financement de son deuxième Plan National de Développement. En effet, les ressources exportées de la Côte d'Ivoire ont représenté 12,1% du PIB en moyenne au cours de la dernière décennie. Ce travail vise à analyser l'impact de la fuite de capitaux sur la croissance économique et la pauvreté en Côte d'Ivoire. A partir de données sur la période 1970-2014, cette étude emploie une approche économétrique non-linéaire pour rechercher les facteurs moteurs de la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire d'une part et d'autre part évalue quantitativement les gains en termes de croissance et réduction de la pauvreté qu'aurait engendré cette fuite si les ressources avaient été canalisées dans l'économie ivoirienne sous la forme d'investissement. Les estimations mettent en évidence des facteurs macroéconomiques, structurels, de gouvernance et, de rendement et risque comme moteurs de la fuite de capitaux au cours des dernières décennies. Par ailleurs, si les montants de la fuite des capitaux de la Côte d'Ivoire avaient été entièrement investis, l'on aurait assisté à des gains en termes de croissance de 2,6 à 3,9 points de pourcentage, mais aussi de réduction de la pauvreté des populations en Côte d'Ivoire de 6,5 à 9,9 points. Ces résultats conduisent à proposer des recommandations en vue de réduire la fuite de ressources de la Côte d'Ivoire.

Mots clés: Fuite de capitaux, Croissance économique, Pauvreté, Côte d'Ivoire.

Classification JEL: C32, F32, F43.

Abstract

The fight against capital flight is a way for Côte d'Ivoire to mobilize domestic resources to expand its opportunities for funding its second National Development Plan. Indeed, capital outflows from Côte d'Ivoire are about 12.1% of GDP over the last decade. This study aims at analyzing the impact of capital flight on economic growth and poverty in Côte d'Ivoire. Using data for the period of 1970-2014, we employ a non-linear econometric approach to show out the main drivers of capital flight on the one hand and quantify the losses in terms of economic growth and poverty reduction due to capital outflows from Côte d'Ivoire. The estimation results highlight macroeconomic, structural, governance and risk factors as the main drivers of capital flight during the last decades. Furthermore, if the amounts of capital flight from Côte d'Ivoire had been fully invested, we would have seen gains in growth from 2.6 to 3.9 points, but also poverty reduction from 6.5 to 9.9 percentage points. These results lead to recommend some capital outflows reducing policies in the case of Côte d'Ivoire.

Keywords: Capital flight, Economic growth, Poverty, Côte d'Ivoire.

JEL Classification: C32, F32, F43.

1. Introduction

L'Afrique Subsaharienne a enregistré de bonnes performances économiques au cours des 15 dernières années, avec une croissance forte et continue. En effet, le taux de croissance moyen est estimé à 5,8% en moyenne annuelle sur la période 2000-2009 tandis qu'il se situe à 5,2% entre 2010 et 2014 en raison de facteurs internes et externes favorables. Il s'agit notamment de la bonne gestion macroéconomique, d'une forte demande intérieure, de la stabilité dans de nombreux pays, du niveau élevé des produits de base, du renforcement de la coopération avec les pays émergents, de l'accroissement de l'investissement direct étranger et de l'aide extérieure. Cependant, la croissance économique s'est ralentie en 2015, avec un taux de 3,5% et les perspectives à court terme semblent peu reluisantes à la performance économique du fait notamment de la baisse des cours du pétrole et des produits de base non-énergétiques (FMI, 2016).

Bien que les perspectives économiques à moyen terme semblent favorables, le ralentissement de l'activité économique appelle à rechercher des mécanismes innovants de mobilisation de ressources au niveau interne pour faire face aux défis majeurs de développement, notamment la transformation structurelle, la lutte contre la pauvreté. En effet, la lutte contre la pauvreté en Afrique nécessite des capitaux pour les investissements dans les infrastructures, le secteur social, les activités de production, etc. La lutte contre la fuite de capitaux devrait contribuer à élargir les possibilités de financement au niveau domestique. En effet, Global Financial Integrity (2011) indique que les flux financiers illicites sortant d'Afrique ont représenté au moins 29 milliards de dollars US par an entre 1970 et 2008 (hors inflation), tandis que l'aide extérieure à l'ensemble du continent est estimée à 18 milliards de dollars US.

L'Afrique de l'Ouest représente l'une des régions du monde ayant un fort potentiel en ressources naturelles. Elle est aussi une zone où les fuites de capitaux sont très importantes. En effet, parmi les dix pays africains ayant les fuites de capitaux les plus

élevées figurent trois pays d'Afrique de l'Ouest, à savoir le Nigéria, la Côte d'Ivoire et le Togo. Les flux illicites de capitaux en provenance de l'Afrique de l'Ouest et du Centre est en augmentation au cours de la dernière décennie, avec les hausses des prix des produits pétroliers et des produits de base non-énergétiques. Ces flux représentent presque 50% du total de la fuite des capitaux en provenance de l'Afrique.

La Côte d'Ivoire a enregistré de bonnes performances macroéconomiques au cours des cinq dernières années, avec des taux de croissance élevés. En effet, le taux de croissance économique s'est établi à 10,1% en 2012 après la crise politico-militaire, puis à 9,3% en 2013. En 2014, en dépit des incertitudes de l'environnement international, le taux de croissance du PIB réel est ressorti à 8,5% grâce à la poursuite des réformes structurelles et des investissements dans le cadre du Plan National de Développement (PND 2012-2015) et la détermination du Gouvernement à maintenir durablement la croissance économique à un niveau soutenable en vue d'accélérer une transformation structurelle de l'économie. Le taux de croissance du PIB est estimé à 10,3% en 2015. Cette reprise s'appuie largement sur une bonne tenue de la demande intérieure, notamment la consommation mais surtout l'investissement, avec une solide réponse du secteur privé.

Cependant, les progrès macroéconomiques n'ont pas permis d'améliorer significativement les conditions sociales et le bien-être des populations. En effet, l'IDH est passé de 0,444 en 2010, à 0,452 en 2012, puis à 0,458 en 2013 et à 0,462 en 2014. Le taux de pauvreté qui était de 49,8% en 2008 s'est contracté pour s'établir à 46,3% en 2015. Dans un tel contexte, le PND 2016-2020 consacre l'industrie comme le déterminant majeur de la transformation économique et sociale du pays. Toutefois, la mise en place d'une telle industrie exige de rechercher des mécanismes de financement innovants. Ainsi, la lutte contre la fuite des capitaux pourrait constituer une source majeure de ressources pour l'investissement et la réduction de la pauvreté et des inégalités en Côte d'Ivoire. Quels sont alors les facteurs déterminants de la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire? Comment la fuite des capitaux affecte-t-elle l'investissement, l'activité économique et la pauvreté en Côte d'Ivoire?

Cette étude a pour objectif principal de rechercher les déterminants de la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire et ses effets sur l'investissement, la croissance et la pauvreté. De manière spécifique, elle vise à analyser les évolutions économiques récentes, décrire les évolutions et la structure de la fuite des capitaux, identifier les facteurs moteurs de la fuite des capitaux, quantifier les effets de la fuite des capitaux sur l'investissement, la croissance économique et la pauvreté, et proposer des politiques économiques.

Plusieurs sources complémentaires de données ont été mobilisées pour la période 1970-2014. Il s'agit, notamment des données de la Banque Mondiale (2016) sur les indicateurs de développement dans le monde, de Global Financial Integrity, des indicateurs de gouvernance de Transparency International et du Ministère en charge de l'Economie et des Finances de la Côte d'Ivoire. Des méthodes économétriques récentes fondées sur une approche non-linéaire et de simulation ont permis d'aboutir à plusieurs résultats intéressants. En effet, cette étude révèle que des facteurs macroéconomiques (croissance économique, déficit budgétaire, par exemple), structurels (extraction minière et pétrolière, exportation cacaoyère, etc.), de gouvernance politique (instabilité politique) et de rendement et risque (volatilité macroéconomique, incertitude politique) ont favorisé la fuite des capitaux de la Côte d'Ivoire sur la période 1970-2014. Par ailleurs, la fuite des capitaux a constitué un manque à gagner en termes d'investissement : si tous les capitaux exportés avaient été canalisés au niveau de l'économie ivoirienne, cela se serait traduit par un accroissement de 0,2% à 8% de l'investissement par an. En outre, la fuite des capitaux a des implications négatives en termes de croissance économique et de bien-être social des ménages ivoiriens. En effet, si les montants de la fuite des capitaux de la Côte d'Ivoire avaient été entièrement investis, l'on aurait assisté à des gains en termes de croissance de 2,6 à 3,9 points de pourcentage, mais aussi de réduction de la pauvreté des populations en Côte d'Ivoire de 6,5 à 9,9 points, toutes choses égales par ailleurs.

Ce travail est lié à la littérature économique empirique, car il met en évidence les facteurs influençant l'exportation de capitaux comme dans les travaux sur l'Afrique Subsaharienne de Ndikumana et Boyce (2002), mais aussi d'autres contributions récentes sur les pays émergents ou les pays d'autres régions du monde. La plupart des travaux empiriques mettent en avant le rôle majeur du niveau économique, de la dette, de l'instabilité macroéconomique, des indicateurs de politique fiscale, le différentiel de taux d'intérêt, l'appréciation du taux de change ou de la gouvernance dans la fuite des capitaux dans les pays en développement et les pays émergents (voir par exemple, Collier et al. 2004 ; Brada et al. 2013 ; Ding et Jinjarak, 2012 ; Le et Zak, 2006 ; Cheung et al. 2016). Toutefois, ces travaux n'explorent pas le lien entre la fuite de capitaux et la performance économique et sociale des pays. Bien que des travaux récents proposent des approches économétriques du lien entre fuite des capitaux et croissance économique (Salandy et Henry, 2013 ; Ajayi, 2012), l'originalité de cette recherche réside dans la prise en compte de la fuite des capitaux comme un facteur limitant de la réduction de la pauvreté dans le cas spécifique de la Côte d'Ivoire.

La suite de ce travail est organisée de la manière suivante. La section 2 décrit la démarche méthodologique adoptée. La section 3 présente les principaux résultats de l'étude. La section 4 est consacrée aux recommandations. La section 5 propose une conclusion.

2. Démarche économétrique

Cette section vise à présenter la démarche adoptée pour l'analyse des déterminants de la fuite des capitaux d'une part et d'autre part l'influence de la fuite des capitaux sur la croissance, l'investissement et la pauvreté.

2.1 Approche d'analyse des déterminants de la fuite des capitaux

La littérature a mis en évidence un ensemble relativement hétérogène de déterminants de la fuite des capitaux en Afrique. Ces déterminants sont fortement liés aux conditions du pays qui subit la fuite des capitaux sans toutefois exclure l'environnement international. Il existe, par exemple, une corrélation entre

l'endettement extérieur et la fuite des capitaux (Ndikumana & Boyce, 2003, 2011). Par ailleurs, une croissance économique entretenue a tendance à réduire les fuites de capitaux tandis qu'un environnement politique instable (Collier, Hoeffler, & Pattillo, 2004; Fedderke & Liu, 2002; Hermes & Lensink, 2001; Ndikumana & Boyce, 1998; Pastor, 1990) et la corruption (Collier et al., 2004) l'accentuent. Le développement financier semble également réduire la fuite des capitaux (Lensink, Hermes, & Murinde, 1998; Yalta & Yalta, 2012) alors que les Investissements Directs Etrangers semblent les encouragés (Perez et al., 2012).

Cette sous-section se concentre sur les déterminants macroéconomiques de la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire. Elle tente de montrer le lien entre des variables macroéconomiques telles que la croissance économique, le déficit budgétaire, l'inflation, le taux de change effectif réel, les exportations ou l'ouverture commerciale et la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire.

L'analyse des corrélations de long terme est menée avant de proposer un cadre économétrique de l'analyse des facteurs influençant la fuite des capitaux. Une démarche de modélisation et tests en trois étapes est adoptée. La première étape de la modélisation a consisté à effectuer le test de Zivot-Andrews (1992) afin de déterminer l'ordre d'intégration des séries. Cette procédure permet de tester la présence d'une racine unitaire dans les séries de données en présence de rupture pouvant intervenir à des dates a priori inconnues. Le test est fondé sur les spécifications suivantes:

$$\begin{aligned}
 y_t &= \alpha y_{t-1} + \mu + \theta \text{DU}_t(T_b) + \beta t + \sum_i^k \phi_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t && (\text{Modèle A}) \\
 y_t &= \alpha y_{t-1} + \mu + \gamma \text{DT}_t(T_b) + \beta t + \sum_i^k \phi_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t && (\text{Modèle B}) \\
 &= \alpha y_{t-1} + \mu + \theta D_t(T_b) + \beta t + \gamma \text{DT}_t(T_b) + \sum_i^k \phi_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t && (\text{Modèle C})
 \end{aligned}$$

où $DU_t(T_b) = 1$ si $t > T_b$ et 0 sinon, et $DT_t(T_b) = t - T_b$ si $t > T_b$ et 0 sinon. Δ représente l'opérateur de différence première et ε un bruit blanc. Le nombre de retard optimal k est choisi par minimisation du critère d'information bayésien (BIC).

Le modèle A prend en compte un changement en niveau et le modèle B tient compte d'une rupture de la tendance. Le modèle tient à la fois compte d'une rupture en niveau et en tendance (changement de régime).

La deuxième étape de la modélisation consiste à prendre en compte les ruptures structurelles dans l'analyse de la relation de long terme entre la fuite des capitaux et un ensemble de variables macroéconomiques suivant l'approche de par Gregory et Hansen (1996). La relation de cointégration se présente sous la forme générale:

$$KF_t = \mu_1 + \mu_2 D_t(T_b) + \beta_1 t + \beta_2 t D_t(T_b) + \beta_3 X_t + \beta_4 X_t D_t(T_b) + \varepsilon_t \quad (1)$$

où KF désigne la fuite des capitaux et X un vecteur de variables choisies de sorte à éviter le problème de multicolinéarité pouvant provenir d'une corrélation trop forte entre les composantes de X .

La troisième étape consiste à estimer, en cas de cointégration, un modèle à correction d'erreur (ECM) qui représente la relation de court terme existant entre les variables étudiées. La forme ECM s'écrit de manière explicite:

$$\Delta KF = \gamma_0 + \gamma_1 t + \pi \varepsilon_{t-1} + \sum_{i=1}^m \phi_i \Delta KF_{t-i} + \sum_{i=0}^{m-1} \psi_i \Delta X_{t-i} + \nu_t \quad (2)$$

où π représente le paramètre d'ajustement de court terme, ε_{t-1} le terme de correction d'erreur retardé d'une période, et ν_t processus stationnaire de moyenne nulle. m désigne le retard inclus dans la relation de court terme et sélectionné à partir du critère d'information de Akaike, avec un retard maximum de 5.

2.2 Méthode d'analyse des effets réels de la fuite des capitaux

La fuite des capitaux découle du transfert d'une partie de l'épargne privée vers l'extérieur, ce qui réduit les ressources disponibles pour le financement de l'investissement privé domestique. De nombreuses études ont analysé l'influence de cette fuite sur l'investissement et ont montré que la fuite des capitaux affecte négativement l'investissement. Par exemple, Ndiaye (2009) conclut que, sur la période 1970-2005, la fuite des capitaux a réduit l'investissement domestique dans les pays de la zone Franc en affectant drastiquement les ressources disponibles pour l'investissement. Pour Yalta (2010), la fuite des capitaux affecte négativement l'investissement privé et n'a aucun effet sur l'investissement public. Afin d'analyser l'influence de la fuite des capitaux sur l'investissement pour le cas de la Côte d'Ivoire, l'équation suivante est estimée:

$$INV_t = \alpha_0 + \alpha_1 KF_t + \alpha_2 X_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

où INV désigne l'investissement total, privé ou public mesuré par la formation brute du capital fixe. KF est la fuite des capitaux (mesure standard) et X un ensemble de variables de contrôle (crédit au secteur privé, taux d'intérêt réel, solde primaire, la croissance du PIB). L'approche de cointégration de Johansen est employée afin d'éviter le risque de régression fallacieuse.

L'analyse de l'effet de la fuite des capitaux sur la croissance et sur la pauvreté est faite à partir d'une approche de simulation de l'impact qu'auraient eu ces ressources si elles avaient été investies en Côte d'Ivoire. Deux méthodes sont proposées dans la littérature (voir Nkurunziza, 2014). La première approche est fondée sur le calcul du coefficient du capital (ICOR) rendant compte du lien entre investissement et produit intérieur brut et de l'élasticité de la pauvreté par rapport à la croissance. La seconde approche vise à estimer le stock de capital à partir de la loi d'inventaire de l'investissement.

Dans ce travail, pour évaluer l'impact de la fuite des capitaux sur la croissance et sur la pauvreté, on emploie l'approche méthodologique reposant sur la méthode de

l'Incremental Capital-Output Ratio (ICOR). Cette méthode permet de déterminer la croissance additionnelle qu'aurait pu générer les capitaux exportés de la Côte d'Ivoire s'ils étaient investis dans l'économie nationale. La première étape de cette méthodologie consiste à déterminer la valeur de l'ICOR définie comme suit:

$$ICOR = \frac{I_{t-1}}{PIB_t - PIB_{t-1}} = \frac{I_{t-1}/PIB_{t-1}}{g} \quad (4)$$

où I_t représente l'investissement, PIB_t la production et g le taux de croissance du PIB réel.

La deuxième étape consiste à estimer l'effet sur la croissance du PIB réel de la fuite des capitaux à partir de l'ICOR:

$$\Delta PIB_t^{FC} = \frac{FC_t}{ICOR} \quad (5)$$

La variation de PIB réel par tête induite par l'investissement des capitaux est donnée par:

$$\Delta PIB_{tete}^{FC} = \frac{PIB_t^{FC} - PIB_t}{Population_t} \quad (6)$$

Sur une période, l'influence sur la croissance du PIB réel par tête de la fuite des capitaux représente la valeur moyenne (ou médiane) des taux de croissance de la relation (6). En désignant par ε_t^{POV} l'élasticité de la pauvreté par rapport à la croissance du PIB par tête, l'effet potentiel de la fuite des capitaux sur la pauvreté est:

$$\Delta POV_t^{FC} = g_t^{FC} \times \varepsilon_t^{POV} \quad (7)$$

2.3 Données

Les données de cette étude sont annuelles et couvrent la période 1970-2014. Elles sont issues de plusieurs sources complémentaires. Les données sur la fuite des capitaux proviennent du Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD) et de Global Financial Integrity ; celles relatives à la pauvreté sont issues de

l’Institut National de la Statistique de Côte d’Ivoire tandis que les données macroéconomiques sont extraites de la base des indicateurs de développement dans le monde de la Banque Mondiale et de la Direction de la Conjoncture et de la Prévision de la Côte d’Ivoire. Les données sur la gouvernance ont été compilées à partir des statistiques de Transparency International, du Département d’Etat des Etats-Unis. Les données sur l’investissement direct étranger et l’aide extérieure ont été tirées de la base de données de la CNUCED.

Les données sur la fuite des capitaux de Kar et Spangers (2015) présentent une répartition de ce phénomène dans les pays en développement et en transition, comme synthétisée sur la Carte 1. Cette carte révèle une ampleur de la fuite des capitaux en Europe de l’Est, en Asie et en Amérique Latine du point de vue des montants transférés de ces régions. En Afrique Subsaharienne, l’Afrique de l’Ouest et l’Afrique Australe représentent les zones de fuite importante de capitaux sur la période 2004-2013. De plus, ces fuites représentent des parts importantes du produit intérieur brut de ces pays (cf. Carte 2). Sur la période 2003-2013, la fuite des capitaux de la Côte d’Ivoire s’élève à 26,37 milliards de dollars US, soit 12,1% du PIB nominal. La Côte d’Ivoire occupe ainsi le 4^{ème} rang des pays d’Afrique Subsaharienne ayant enregistré les fuites les plus importantes sur cette période (Graphique 1), après l’Afrique du Sud, le Nigéria et la Zambie.

Une analyse des évolutions de la fuite de capitaux de la Côte d’Ivoire au cours de la dernière décennie met en évidence un profil décroissant entre 2005 et 2011, mais une tendance à la hausse depuis cette date (Graphique 2 et Graphique 3). Les réformes des finances publiques et du système financier ivoirien ainsi que la lutte contre le blanchiment et les trafics en tous genres ont néanmoins permis de limiter l’ampleur de ces flux dont le montant a baissé en 2013. Le Graphique 3 indique que ces évolutions semblent liées aux variations du taux de croissance économique de la Côte d’Ivoire sur la même période. Toutefois, les changements de la fuite des capitaux semblent négativement corrélés de façon significative à 5% aux variations du taux de croissance du PIB réel au cours de la période 1970-2014 comme l’indique le Tableau

1. Par ailleurs, l'exploitation des ressources naturelles, l'ouverture économique et la gouvernance politique approximative des deux dernières décennies semblent être positivement corrélées et significativement au seuil de 5% à l'exportation des capitaux du pays.

3. Résultats empiriques

Cette section résume les principaux résultats de l'étude. Elle analyse d'abord les facteurs déterminants de la fuite des capitaux et présente ensuite l'impact qu'auraient eu ces ressources sur la croissance et la pauvreté si elles étaient investies en Côte d'Ivoire.

3.1 Analyse des déterminants de la fuite des capitaux

Les travaux récents (Boyce et Ndikumana, 2012; Fosu et al., 2004; Collier et al., 2004) indiquent que plusieurs variables, notamment macroéconomiques, structurelles, institutionnels, politiques sont à l'origine de la fuite des capitaux de l'Afrique Subsaharienne. Afin d'éviter le risque de fausses régressions et prendre en compte d'éventuels changements structurels dans les données, des tests de racine unitaire ont été menés sur les variables. Il ressort de ces tests (cf. Tableau 2) qu'à l'exception de la croissance du PIB réel et de l'inflation, les grandeurs analysées sont intégrées d'ordre un. En outre, le test de Zivot et Andrews met en évidence des changements de régime soit dans la tendance soit dans le niveau des variables. La période de rupture varie d'une série à une autre. Il apparaît toutefois que l'ajustement structurel et la mise en œuvre de réformes structurelles dans les années 1980 et 1990 semblent avoir modifié l'évolution fondamentale de la plupart des variables étudiées.

Des tests complémentaires d'existence de relation de long terme entre les variables ont été réalisés. Les résultats des tests de Gregory et Hansen (1996a, 1996b) indiquent d'une part l'existence de relations non-linéaires entre les variables, et d'autre part mettent en évidence des équilibres de long terme entre la fuite des capitaux et un ensemble de variables économiques et institutionnels (cf. Tableau 3 et

Tableau 4). Les résultats des estimations des relations de long-terme et du terme de correction d'erreur sont consignés dans le Tableau 5.

Les estimations révèlent qu'il existe une évidence contre l'hypothèse d'absence de la relation de cointégration à un seuil de 5% entre la fuite des capitaux et certaines variables macroéconomiques telles que la croissance, le degré d'ouverture, l'inflation, le solde primaire. Outre les dates de rupture mentionnées précédemment, le test de Grégory et Hansen (1996) met également en évidence principalement les années 1980 à 1990 (1985 à 1998) comme périodes de rupture. Ces différentes dates correspondent aux périodes de crises économiques de la Côte d'Ivoire. Les estimations des relations de long terme permettent de conclure à l'influence des conditions macroéconomiques sur la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire. Par ailleurs, les paramètres de court et long-terme sont variables dans le temps avec quelquefois des changements de signe mettant ainsi en exergue une présence d'effet de seuil. Cette dynamique de l'influence des variables dans le temps peut s'expliquer par les chocs macroéconomiques ayant affecté l'économie sur la période d'analyse.

Croissance et fuite des capitaux

A long terme, la croissance tend à décourager la fuite des capitaux. Une croissance élevée est associée à une faible fuite des capitaux car cela peut être considéré comme un signal d'une rentabilité plus élevée des investissements dans l'économie nationale (Ndikumana & Boyce, 2003, 2011).

Commerce extérieur et fuite des capitaux

A long terme, l'ouverture commerciale semble favoriser la fuite des capitaux. Ce canal devient important à partir de 1989. Ce résultat suggère que les agents économiques profitent des échanges avec l'étranger pour surfacturer les produits et exporter ainsi les capitaux à l'étranger. En effectuant une désagrégation des échanges commerciaux, on note que les exportations constituent, au contraire des importations, un canal limitant de la fuite des capitaux avant 1997. Toutefois, la falsification des transactions commerciales semble de faible importance sur l'économie ivoirienne lorsque l'on

scinde les transactions commerciales en exportations et importations; les exportations ont un effet négatif sur la fuite des capitaux.

Inflation et fuite des capitaux

L'inflation a une influence négative sur la fuite des capitaux à long terme. Ces effets ne sont mis en évidence qu'après 1989. En 1989, l'économie ivoirienne était au plus mal avec un déficit public excédant 16% du PIB et une chute du cours du cacao de 25% de sa valeur de 1978. C'est une date relativement importante car elle marque le début des négociations pour la mise en place des programmes d'ajustement structurels. Plusieurs chocs négatifs notamment le doublement des cours mondiaux du pétrole en 1999 ont occasionné une volatilité relativement forte de l'inflation dans les années 1990.

Déficit budgétaire et fuite des capitaux

Le déficit budgétaire est un déterminant de la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire en cohérence avec les résultats de Hermes & Lensink (2001). Ce résultat peut s'expliquer par le mécanisme du risque. Un déficit budgétaire important traduit une instabilité macroéconomique et contribue à accélérer la fuite des capitaux car un risque élevé réduit le rendement des investissements ajusté au risque. Par ailleurs, un déficit important peut être suivi d'un accroissement de la pression fiscale qui signifie une plus-value plus faible sur les investissements. Ce second mécanisme met en œuvre l'importance du financement du budget de l'Etat. Les taxes étant une source importante de ce budget, un déficit important implique une anticipation d'un niveau de taxation élevé. L'Etat peut également s'endetter pour financer son déficit. Il est établi que la dette publique extérieure est un vecteur d'accélération de la fuite des capitaux (Ndikumana & Boyce, 2011). Premièrement, l'emprunt extérieur provoque la fuite des capitaux en contribuant à une augmentation de la probabilité d'une crise de la dette, la détérioration des conditions macroéconomiques et à la détérioration du climat d'investissement. La fuite des capitaux serait donc tributaire du poids de la dette. Deuxièmement, les emprunts extérieurs constituent des ressources ainsi que des motifs pour les agents privés et publics pour canaliser le capital à l'étranger. Une

partie des fonds empruntés à l'étranger par le gouvernement ou par des entreprises privées avec des garanties gouvernementales est réexportée en tant qu'actifs privés. Dans certains cas extrêmes, les fonds pourraient même ne jamais quitter la banque créancière; il suffit d'être transféré dans un compte bancaire privé international dans le même établissement (Henry, 1996).

Facteurs structurels

La divulgation des données statistiques sur les ressources minières par les pays producteurs et les pays importateurs de diamant à travers le Schéma de Certification du Processus de Kimberley a révélé que la production mondiale a été presque deux fois plus importantes que ce qui a été estimé du fait de la contrebande massive, la sous-déclaration et l'évasion fiscale (Rodgers, 2006).

L'exploitation illégale dans les secteurs d'extraction comprend un large éventail de pratiques dont beaucoup contribuent directement aux flux financiers illicites. Il s'agit notamment d'exploitation en dehors des limites de zones autorisées et du non-respect de l'environnement et de la réglementation sociale. Les industries d'extraction opèrent parfois dans des zones qui sont situées en dehors du périmètre autorisé dans le contrat liant à l'Etat. De ce fait, il y a une sous déclaration des revenus provenant des exploitations en complicité avec les autorités étatiques. Ces ressources se retrouvent donc à l'étranger sous forme de fuite de capitaux. C'est une pratique très courante surtout dans les industries minières car certaines mines sont petites et moins surveillées (Le Billon, 2011).

Depuis les années 1980, la part des produits d'extraction dans le PIB de la Côte d'Ivoire est de plus en plus croissante en Côte d'Ivoire. Cette part qui était de 0,18% du PIB en 1980 est passée à 5,93% du PIB en 2010. Au regard des résultats des études conduites sur les pays d'Afrique subsaharienne exportateurs des produits de l'extraction, l'on pourrait penser que ce secteur est une source importante de fuite des capitaux en Côte d'Ivoire au regard du manque de données statistiques sur les productions effectives de ce secteur.

Dans le cas de la Côte d'Ivoire, les ventes de produits pétroliers sont effectuées off-shore et il n'existe pas de droit de douane sur les importations de pétrole brut. Par ailleurs, les exportations d'énergie électrique entre la Côte d'Ivoire et les pays voisins ne sont pas retracées dans les finances extérieures de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique. Ces activités représentent de ce fait des sources importantes de fuite de capitaux vers l'extérieur.

Les facteurs de gouvernance

La Côte d'Ivoire a un régime politique présentiel et l'organisation du pouvoir fait d'elle un Etat unitaire¹. Selon l'indice de régime politique, la Côte d'Ivoire est depuis 1960 un régime presque totalement autocratique (Marshall, Jagger, & Gurr, 2011). C'est en 1990 qu'elle a amorcée une phase de démocratisation avec l'instauration du multipartisme passant d'un état autocratique (-9/10) entre 1960 et 1989 à un niveau de démocratie "relativement moyen" (4/10) en 2000. Cette transition n'a pas été faite en douceur. En effet, en dépit de l'instauration du multipartisme en 1990, c'est à la suite du premier coup d'Etat en 1999 qu'une transition brutale sera amorcée. Toutefois cette transition a été d'une courte durée (un an). Elle a été suivie en 2007 par une autre période transition de 3 ans (2007-2009). Cette dernière faite suite à la crise militaro-politique débutée en 2002 qui s'est soldée par un "effondrement" du pouvoir (cession du pays selon les forces militaires en présence). La crise post-électorale de 2011 a, pour l'instant, achevé la transition de la Côte d'Ivoire vers une situation de démocratie. Cette dynamique des régimes politiques en Côte d'Ivoire induit un risque qui aurait encouragé la fuite des capitaux.

Les estimations mettent en évidence un lien négatif entre l'indice de régime politique et la fuite des capitaux (cf.

¹ Un État est dit unitaire lorsque tous les citoyens sont soumis au même et unique pouvoir. C'est la forme la plus répandue d'État dans le monde. En général, l'État unitaire connaît des divisions territoriales, il existe des relais entre la population et le pouvoir central. Il s'oppose conceptuellement à l'État fédéral, composé d'États fédérés, où la souveraineté est partagée entre l'État fédéral et les États fédérés.

Tableau 7: Relation entre fuite de capitaux et qualité des institutions en Côte d'Ivoire

). En d'autres termes, les transitions vers un régime démocratique amorcées par la Côte d'Ivoire (accroissement de l'indice) se sont traduites par une baisse de la fuite des capitaux de l'ordre de 1,1% du PIB, ce qui constitue un effet positif. Une transition vers un régime démocratique peut être interprétée comme une tendance à une stabilité politique qui est une condition nécessaire à la réalisation et la conservation des gains de l'investissement (Le & Zak, 2006) car l'instabilité politique est un facteur de destruction ou d'appropriation du capital physique ou humain (Venieris & Gupta, 1986; Zak, 2000).

Rendement et risque

Le risque et la rentabilité des investissements peuvent influencer la fuite des capitaux enregistrée dans les pays en développement notamment en Côte d'Ivoire. Cette section analysera l'impact du risque et de la rentabilité sur la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire. L'analyse économétrique de l'influence du rendement et du risque sur la fuite des capitaux est axée sur l'approche de Le et Zak (2006). Cette analyse consiste à régresser l'indicateur de la fuite des capitaux sur un ensemble de variables représentant le rendement et le risque. Les résultats de la régression sont consignés dans le Tableau 6. Il en ressort qu'une croissance du PIB réel a tendance à réduire la fuite des capitaux. En effet, une croissance du PIB d'un point de pourcentage se traduit, en moyenne, par une baisse d'un point de pourcentage de la fuite des capitaux. Une croissance forte est synonyme d'une amélioration des conditions économiques d'une part et d'une espérance de gain plus importante sur les investissements d'autre part. Ces facteurs incitent les agents à investir d'avantage dans l'économie domestique plutôt que d'exporter leurs capitaux comme le prétit certains travaux dans la littérature (Fedderke & Liu, 2002; Kant, 1996). Par ailleurs, lorsque le différentiel entre les taux d'intérêt étranger et national augmente, cela se traduit par une hausse de la fuite des capitaux (signe positif). Ce résultat est conforme à plusieurs autres travaux de la littérature (Boyce, 1992, 1993; Cuddington, 1987; Henry, 1996; Le & Zak, 2006; Pastor, 1990; Vos, 1992).

La pression fiscale semble être l'un des indicateurs déterminants de la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire. En effet, un accroissement de la pression fiscale d'un point de pourcentage en Côte d'Ivoire se traduit par une hausse de la fuite des capitaux de 1,3 point de pourcentage du PIB, ce qui signifie que le risque que présente la paie de plus d'impôts motive une exportation des capitaux.

Un phénomène similaire est observé lorsque l'environnement macroéconomique devient instable du fait de la volatilité de l'inflation. Une plus grande volatilité de l'inflation en Côte d'Ivoire favorise la fuite des capitaux. Ces résultats sont conformes à ceux de Le et Zak (2006). En effet, une plus grande volatilité de l'inflation traduit une instabilité du pouvoir d'achat des ménages et une incertitude du rendement réel des investissements. Ces deux sources de risque économique induisent des variations relativement fortes dans l'environnement des affaires et de la confiance des consommateurs, ce qui a pour effet d'accroître la fuite des capitaux.

3.2 Impact économique et social de la fuite des capitaux

La spécification retenue et donnée par (4) faite suite à la mise en œuvre de la procédure de Johansen. Les coefficients de long-terme sont obtenus par normalisation suivant la procédure de Johansen. Le Tableau 8 donne les coefficients de long-terme ainsi que le coefficient d'ajustement de court-terme (terme de correction d'erreur).

Fuite des capitaux et investissement total

Le modèle estimé confirme le lien négatif entre l'investissement et la fuite des capitaux. En effet, une augmentation de 1 dollar US de la fuite des capitaux entraîne, toutes choses égales par ailleurs, une baisse de l'investissement total de 0,17 dollar US. La fuite des capitaux varie entre 0,9% et 47% du PIB en moyenne annuelle. Ainsi, si tous les capitaux exportés sont canalisés au niveau de l'économie ivoirienne, cela se traduirait, toutes choses égales par ailleurs, par un accroissement de 0,15% à 8%

de l'investissement par an². Si nous supposons que le taux d'investissement du capital supplémentaire est de l'ordre de 60%³, alors, ce taux d'investissement se situerait entre 0,1% et 4,8%.

Bien que montrant que la fuite des capitaux influence négativement la croissance, ces résultats ne donnent aucune information sur les mécanismes de transmission. L'investissement privé est-il plus impacté que l'investissement public ? Pour répondre à cette question, une analyse d'impact sur les principales composantes de l'investissement s'impose.

Fuite des capitaux et investissement privé

L'effet permissif de la fuite des capitaux sur l'investissement total se transmet par l'intermédiaire de l'investissement privé. En effet, l'analyse montre qu'à long terme, une augmentation de 1 dollar USD de fuite de capitaux conduire à une baisse de 0,22 dollar USD de l'investissement privé.

Cet effet conforme aux attentes s'explique par l'amoindrissement des ressources financières disponibles pour financer l'investissement. Cette diminution des ressources peut se faire de deux manières. Premièrement, la fuite des capitaux réduit l'épargne intérieure. En effet, les fonds qui devaient constituer de dépôts auprès des banques ou servir au placement sur les marchés financiers sont transférés à l'étranger contribuant ainsi à la réduction de l'épargne intérieure. Deuxièmement, la fuite des capitaux réduit les financements extérieurs de l'investissement en ce sens qu'une partie de la dette extérieure contractée est réexportée.

Fuite des capitaux et investissement public

² Ces chiffres sont obtenus par un simple produit entre le coefficient de long-terme (-0,17) et les valeurs min et max de la fuite des capitaux.

³ Si tous les capitaux exportés étaient canalisés en Côte d'Ivoire, il serait idéal d'admettre que la totalité de ce capital serait investi. C'est la raison pour laquelle, nous considérons qu'environ 60% du capital exporté peut être investi en Côte d'Ivoire si des dispositions sont prises pour empêcher la fuite de ces capitaux. Cette part est fixée de sorte à refléter le niveau de l'investissement dans des pays à croissance forte tels que la Mongolie. Le niveau d'investissement dans ce pays excède 50%.

A l'opposé de l'investissement privé, la fuite des capitaux n'exerce aucun effet significatif à long-terme sur l'investissement public⁴. On ne détecte aucun effet causal de la fuite des capitaux vers l'investissement public. Même s'il existe dans la littérature des arguments montrant que l'endettement public encourage la fuite des capitaux (Ndikumana & Boyce, 2011), l'effet de la fuite des capitaux sur l'investissement public peut ne pas être aussi direct. En effet, la fuite des capitaux peut à court-terme empêcher l'Etat de collecter l'ensemble des taxes qu'il aurait pu collecter par une perte d'une partie des ressources imposables (Ajayi, 1997). Ceci peut réduire les ressources dont dispose l'Etat. Cette perte peut être compensée par une émission des titres de dette (obligations) ou un emprunt auprès des institutions internationales afin de financer l'investissement public. Cette flexibilité dont dispose l'Etat peut justifier l'absence d'une relation directe entre la fuite des capitaux et l'investissement public.

En définitive, l'on constate que la fuite des capitaux affecte négativement l'investissement total en Côte d'Ivoire. Et cet effet est transmis par l'intermédiaire de l'investissement privé qui représente plus de 60% de l'investissement total du pays.

La perte d'investissement qu'entraîne la fuite des capitaux est un canal essentiel de la transmission de la fuite des capitaux au développement humain. Toutefois, le lien n'est pas aussi direct. En effet, les capitaux investis permettent d'accroître la production (croissance) et de créer plus d'emplois. L'accroissement de l'offre et de la demande permettront de générer des revenus pour les populations. Ainsi, la croissance devient-elle le maillon de la chaîne qui permet d'expliquer les effets de la fuite des capitaux sur le développement humain notamment la pauvreté.

Impact sur la croissance économique

Si les capitaux exportés avaient été investis dans l'économie domestique, cela se traduirait par une hausse de la croissance du PIB et du PIB par tête. L'impact de la

⁴ Il semble exister par contre un effet persistant à court et long terme de l'investissement public sur la fuite des capitaux. Cet effet est par ailleurs négatif.

fuite des capitaux sur la croissance est estimé à partir de simulations. On fait l'hypothèse que la totalité du capital exporté est investi en Côte d'Ivoire si des mesures prises parvenaient à empêcher leur fuite. Le Graphique 4 présente une synthèse des résultats sur l'impact de la fuite des capitaux sur la croissance du PIB selon l'approche ICOR.

Il apparaît qu'une croissance supplémentaire est obtenue en effectuant le rapport entre la fuite des capitaux sur la valeur de l'ICOR pour chaque sous-période de cinq années. Ainsi, si tous les capitaux avaient été investis dans l'économie domestique, il s'en suivrait un gain en termes de croissance. En d'autres termes, la fuite des capitaux occasionne des pertes de croissance s'évaluant entre 2,6% et 3,9% sur la période 1996-2015. Ces résultats indiquent la nécessité de lutter contre ces pertes de ressources importantes pour la création d'activités productives.

Impact sur la pauvreté

La fuite des capitaux a des implications négatives en termes de développement. Ces implications sont relativement bien documentées dans la littérature. L'un des canaux par lequel elle se manifeste est l'endettement extérieur dont le paiement affaiblit la capacité des Etats (Ndikumana & Boyce, 2011). Cette fuite des capitaux profitant à une catégorie de personnes est source d'inégalité (Le & Rishi, 2006). Les capitaux exportés sont potentiellement des sources de financement, c'est-à-dire d'investissement, qui échappent aux gouvernements locaux. Si ces capitaux exportés avaient été investis dans l'économie, ils auraient contribué à créer des emplois, de la richesse et réduire la pauvreté.

La mesure de l'impact de la fuite des capitaux sur la pauvreté nécessite l'estimation de l'élasticité du taux de pauvreté par rapport à la croissance du revenu, c'est-à-dire la réduction additionnelle du taux de pauvreté pour une croissance additionnelle du revenu. Compte tenu de la disponibilité des données, l'élasticité de la Côte d'Ivoire estimée par Fosu (2011) à 2,495 est employée.

Ainsi, l'investissement des capitaux exportés de l'économie domestique se traduit par une croissance du PIB par tête et une baisse de la pauvreté allant de 6,5 points à 9,9 points de pourcentage sur les sous-périodes entre 1996 et 2015 (Graphique 4).

4. Recommandations

Certaines actions peuvent être entreprises afin de limiter les effets néfastes de la fuite des capitaux. Ces actions peuvent être résumées autour des axes suivants.

1. Améliorer la transparence et la bonne gouvernance

Les initiatives en faveur de la transparence impliquent de promouvoir la publication des informations et l'accès à l'information sur une palette assez large de décisions gouvernementales touchant autant à l'élaboration et l'exécution des budgets, qu'à la gestion des recettes ou les passations de marchés dans les secteurs de la santé, de l'éducation ou des industries extractives. Les approches participatives ont pour but de permettre aux bénéficiaires de participer à toutes les étapes des processus de prise de décisions, de mise en œuvre et de suivi.

2. Améliorer la gestion des finances publiques

La gestion des dépenses publiques pâtit des distorsions liées au cycle budgétaire, du manque de transparence et des problèmes d'exécution des dépenses. La rigueur budgétaire s'est relâchée et les enveloppes budgétaires affectées aux secteurs sociaux (santé et éducation) ont diminué de façon sensible depuis 2000, contribuant ainsi à la dégradation de la qualité des services sociaux.

L'information sur les affectations budgétaires et l'exécution du budget ne sont pas facilement accessibles au public. Les contrôles sont insuffisants et la Chambre des comptes n'est pas totalement opérationnelle. En dépit des progrès accomplis grâce à la mise en place d'un nouveau code de passation des marchés publics, mais aussi

grâce à la mise en place de l'autorité de régulation des marchés publics (ARMP), de nombreux contrats ne suivent pas le processus d'appel à la concurrence et les contrôles ex-post du processus de passation des marchés sont insuffisants. La diffusion de l'information au public reste insuffisante.

3. Améliorer la gouvernance des secteurs clés de l'économie

Le principal secteur de l'économie ivoirienne que constitue la filière cacao, représente près de 25% des exportations et génère 17% des recettes publiques. Ce secteur souffre d'une fiscalité trop lourde, mais de nombreux prélèvements n'ont pas été utilisés comme cela était prévu au profit des producteurs. La corruption et le manque de transparence qui caractérisent les organismes de gestion de la filière cacao, notamment les méthodes de passation de marchés appliquées aux contrats, l'absence de représentation légitime des producteurs et le manque d'incitations adéquates pour les producteurs limite la contribution potentielle du cacao à la croissance du monde rural et à la réduction de la pauvreté. Une transparence accrue et la mise en place de mécanismes de surveillance indépendants dans la filière cacao contribuerait considérablement à éliminer les liens entre les recettes du cacao et fuite illicites de capitaux en Côte d'Ivoire.

Le secteur du pétrole et du gaz fait aussi face à un certain nombre de problèmes liés à la gouvernance. Il s'agit notamment (i) des contrôles inadéquats des chargements de pétrole destinés à l'exportation, (ii) l'inefficacité et le manque de transparence dans la gestion par le gouvernement des recettes provenant des hydrocarbures, (iii) l'absence d'un cadre juridique adéquat pour les investisseurs en dépit de l'adoption du nouveau code des investissements en 2012, (iv) les risques environnementaux liés aux opérations pétrolières, (v) des contrats mal négociés qui ont entraîné une très forte augmentation des prix du gaz pour la compagnie nationale d'électricité. Une amélioration de la gestion financière de secteur contribuerait à limiter les fuites de

capitaux et augmenter les recettes fiscales susceptibles d'accroître les investissements dans les secteurs sociaux.

Les activités dans le sous-secteur minier ne sont pas traditionnellement importantes, mais elles prennent désormais une ampleur de plus en plus grande, notamment en ce qui concerne l'or et le manganèse. La participation de la Côte d'Ivoire à l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE) est une étape importante pour garantir une meilleure gouvernance et une responsabilité accrue dans ces secteurs.

Les problèmes de gouvernance dans le secteur de l'électricité ont trait, entre autres, au niveau élevé de la fraude et des pertes techniques, un cadre institutionnel inapproprié, une réticence à imposer des tarifs adéquats aux consommateurs les mieux nantis et aux entreprises, le faible taux de recouvrement des factures, les arriérés importants du secteur public et les contrats inappropriés conclus avec les fournisseurs de gaz. Tout cela a généré des coûts importants et s'est traduit par des déficits budgétaires qui ont lourdement pesé sur le budget national, réduisant ainsi la capacité du gouvernement de financer d'autres priorités.

4. Contraindre les agents de l'administration publique exerçant un quelconque pouvoir à déclarer leurs patrimoines afin de réduire la fuite illicite des capitaux

La fuite de capitaux, si elle était convenablement enregistrée et taxée par la Côte d'Ivoire pourrait évidemment contribuer à un développement considérable et pourrait apporter une différence majeure dans le combat contre la pauvreté. En effet, la fuite illicite des capitaux supprime les investissements, réduit la perception des taxes, aggrave les différences de revenus, blesse la compétition, mine le commerce et draine les réserves de monnaie. De plus, des revenus fiscaux, d'autres gains pourraient être réalisés si la fuite illicite des capitaux pouvait être réduite ou éliminée. S'il n'avait pas été possible d'échapper aux taxes et de faire de grands bénéfices grâce à la fuite des capitaux sans être pris, une partie de l'argent aurait pu rester en Côte d'Ivoire. Si ces fonds avaient été réinvestis, ils auraient pu contribuer à créer des

emplois et à favoriser la croissance en Côte d'Ivoire au moins au cours de la dernière décennie.

5. Assurer la stabilité économique et politique

Les fuites de capitaux licites et illicites de la Côte d'Ivoire ont été très importantes pendant les crises sociopolitiques que le pays a connues. L'Etat ivoirien devra assurer la sécurité des biens et des personnes vivant en Côte d'Ivoire et assurer un environnement politique stable, propice à l'investissement. Ainsi, le gouvernement devra renforcer les actions en faveur de la cohésion sociale afin de réduire le risque de basculement dans une nouvelle crise. Par ailleurs, l'Etat ivoirien, à travers la BCEAO, devra continuer de mener une politique monétaire visant une inflation réduite, favorable à l'entrée de capitaux étrangers dans le pays.

6. Améliorer la coordination entre les différentes structures en charge de la gestion des relations financières extérieures

Pour mettre fin au secret qui les permet, un échange automatique et multilatéral d'informations entre les autorités fiscales, aussi bien que l'imposition de sanctions aux paradis fiscaux qui ne coopèrent pas, est nécessaire. Il s'agit aussi de renforcer l'efficacité des contrôles administratifs en matière de change.

7. Assurer l'interconnexion entre les opérateurs et bureaux formels de changes

Cette mesure permettra d'avoir des informations relativement actuelles sur l'état des transactions financières entre la Côte d'Ivoire et l'étranger.

8. Intensifier l'informatisation du système de dédouanement des marchandises, et la sélectivité des contrôles douaniers sur la base de l'analyse du risque et du renseignement.

La mise en place d'un tel système ne peut permettre d'éliminer entièrement les falsifications commerciales mais les réduira. En effet, le dédouanement des marchandises étant faite sur la base des prix d'achat, les opérateurs seraient moins incités à surfacturer les produits importés.

9. Le gouvernement devra encourager la bonne gouvernance en modernisant l'administration et en améliorant les services publics, notamment les services judiciaires et le système pénal.

10. Mener des actions d'information et de sensibilisation des populations sur la réglementation des relations financières extérieures et les modalités d'exécution des opérations de change manuel ainsi que les transactions qui lui sont liées

11. Développer le secteur financier en réduisant l'ampleur du marché noir des changes

12. Le rôle des acteurs

La société civile se doit d'accorder une place légitime à la conception de réformes dans le cadre de la lutte contre les fuites illicites de capitaux. Elle devrait également avoir la possibilité de représenter les opinions de la population et d'agir en tant qu'organisme indépendant chargé de surveiller les activités des politiques et de l'industrie. Les politiciens n'ayant manifesté que peu d'intérêt à l'égard d'une participation réelle de la société civile à cette démarche, il incombe à la communauté internationale d'y veiller. Les gouvernements étrangers et les organisations intergouvernementales devraient s'engager aux côtés de la société civile ivoirienne, la soutenir, et lui conférer une voix publique dans les débats portant sur les questions d'enrichissements illicites, de trafics illicites de drogue, de métaux précieux, de fonds, etc.

Au niveau local, les élus, les maires et les présidents des conseils généraux et les autorités des administrations publiques décentralisées, les préfets et les sous-préfets devront veiller à dénoncer tous trafics illicites de biens et de fonds limitant les ressources de l'Etat, et refuser de s'adonner à des actes de corruption et encourager la transparence et la responsabilité.

5. Conclusion

Cette étude a eu pour objectif d'analyser les déterminants de la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire et d'évaluer l'influence de cette dernière sur l'investissement, la

croissance et la pauvreté. Il apparaît que la Côte d'Ivoire (au niveau national) et la BCEAO (au niveau communautaire) ont mis en œuvre de nombreuses réformes ayant encouragé ou contraint la fuite des capitaux après la deuxième moitié des années 1980. Ce sont, par exemple, les réformes visant la libéralisation du secteur financier qui ont contraint la fuite licite de capitaux. Ainsi, la fuite des capitaux a augmenté jusqu'en 1990 pour ensuite décliner à partir de cette date. Les fuites de capitaux sont évaluées à 1,4 milliard de dollars US en moyenne annuelle au cours des trois dernières décennies.

Plusieurs facteurs expliquent de manière significative la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire. Ces facteurs sont liés à l'environnement macroéconomique et social, aux facteurs structurels et institutionnels mais aussi à des risques divers relatifs notamment à l'investissement. L'examen de ces différents facteurs montre un lien positif entre la fuite des capitaux et certaines variables macroéconomiques telles que l'aide publique au développement, le déficit budgétaire, le différentiel de taux d'intérêt d'une part et d'autre part une relation négative entre la fuite des capitaux et la croissance économique. En ce qui concerne l'inflation, ses fluctuations coïncident peu avec l'évolution de la fuite des capitaux mais elle influence la fuite des capitaux à partir de 1989. En outre, la volatilité de cette dernière est un déterminant de la fuite des capitaux.

A long terme, la croissance tend à décourager la fuite des capitaux. Une croissance élevée est associée à une faible fuite des capitaux car cela peut être considéré comme un signal d'une rentabilité plus élevée des investissements dans l'économie ivoirienne. A l'opposé de la croissance économique, le différentiel de taux d'intérêt accélère la fuite des capitaux. Par ailleurs, le degré d'ouverture semble favoriser la fuite des capitaux alors que les exportations la réduisent.

Il existe également une évidence que le déficit budgétaire contribue à encourager la fuite des capitaux comme l'ont montré Hermes & Lensink (2001). Deux canaux peuvent justifier ce résultat : le canal du risque et le canal de l'endettement. D'une part, un déficit budgétaire important traduit une instabilité macroéconomique et

contribue à accélérer la fuite des capitaux car un risque élevé réduit le rendement des investissements ajusté au risque. De plus, un déficit important peut être suivi d'un accroissement de la pression fiscale qui signifie une plus-value plus faible sur les investissements. D'autre part, l'Etat peut décider de s'endetter pour financer son déficit. Il est établi que la dette publique extérieure est un vecteur d'accélération de la fuite des capitaux (Ndikumana & Boyce, 2011). Premièrement, l'emprunt extérieur provoque la fuite des capitaux en contribuant à une augmentation de la probabilité d'une crise de la dette, la détérioration des conditions macroéconomiques et à la détérioration du climat d'investissement. Deuxièmement, les emprunts extérieurs constituent des ressources ainsi que des motifs pour les agents privés et publics pour canaliser le capital à l'étranger. Une partie des fonds empruntés à l'étranger par le gouvernement ou par des entreprises privées avec des garanties gouvernementales est réexportée en tant qu'actifs privés.

En outre, les réformes du secteur financier de la Côte d'Ivoire intervenues dans les années 1990 sont les facteurs les plus déterminants dans l'explication des évolutions des fuites licites de capitaux. Cependant, du fait de la faiblesse de ce secteur, d'importants flux de capitaux illicites ont été transférés hors du pays en raison de l'augmentation de l'activité du marché noir des changes suite aux différentes crises.

Finalement, l'analyse de la question des effets économiques et sociaux des fuites des capitaux est menée partir de modèles de simulation. Il en ressort que la fuite de capitaux représente un manque à gagner considérable pour l'investissement. Ainsi, si tous les capitaux transférés étaient canalisés au niveau de l'économie ivoirienne, cela se traduirait par un accroissement annuel de 0,15% à 8% de l'investissement global. Cet investissement supplémentaire aurait permis d'accélérer la croissance de 2,6 points à 3,9 points, ce qui aurait engendré une réduction de la pauvreté de 6,5 à 9,9 points de pourcentage entre 1996 et 2015.

Références

Ajayi, S. I. (2012). Capital flight and Nigerian economic growth. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 4 (2), 277-289.

Ajayi, S. I. (1997). *An Analysis of External Debt and Capital Flight in the Severely Indebted Low Income Countries in Sub-Saharan Africa* (IMF Working Paper No.97/68). International Monetary Fund.

Banque Mondiale (2016). World Development Indicators. www.databank.worldbank.org

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: Political Economy of Growth and Impoverishment in the Marcos Era*. Palgrave Macmillan.

Cheung, Y.-W., Steinkamp, S., & Westermann, F. (2016). China's capital flight: Pre- and post-crisis experiences. *Journal of International Money and Finance*, 66, 88-112.

Collier, P., Hoeffler, A., & Pattillo, C. (2004). Africa's Exodus: Capital Flight and the Brain Drain as Portfolio Decisions. *Journal of African Economies*, 13(suppl 2), ii15-ii54.

Cuddington, J. T. (1987). Macroeconomic determinants of capital flight: an econometric investigation. In D. R. Lessard & J. Williamson (Éd.), *Capital Flight and Third World Debt* (p. 85-96). Institute for International Economics, U.S.

Fedderke, J., & Liu, W. (2002). Modelling the determinants of capital flows and capital flight: with an application to South African data from 1960 to 1995. *Economic Modelling*, 19(3), 419-444.

FMI. (2016). Perspectives Economiques Régionales: Afrique Subsaharienne, un changement de cap s'impose. International Monetary Fund, Washington, D.C.

Fofack, H., & Ndikumana, L. (2010). Capital Flight Repatriation: Investigation of its Potential Gains for Sub-Saharan African Countries. *African Development Review*, 22(1), 4-22.

- Fosu, A. K. (2011). *Growth, Inequality, and Poverty Reduction in Developing Countries: Recent Global Evidence* (Working Paper No. UNU-WIDER Working Paper WP2011/01). World Institute for Development Economic Research (UNU-WIDER).
- Gregory, A. W., & Hansen, B. E. (1996). Residual-based tests for cointegration in models with regime shifts. *Journal of Econometrics*, 70(1), 99-126.
- Henry, L. (1996). Capital Flight from Beautiful Places: the case of three Caribbean countries. *International Review of Applied Economics*, 10(2), 263-272.
- Hermes, N., & Lensink, R. (2001). Capital flight and the uncertainty of government policies. *Economics Letters*, 71(3), 377-381.
- Kant, C. (1996). *Foreign Direct Investment and Capital Flight* (Princeton Studies in International Economics No. 80). International Economics Section, Departement of Economics Princeton University.
- Kar, D., Cartwright-Smith, D., & Hollingshead, A. (2010). *The Absorption of Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2002-2006 - Global Financial Integrity* (Rapport Annuel). Washington, DC: Global Financial Integrity.
- Kar, D. & Spanjers, J. (2015). *Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2004-2013*. Global Financial Integrity. Washington, D. C.
- Le Billon, P. (2011). Extractive sectors and illicit financial flows: What role for revenue governance initiatives? *U4 Issue*, 2011:13.
- Le, Q. V., & Rishi, M. (2006). Corruption and Capital Flight: An Empirical Assessment *International Economic Journal*, 20(4), 523-540.
- Le, Q. V., & Zak, P. J. (2006). Political risk and capital flight. *Journal of International Money and Finance*, 25(2), 308-329.
- Lensink, R., Hermes, N., & Murinde, V. (1998). The effect of financial liberalization on capital flight in African economies. *World Development*, 26(7), 1349-1368.
- Lensink, R., Hermes, N., & Murinde, V. (2000). Capital flight and political risk. *Journal of International Money and Finance*, 19(1), 73-92.

Marshall, M. G., Jagger, K., & Gurr, T. R. (2011). *Polity IV Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800-2010 - Dataset user's manual*. Center for Systemic Peace.

Ndiaye, A. S. (2009). Capital flight and its determinants in the Franc zone. *African Journal of Economic Policy*, 16(1).

Ndikumana, L., & Abderrahim, K. (2010). Revenue Mobilization in African Countries: Does Natural Resource Endowment Matter? *African Development Review*, 22(3), 351–365.

Ndikumana, L., & Boyce, J. (1998). Congo's Odious Debt: External Borrowing and Capital Flight in Zaire. *Development and Change*, 29(2), 195–217.

Ndikumana, L., & Boyce, J. K. (2003). Public Debts and Private Assets: Explaining Capital Flight from Sub-Saharan African Countries. *World Development*, 31(1), 107-130.

Ndikumana, L., & Boyce, J. K. (2011). Capital flight from sub-Saharan Africa: linkages with external borrowing and policy options. *International Review of Applied Economics*, 25(2), 149-170.

Ngaruko, F. (2012). *Size and Dynamics of the Middle Class in Africa*. Tunis: African Development Bank.

Nkurunziza, J. D. (2010). Chapter 14 - Civil war and post-conflict reconstruction in Africa. In African Development Bank Group & United Nations Economic Commission for Africa (Éd.), *Globalisation, institutions and African economic development: proceedings of the African Economic Conference 2008* (p. 337-365). Tunis: Economica.

Ocampo, J. A., & Martin, J. (2005). *Mondialisation et développement: un regard de l'Amérique Latine et des Caraïbes*. Santiago, Chili.

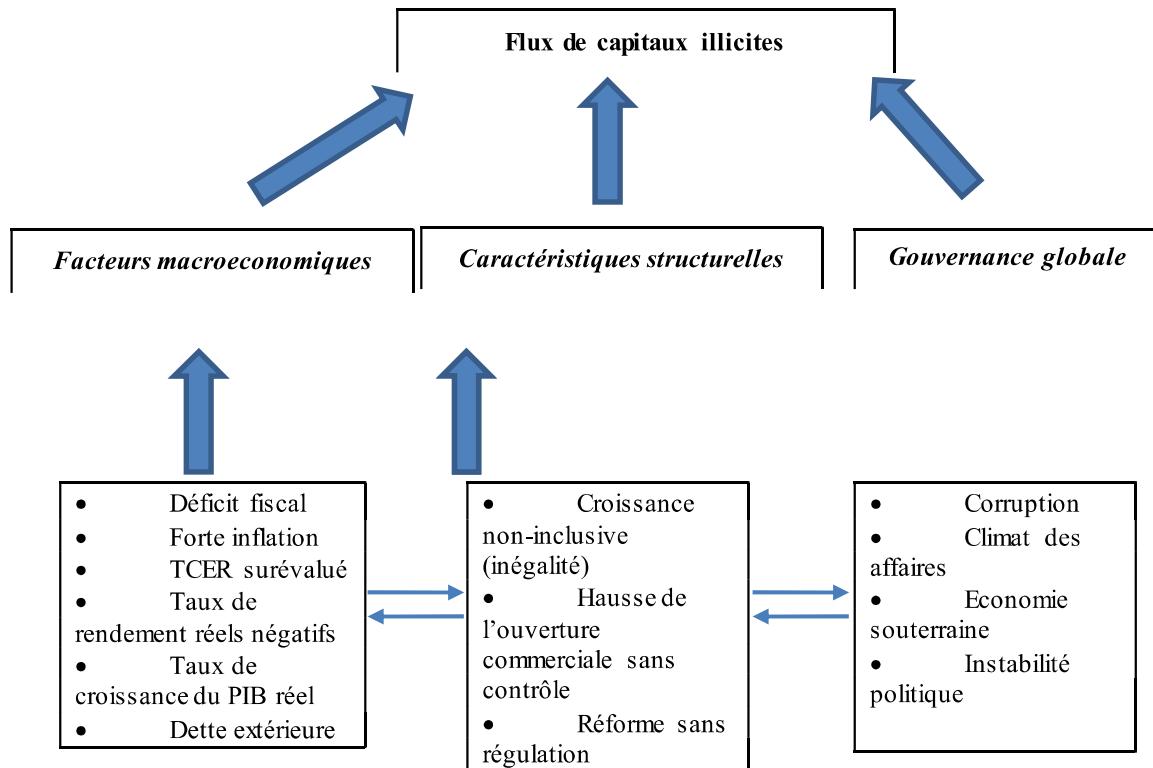
Pastor, M. J. (1990). Capital flight from Latin America. *World Development*, 18(1), 1-18.

Perez, M. F., Brada, J. C., & Drabek, Z. (2012). Illicit money flows as motives for FDI. *Journal of Comparative Economics*, 40(1), 108-126.

- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326.
- PNUD. (2011). *Illicit Financial Flows from the Least Developed Countries: 1990-2008* (UNDP Discussion Paper). United Nations Development Programme.
- PNUD. (2013). *Objectifs du Millénaire pour le développement* (Rapport OMD 2013). United Nations Development Programme.
- Rodgers, E. J. A. (2006). Conflict diamonds: Certification and corruption: a case study of Sierra Leone. *Journal of Financial Crime*, 13(3), 267-276.
- Salandy, M., & Henry, L. (2013). *The Impact of Capital Flight on Investment and Growth in Trinidad and Tobago, 1971-2008*. Non publié.
- Servant, P. (1991). Les programmes de restructuration des systèmes financiers d'Afrique sub-saharienne. *Afrique contemporaine*, 30(157), 54-63.
- Venieris, Y. P., & Gupta, D. K. (1986). Income Distribution and Sociopolitical Instability as Determinants of Savings: A Cross-sectional Model. *Journal of Political Economy*, 94(4), 873-83.
- Vos, R. (1992). Private foreign asset accumulation, not just capital flight: Evidence from the Philippines. *Journal of Development Studies*, 28(3), 500-537.
- Yalta, A. Y. (2010). Effect of Capital Flight on Investment: Evidence from Emerging Markets. *Emerging Markets Finance and Trade*, 46(6), 40-54.
- Yalta, A. Y., & Yalta, A. T. (2012). Does financial liberalization decrease capital flight? A panel causality analysis. *International Review of Economics & Finance*, 22(1), 92-100.
- Zak, P. J. (2000). Socio-political instability and the problem of development. In B. B. de Mesquita, H. L. Root, & B. B. de Mesquita (Éd.), *Governing for Prosperity* (p. 153-171). Yale University Press.
- Zivot, E., & Andrews, D. W. K. (1992). Further Evidence on the Great Crash, the Oil-Price Shock, and the Unit-Root Hypothesis. *Journal of Business & Economic Statistics*, 10(3), 251-70.

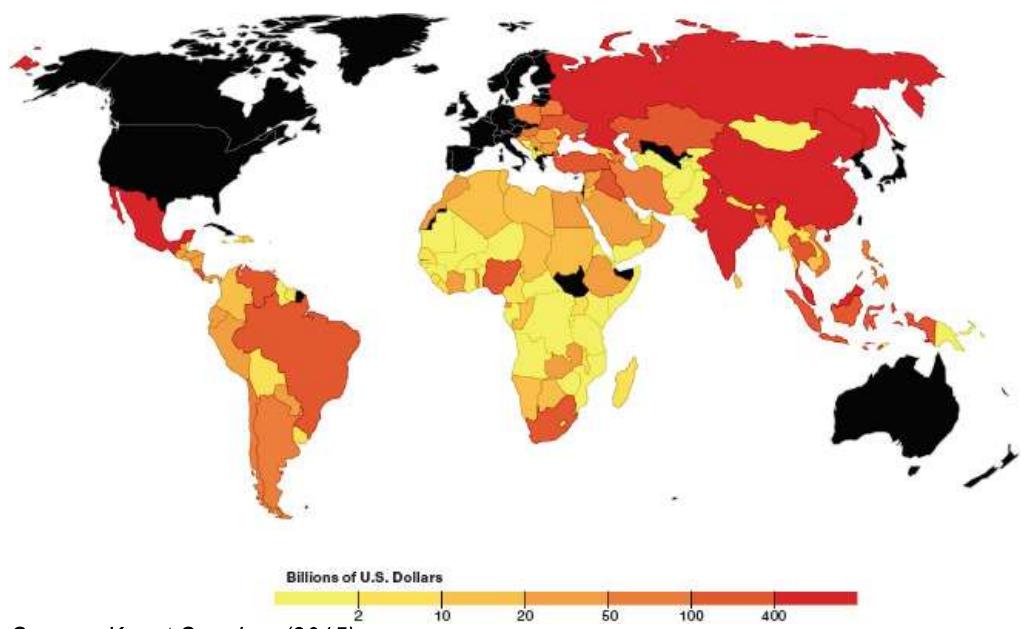
Annexes

Figure 1: Facteurs à l'origine des flux financiers illicites



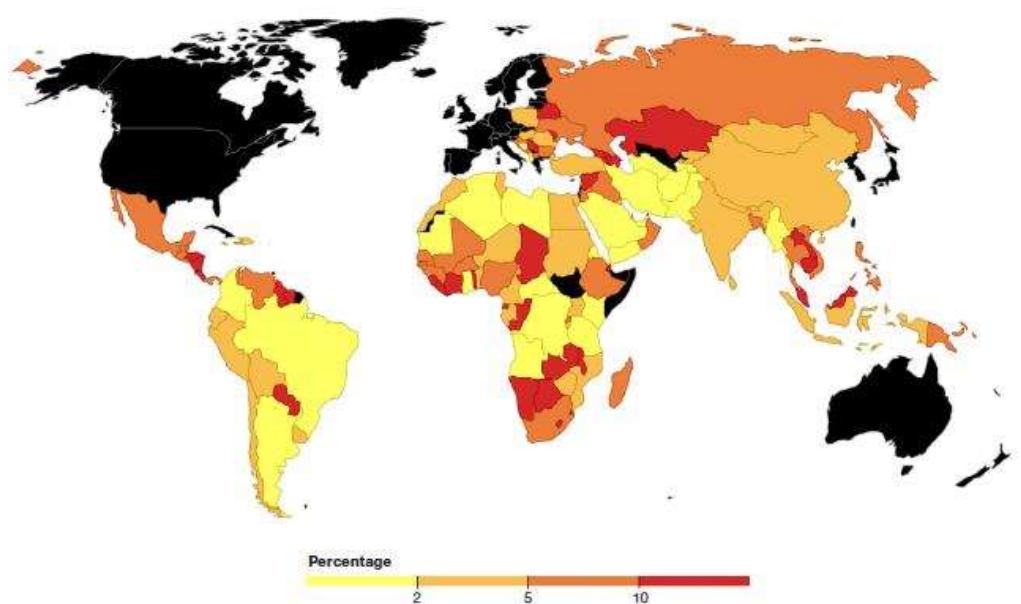
Source : PNUD (2011) et auteur

Carte 1: Flux financiers illicites (en milliards de USD) cumulés sur la période 2004-2013



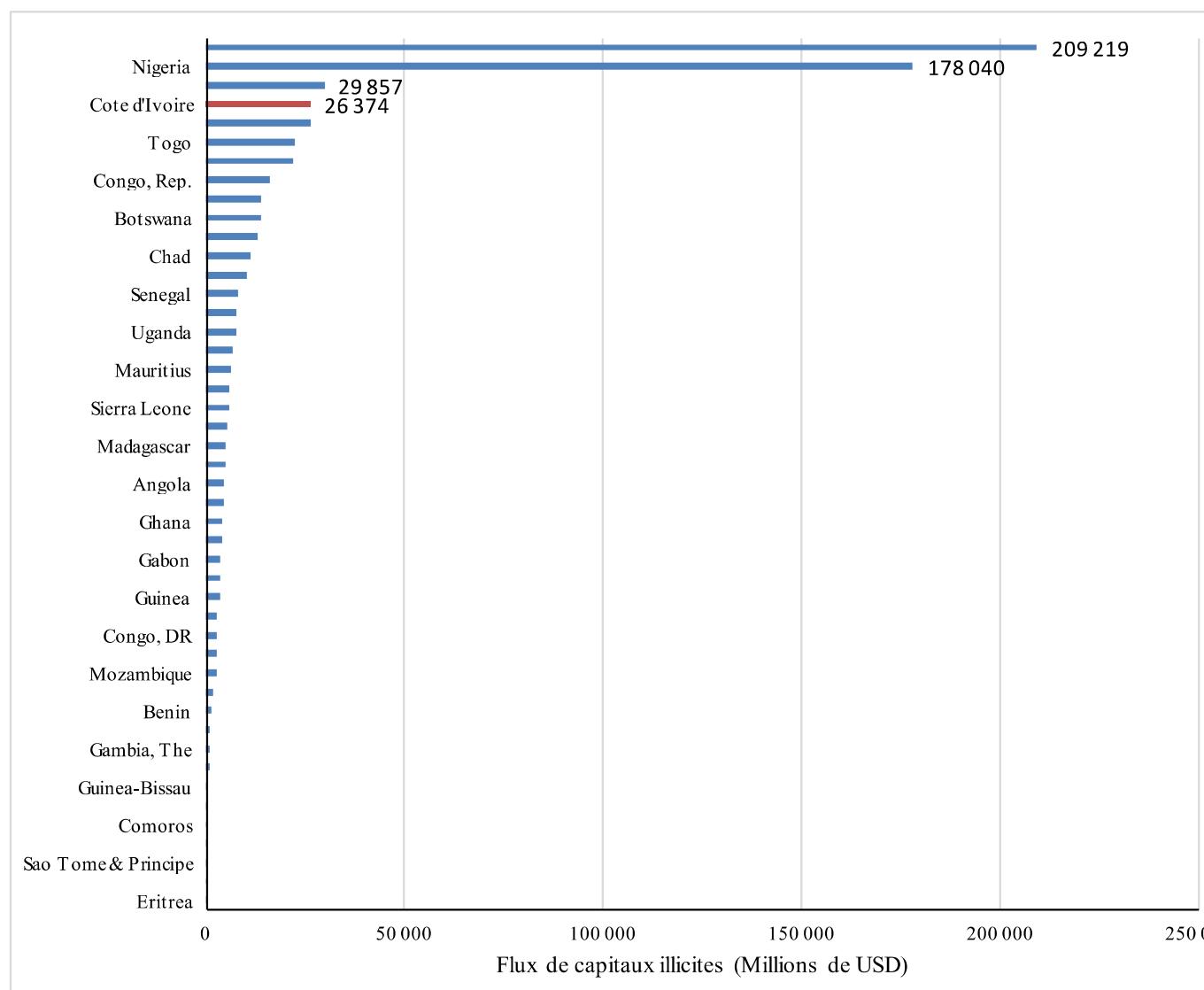
Source : Kar et Spanjers (2015)

Carte 2: Flux financiers illicites moyens (en % du PIB), 2004-2013



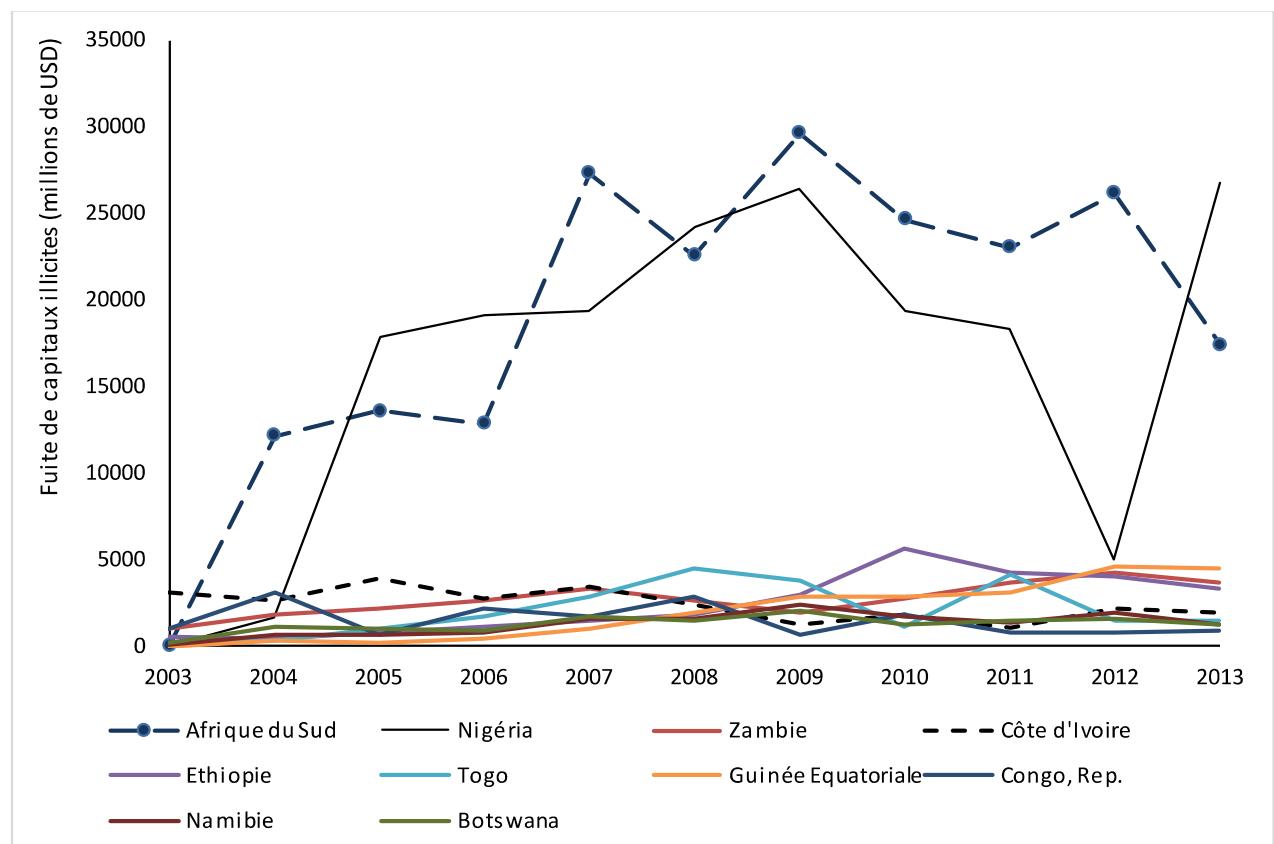
Source : Kar et Spanjers (2015)

Graphique 1: Flux de capitaux illicites des pays d'Afrique Subsaharienne, cumul 2003-2013



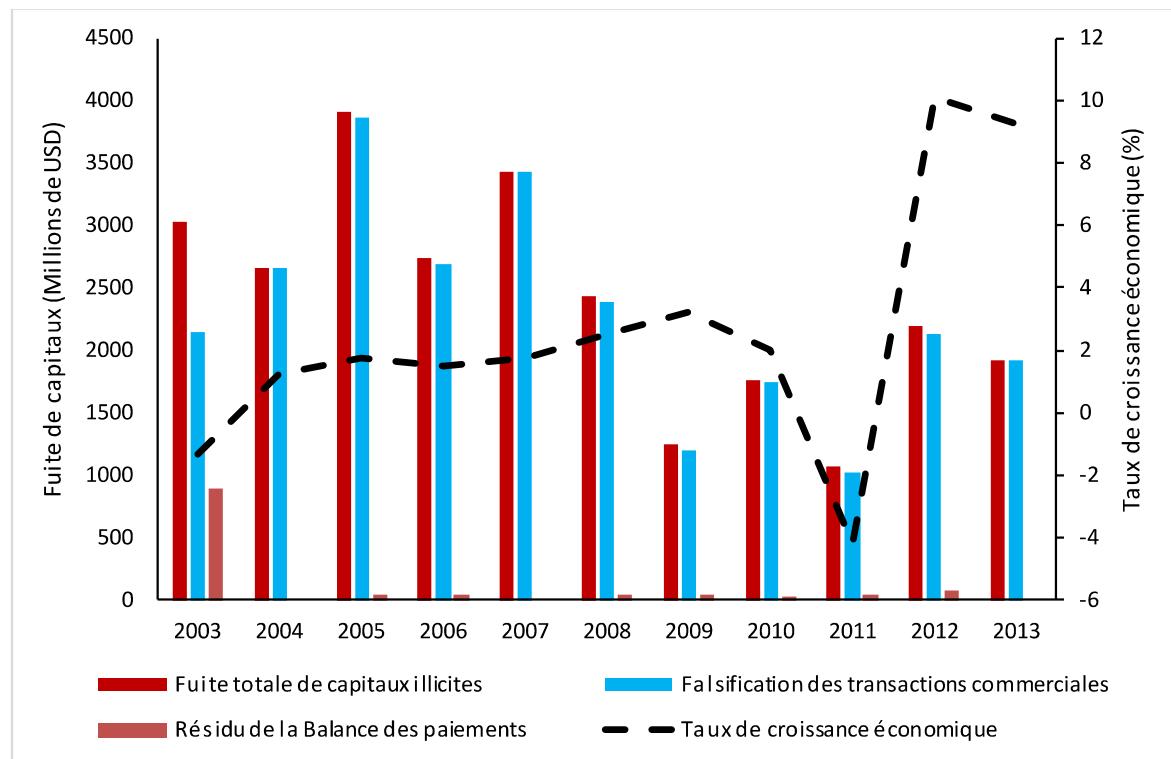
Source : Global Financial Integrity, 2015

Graphique 2: Flux de capitaux illicites des 10 pays d'Afrique Subsaharienne les plus touchés, 2003-2013



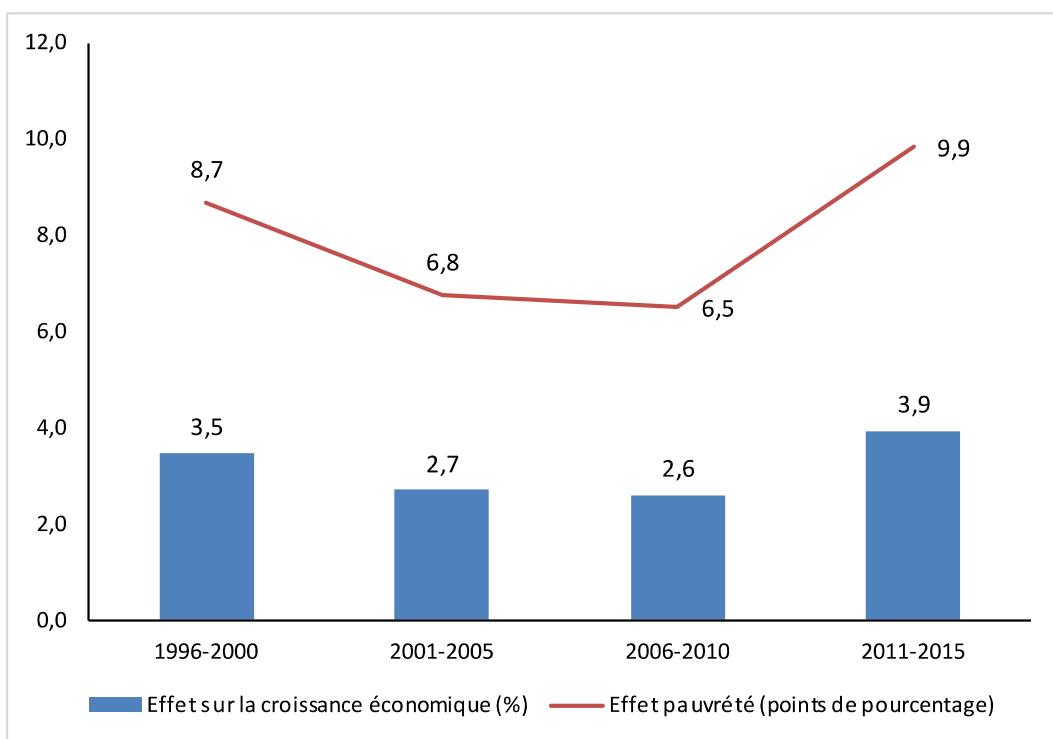
Source : Global Financial Integrity, 2015

Graphique 3: Evolution des flux de capitaux illicites et du taux de croissance de la Côte d'Ivoire, 2003-2013



Source : Global Financial Integrity, 2015

Graphique 4: Impact de la fuite des capitaux sur la croissance et la pauvreté, 1996-2015



Source: Auteur

Tableau 1: Matrice de corrélation de long terme

	CFGDP	CRED	DEBT	EDUC	FDI	GDPC	GRATE	GS	INFL	KOF	NAT_RES	PTS	POL	TCER	TRAD	M2
CFGDP	1															
CRED	-0,27 (-1,84)	1														
DEBT	0,13 (0,88)	0,14 (0,90)	1													
EDUC	0,35 (2,46)	-0,68 (-6,06)	-0,08 (-0,55)	1												
FDI	0,13 (0,89)	-0,67 (-5,96)	-0,22 (-1,48)	0,32 (2,19)	1											
GDPC	-0,39 (-2,77)	0,75 (7,43)	-0,34 (-2,35)	-0,79 (-8,44)	-0,30 (-2,10)	1										
GRATE	-0,29 (-1,99)	-0,07 (-0,43)	-0,40 (-2,89)	-0,16 (-1,05)	0,14 (0,90)	0,31 (2,15)	1									
GS	-0,10 (-0,67)	0,75 (7,55)	0,06 (0,37)	-0,52 (-4,03)	-0,51 (-3,94)	0,56 (4,48)	-0,13 (-0,87)	1								
INFL	-0,23 (-1,56)	0,38 (2,67)	-0,04 (-0,29)	-0,45 (-3,30)	-0,18 (-1,23)	0,54 (4,19)	0,10 (0,67)	0,05 (0,33)	1							
KOF	0,37 (2,63)	-0,77 (-7,89)	-0,23 (-1,57)	0,93 (17,26)	0,49 (3,66)	-0,73 (-7,07)	-0,14 (-0,94)	-0,55 (-4,27)	-0,44 (-3,23)	1						
NAT_RES	0,36 (2,52)	-0,70 (-6,35)	-0,15 (-1,01)	0,86 (11,24)	0,38 (2,73)	-0,74 (-7,24)	-0,11 (-0,72)	-0,63 (-5,27)	-0,37 (-2,64)	0,85 (10,80)	1					
PTS	0,37 (2,59)	-0,88 (-12,45)	-0,20 (-1,33)	0,73 (7,02)	0,47 (3,52)	-0,70 (-6,46)	-0,01 (-0,07)	-0,59 (-4,79)	-0,32 (-2,20)	0,81 (8,92)	0,73 (6,97)	1				
POL	0,32 (2,20)	-0,81 (-8,90)	-0,24 (-1,65)	0,90 (13,43)	0,45 (3,32)	-0,72 (-6,74)	-0,08 (-0,55)	-0,57 (-4,60)	-0,42 (-3,07)	0,92 (15,63)	0,80 (8,82)	0,82 (9,56)	1			
TCER	-0,20 (-1,33)	0,69 (6,27)	-0,18 (-1,20)	-0,54 (-4,16)	-0,59 (-4,76)	0,57 (4,54)	0,06 (0,38)	0,66 (5,84)	0,16 (1,04)	-0,58 (-4,68)	-0,59 (-4,78)	-0,55 (-4,35)	-0,57 (-4,61)	1		
TRAD	0,25 (1,72)	-0,52 (-3,98)	-0,52 (-3,96)	0,64 (5,46)	0,45 (3,28)	-0,30 (-2,07)	0,07 (0,43)	-0,51 (-3,87)	-0,03 (-0,21)	0,74 (7,21)	0,73 (6,90)	0,60 (4,92)	0,62 (5,21)	-0,51 (-3,93)	1	
M2	-0,29 (-2,02)	0,28 (1,90)	-0,35 (-2,47)	0,18 (1,19)	-0,36 (-2,53)	0,17 (1,12)	0,29 (1,97)	-0,04 (-0,23)	0,14 (0,93)	0,03 (0,19)	0,12 (0,78)	-0,16 (-1,09)	0,06 (0,40)	0,31 (2,14)	0,20 (1,35)	1

Source: Auteur

Tableau 2: Résultats des tests de Zivot-Andrews (1992)

	Modèle	Rupture	Retard	t-statistique	Ordre d'intégration
Fuite de capitaux (% PIB)	C	2004	5	-4,93 (-5,08)	1
Crédit au secteur privé (% PIB)	A	1992	2	-4,57 (-4,93)	1
Taux de change effectif réel (TCER)	A	1994	0	-4,87 (-4,93)	1
IDE (% PIB)	B	2007	0	-3,07 (-4,42)	1
PIB réel par tête (log)	C	1980	1	-3,92 (-5,08)	1
Taux de scolarisation du secondaire	A	1986	0	-2,22 (-4,93)	1
Taux de croissance du PIB Réel	A	1979	0	-5,97 (-4,93)	0
Inflation (Indice des Prix à la consommation)	A	1994	0	-4,97 (-4,93)	0
Ouverture commerciale	C	1986	0	-3,99 (-5,08)	1
Dépenses publiques (% PIB)	B	1980	1	-3,93 (-4,42)	1
Dette (% PIB)	B	1991	0	-3,99 (-4,42)	1
Ressources naturelles (% PIB)	B	1989	0	-3,22 (-4,42)	1
Monnaie et quasi-monnaie (% PIB)	C	2003	0	-4,42 (-5,08)	1
Indice de globalisation de KOF	B	1990	1	-2,27 (-4,42)	1

Source: Banque Mondiale, Freedom House, UNCTAD, GFI et Auteur

Tableau 3: Résultats des tests de stabilité de Hansen (1992)

Variable dépendante	SupF	MeanF	Lc
Panel A			
Fuite de capitaux (% PIB) ^a	19,54* (0,027)	7,54 (0,055)	0,82* (0,024)
Crédit au secteur privé (% PIB) ^a	113,83* (0,010)	61,04* (0,010)	2,83* (0,010)
PIB réel par tête (log) ^a	245,03* (0,010)	89,19* (0,010)	0,84* (0,022)
Panel B			
Fuite de capitaux (% PIB)	2790,98* (0,010)	110,46* (0,010)	1,71* (0,010)
Crédit au secteur privé (% PIB)	4957,89* (0,010)	238,88* (0,010)	2,17* (0,010)
PIB réel par tête (log)	22007* (0,010)	768,50* (0,010)	2,29* (0,010)
IDE (% PIB)	39996454,78* (0,010)	6670909,92* (0,010)	71856,24* (0,010)

Notes: a tendance linéaire dans le modèle. * dénote le rejet de l'hypothèse nulle de stabilité.

Source: Banque Mondiale, Freedom House, UNCTAD, GFI et Auteur

Tableau 4: Résultats des tests de cointégration non linéaire de Gregory et Hansen (1996)

Variable dépendante	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4
Panel A				
Fuite de capitaux (% PIB)	-3,68 (5)[1995]	-3,93 (5)[1999]	-9,29* (0)[2003]	-8,49* (0)[2001]
Crédit au secteur privé (% PIB)	-3,85 (0)[1993]	-4,56 (0)[1995]	-5,06* (0)[1995]	-5,16 (0)[1993]
PIB réel par tête (log)	-4,26 (2)[1983]	-4,14 (2)[1983]	-4,45 (2)[1984]	-5,23 (3)[1987]
Panel B				
Fuite de capitaux (% PIB)	-3,91 (5)[2000]	-8,29* (0)[2008]	-8,80* (1)[2004]	-8,67* (1)[2004]
Crédit au secteur privé (% PIB)	-6,73* (0)[1998]	-6,70* (0)[1998]	-7,71* (0)[1998]	-8,84* (1)[1996]
PIB réel par tête (log)	-4,89* (0)[1981]	-4,39 (0)[1981]	-6,94* (0)[1995]	-5,62* (0)[1987]
IDE (% PIB)	-6,05* (4)[2003]	-5,98* (4)[2003]	-5,97* (5)[1982]	-6,16* (5)[1982]

Notes: Les valeurs critiques à 5% des modèles 1 à 4 sont respectivement -4,61, -4,99, -4,95 et -5,50. * dénote le rejet de l'hypothèse nulle de stabilité.

Source: Banque Mondiale, Freedom House, UNCTAD, GFI et Auteur

Tableau 5: Déterminants macroéconomiques de la fuite des capitaux en Côte d'Ivoire

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
Croissance	-1.068*** (0.382)	-0.709 (0.484)	-1.455*** (0.472)	-0.725* (0.408)	-0.580 (0.386)	-0.309 (0.379)	-1.226** (0.464)	-1.032** (0.387)	-0.743** (0.318)	-0.566 (0.341)	-1.376*** (0.460)
Croissance*D		-0.515 (0.984)			1.127 (1.097)	-4.318** (1.970)			-6.620*** (1.431)	-4.412*** (1.269)	
Inflation	-0.211 (0.301)	0.499 (0.388)	-0.125 (0.308)								
Inflation*D		-1.173** (0.543)									
Ouverture	-0.045 (0.457)	-0.722 (0.753)	-0.171 (0.481)	-0.105 (0.441)	-0.693 (0.485)	-0.321 (0.474)	-0.321 (0.453)				
Ouverture*D		2.195** (0.993)			2.020** (0.876)	1.007 (0.852)					
Déficit	0.582* (0.329)	0.490 (0.360)	0.786** (0.358)	0.480 (0.328)	0.643** (0.299)	0.515* (0.286)	0.729** (0.325)	0.599* (0.334)	0.877*** (0.282)	0.820*** (0.289)	0.868*** (0.350)
Deficit*D		-1.678 (1.574)			-5.588 (3.636)	-5.488 (3.530)			-5.899* (2.918)	-5.550* (3.138)	
TCER			0.249** (0.116)	0.318** (0.127)	0.273*** (0.114)	0.215* (0.126)					
TCER*D			-2.438*** (0.655)	-0.111 (1.132)							
Exportations					-0.357 (0.433)	-0.991** (0.399)	-1.006** (0.413)	-0.548 (0.428)			
Exportations*D						0.579 (0.919)	0.296 (0.939)				
Imports						0.179 (0.419)	0.106 (0.356)	0.311 (0.402)	0.392 (0.487)		
Imports*D							1.399 (1.107)	1.464 (1.158)			
trend	0.319 (0.452)	1.064 (0.742)		0.278 (0.207)	-1.134 (0.686)		0.258 (0.208)	-1.060 (0.698)			

trend*D	-2.713***	0.584		-1.687	0.735		-1.717*	0.681
Constante	17.623	(0.751)	(0.530)		(1.224)	(0.512)		(0.524)
Constante*D	(14.920)	31.562	28.735**	-9.883	2.287	-7.892	-0.735	21.416
	(26.513)	(13.601)	(22.763)	(22.999)	(24.425)	(21.879)	(14.554)	45.911***
	-11.577**	2.748		-9.141	166.555**	29.035	-8.361*	(14.743)
	(4.973)	(30.362)	(5.577)	(78.468)	(92.631)		-71.362*	(16.257)
						(4.586)	(36.061)	(13.360)
ec(-1)	-1.021***	-1.797***	-0.983***	-1.265***	-1.376***	-0.988***	-1.131***	-0.944***
	(0.304)	(0.414)	(0.280)	(0.275)	(0.385)	(0.359)	(0.306)	(0.282)
Date de rupture	1996	1989	1985	2004	1994	1997	1985	1996
Observations	41	41	41	41	41	41	41	41
R-squared	0.388	0.586	0.359	0.396	0.612	0.687	0.407	0.388
							0.677	0.687
							0.381	

Écart-type entre-parenthèses

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

Note : D est une variable indicatrice qui vaut un à partir de la date de rupture.

Tableau 6: Fuite des capitaux et les variables de rendement et de risque

	(1)	(2)	(3)	(4)
Croissance (PIB)	-1.053** (0.437)	-1.063** (0.424)	-0.932** (0.449)	-0.987** (0.429)
Différentiel taux d'intérêt	0.173* (0.092)	0.218** (0.093)	0.215** (0.099)	0.131 (0.094)
Polity 2	-1.129** (0.473)	-1.090** (0.460)		
Volatilité de l'inflation		0.725* (0.422)	0.775* (0.450)	
Taux de pression fiscale				1.312** (0.620)
Constante	6.157* (3.346)	0.798 (4.504)	2.052 (4.775)	-10.121 (11.430)
Observations	39	39	39	40
R2 ajusté	0.363	0.417	0.314	0.256

Ecart-type entre-parenthèses

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

Tableau 7: Relation entre fuite de capitaux et qualité des institutions en Côte d'Ivoire

Var. dép.: ΔKF	(I)	(II)	(III)	(IV)
F-statistique modifiée	15,83	14,41	24,83	19,84
Valeur critique inférieure à 1%	6,14	6,14	5,80	5,80
Valeur critique supérieure à 1%	7,59	7,59	7,52	7,52
<i>Constante</i>	13,77(0,29)	-25,73(-0,87)	26,25(0,62)	-229,09*(-2,75)
$D(1990)$				323,35*(3,55)
$D(1990) * \text{trend}$			-4,47*(-6,14)	-3,54**(-2,29)
KF_{-1}	-1,05*(-6,92)	-0,95*(-6,34)	-1,45*(-11,05)	-1,38*(-9,46)
F_{-1}	19,46*(4,36)	17,49*(4,12)	19,96*(4,90)	
PR_{-1}	-7,60*(-3,38)			
PTS_{-1}				18,11**(2,14)
CL_{-1}		-7,85*(-3,13)	-15,41*(-4,63)	
$GLOB_{-1}$			1,25***(2,41)	7,04*(3,11)
$D(1990) * GLOB_{-1}$				-6,24**(-2,49)
$D(1990) * PTS_{-1}$				-6,88(-0,83)
$D(1990) * CL_{-1}$			34,22*(6,38)	
ΔF	37,21*** (1,73)	60,21** (2,64)	57,76* (2,96)	
ΔF_{-1}	-48,97** (-2,36)	-35,50*** (-1,74)		
ΔPR_{-1}	11,54** (2,31)			
ΔPTS				10,91*(2,70)
ΔPTS_{-1}				11,02***(2,43)
ΔCL_{-1}		11,66*(3,25)		
$\Delta GLOB_{-1}$				-2,24*** (-1,62)
R2 ajusté	0,595	0,603	0,761	0,769
Observations	41	41	41	40
Chi-deux(1)	0,962[0,327]	0,468[0,494]	1,291[0,256]	2,226[0,136]

Notes : Chi-deux(1) représente la statistique de Breusch-Godfrey de l'hypothèse d'absence d'autocorrélation d'ordre 1 des erreurs. (.) désigne la t-statistique et [.] la p-value. KF : fuite de capitaux, F : développement financier, PTS : Political Terror scale, PR : Political risk, $GLOB$: KOF globalization index, CL : Freedom House Civil liberty. *, ** et *** signifcativité respectivement à 1%, 5% et 10%.

Tableau 8: Relation de long terme entre les types d'investissement et la fuite des capitaux

	Total	Privé	Public
Fuite des capitaux (% PIB)	-0.17 (-3.37)	-0.22 (-8.00)	-0.00 (-0.02)
Crédit au secteur privé (% PIB)	0.21 (3.86)	0.06 (2.68)	0.11 (5.26)
Solde primaire (% PIB)	-0.73 (-4.28)	-0.36 (-3.58)	-0.17 (-1.96)
PIB réel par tête (log)	0.38 (2.73)	0.71 (9.17)	0.24 (4.24)
Taux d'intérêt réel	-1.01 (-11.37)	-0.66 (-14.74)	-0.57 (-12.03)
Constante	11.03 (7.83)	9.83 (17.28)	1.88 (3.89)
ec(-1)	-0.19 (-2.85)	-0.30 (-2.45)	-0.47 (-1.67)

Notes : Les nombres () sont les t-stat et ec(-1) désigne le terme à correction d'erreur ou force de rappel. Total, Privé et Public sont respectivement l'investissement total, l'investissement privé et l'investissement public.

Source: Auteur