



**Ecole Supérieure
de Commerce de SFAX**

Mémoire de mastère de recherche en Finance

**« La fuite des capitaux : gouvernance, facteurs
institutionnels et variables macro-économiques »**

Elaboré par:

Olfa Kharrat

Kharrat_olfa@yahoo.fr

Tél: 216 23 133 033

Dirigé par:

Michel Henry Bouchet

Rochdi Feki

Année universitaire

2012 - 2013

Plan de la présentation

1. Motivations, problématique et questions de recherche
2. Définition de la fuite des capitaux
3. Facteurs de la fuite des capitaux
4. Méthodologie de recherche
5. Résultats et conclusions

Motivations

- L'étendue du problème de la fuite des capitaux dans la littérature des sciences économiques à partir des années 1990.
- L'importance de la fuite des capitaux, de ses facteurs et de ses effets.
- L'impact négatif de la fuite des capitaux sur le développement économique et social.
- L'exposition des pays émergents et ceux fortement dépendants des ressources naturelles, à la fuite des capitaux.



Problématique

L'étude des déterminants de la fuite des capitaux dans les pays émergents.



Questions de recherche

Quelles sont les principaux facteurs de la fuite des capitaux sous forme de dépôts privés dans des banques internationales ?

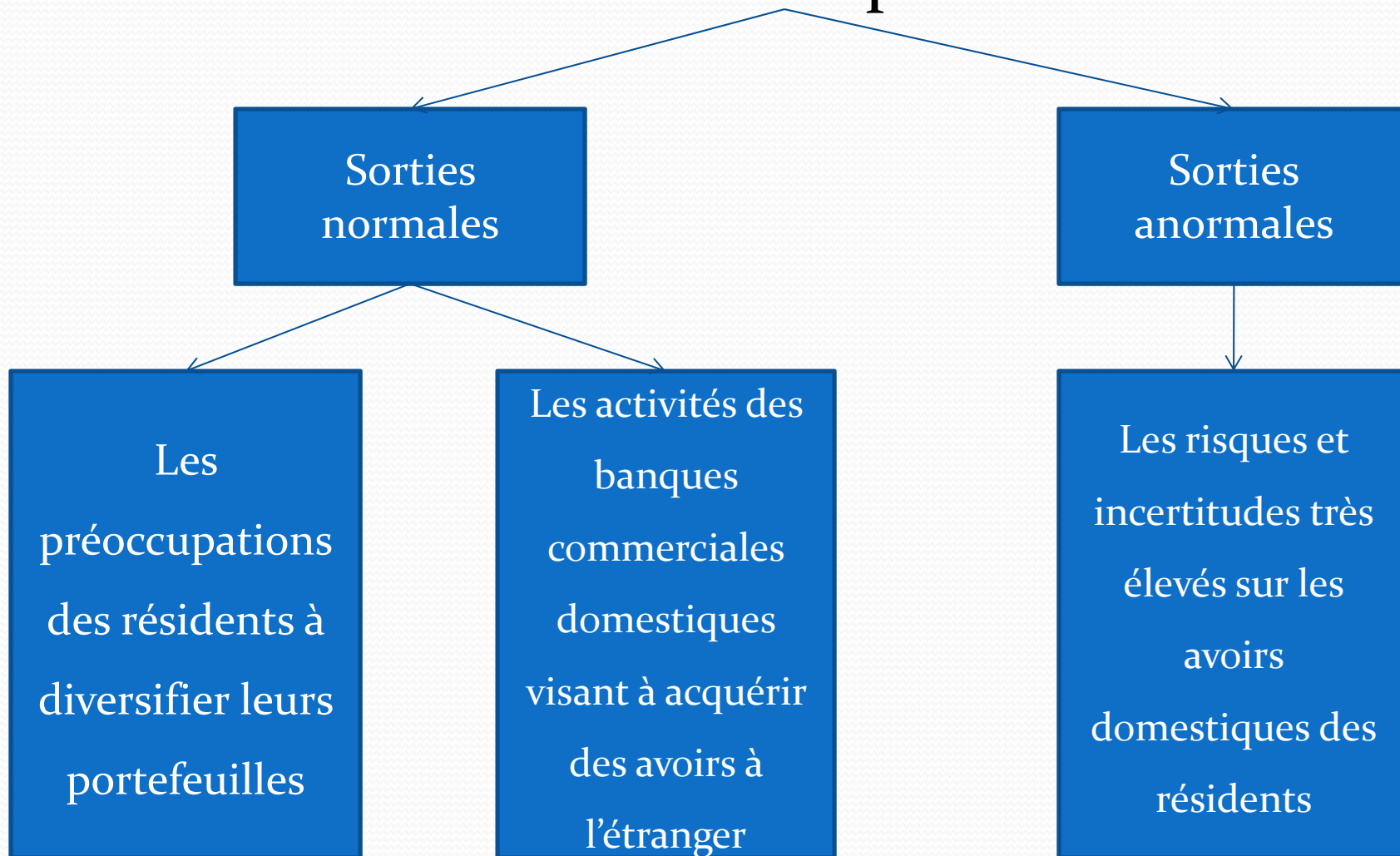
Quelle relation peut exister entre la rente pétrolière et le phénomène de la fuite des capitaux dans les pays en voie de développement?



Définition de la fuite des capitaux

Plusieurs définitions ...

Fuite des capitaux



B.M (1985)



Fuite des capitaux

Boyce et Ndikumana (2001): « le phénomène de la fuite des capitaux provient également des dirigeants corrompus qui peuvent profiter de leurs positions privilégiées, pour amasser des fortunes personnelles détenues à l'étranger ».



Fuite des capitaux

Une épargne expatriée qui échappe au-delà de la portée des investisseurs et gouvernements nationaux, en quête de protection extérieure contre l'instabilité sociopolitique et les mauvaises gouvernances, ou contre des mesures économiques dissuasives.



Facteurs de la fuite des capitaux

Facteurs
de la fuite
des
capitaux

Facteurs
push

Facteurs
pull

Corruption

(Vishny, 1993;
Weidmann,
1999)

**Rente
pétrolière**

(Boyce et
Ndikumana,
2012)

**Dettes
extérieures**

(Boyce et
Ndikumana,
2002, 2008,
2011)

**Facteurs
push**

**Taux de
change**

**Crédits
domestiques**

Inflation

**Ouverture
commerciale**

(Collier et
Hoeffler,
2004)



Facteurs pull

Paradis fiscaux

- la nullité du taux d'imposition sur le revenu;
- l'absence d'échange effectif de renseignements fiscaux et des revenus;
- le manque de transparence financière;
- l'absence d'activité commerciale importante.

(FMI et OCDE)

Méthodologie de recherche

- Définition des données
- Sélection des variables
- Modélisation
- Tests statistiques

Données

- Echantillon: 40 pays émergents selon la classification de la Banque Mondiale.
- Période: 1984 – 2011.

Sélection des variables

Variable
endogène

CAP/PIB (BRI)

Variables
exogènes

ICRG (Université de
Göteborg) (-)

Ouverture
commerciale (BM)
(+)

POLITY (Université
du Maryland) (-)

Inflation (BM) (+)

Crédits
domestiques (BM)
(-)

Dettes extérieures
(BM) (+)

Taux de change
(BM) (-)

Estimation des modèles

- **Modèle I:** *Fuite des capitaux/variables institutionnelles.*

$$CAP/PIB_{it} = \alpha_i + \beta_1.ICRG_{it} + \beta_2.Polity_{it} + \varepsilon_{it}$$

- **Modèle II:** *Fuite des capitaux/variables institutionnelles et macroéconomiques.*

$$CAP/PIB_{it} = \alpha_i + \beta_1.ICRG_{it} + \beta_2.Polity_{it} + \beta_3.Inflation_{it} + \beta_4.Taux\ de\ change_{it} + \beta_5.Crédit\ dom_{it} + \beta_6.Dettes\ extérieures_{it} + \beta_7.Ouvert.commerciale_{it} + \varepsilon_{it}$$

- **Modèle III:** *Fuite des capitaux/v. instit et rente pétrolière.*

$$CAP/PIB_{it} = \alpha_i + \beta_1.ICRG_{it} + \beta_2.Polity_{it} + \beta_3.Dummy.Pétrole + \varepsilon_{it}$$

- **Modèle IV:** *Fuite des capitaux/corruption.*

$$CAP/PIB_i = \alpha_i + \beta_1.CL_PR_i + \beta_2.CPI_RANG_i + \varepsilon_i$$

Tests statistiques

Tests de spécification ou d'homogénéité
(Hsiao, 1986)

Un modèle de panel hétérogène:
modèle à effets individuels.

Test de Hausmann

Modèle à effets individuels fixes.

Résultats (modèles I et II)

	Fuite/V. institutionnelles	Fuite/ V. inst et macroéconomiques
Constante	9.088 (0.0000)	4.892 (0.0000)
ICRG	-0.851 (0.0001)	-0.530 (0.0126)
Polity	-0.253 (0.0000)	-0.281 (0.0000)
Inflation		0.185 (0.0002)
Taux de change		-0.021 (0.0005)
Ouverture commerciale		0.057 (0.0000)
Dettes extérieures		0.090 (0.0173)
Crédits domestiques		-4.201 (0.0000)
R²	0.724	0.7474

Conclusions (modèles I et II)

- Le niveau de la fuite des capitaux est fortement affecté par la politique de gouvernance.
- Le recours aux crédits domestiques est signe d'une situation de liquidité favorable incitant les résidents des pays à y investir, à l'opposé du recours aux dettes extérieures.
- L'inflation incite les épargnants à transformer leurs avoirs en devises et à les placer hors du pays.
- Le niveau élevé d'ouverture commerciale offre une meilleure possibilité de manipuler les prix du commerce déclarés et la fuite des capitaux connexe.

Résultats (modèle III)

	Fuite / V. inst. et rente pétrolière
constante	6.769 (0.0000)
ICRG	-0.782 (0.0085)
Polity	-0.3845 (0.0000)
Dummy.pétrole	3.356 (0.0000)

Conclusions (modèle III)

L'existence d'une corrélation significative et positive entre la richesse en pétrole et le volume de la fuite des capitaux s'explique par la dépendance du secteur des hydrocarbures des négociations accompagnées de commissions occultes souvent réinvités dans des comptes bancaires offshore.

Résultats (modèle IV: fuite des capitaux/ corruption)

$$CAP/PIB_i = \alpha_i + \beta_1 \cdot CL_PR_i + \beta_2 \cdot CPI_RANG_i + \varepsilon_i$$

PR: indice de liberté civile et politique (Freedom House)

RANG: indice de perception de la corruption (Transparency international)

Variable	Coefficient	T de student	Probabilité
CL_PR	0,482	3,635	0,0085**
CPI_RANG	1,110	2,244	0,0307**
R ²	0,6832		
R ² Ajustée	0,6654		



Conclusions (modèle IV)

Une corrélation significative et positive entre la corruption et la fuite des capitaux.

La corruption entraîne une allocation sous optimale des ressources, décourage l'investissement, diminue la productivité et pousse ainsi la fuite des capitaux.

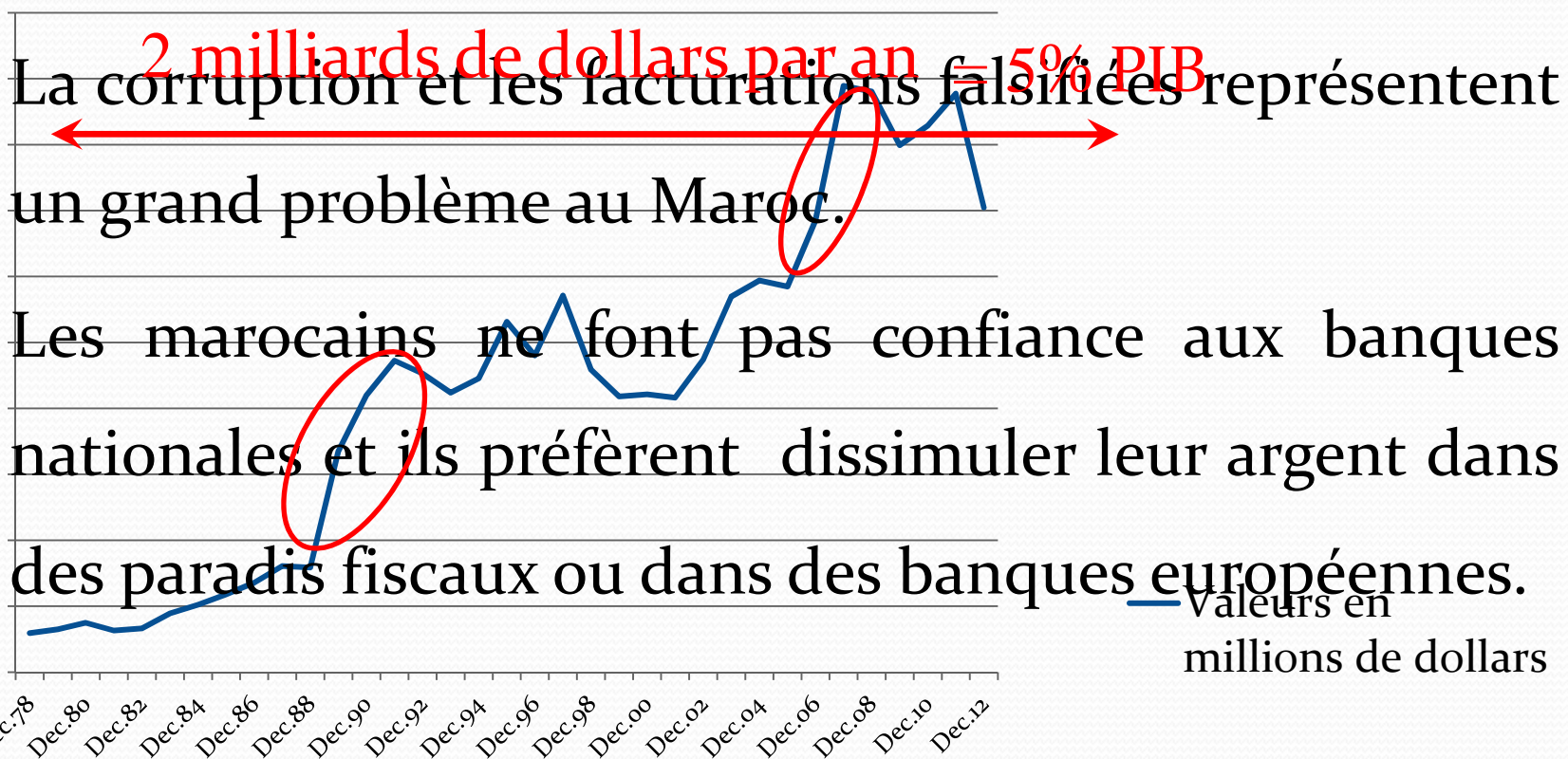
La corruption est une entrave à la bonne gouvernance et freine les efforts en faveur de la réduction du blanchiment d'argent.



Étude de l'évolution de la fuite des capitaux pour le Maroc et la Tunisie

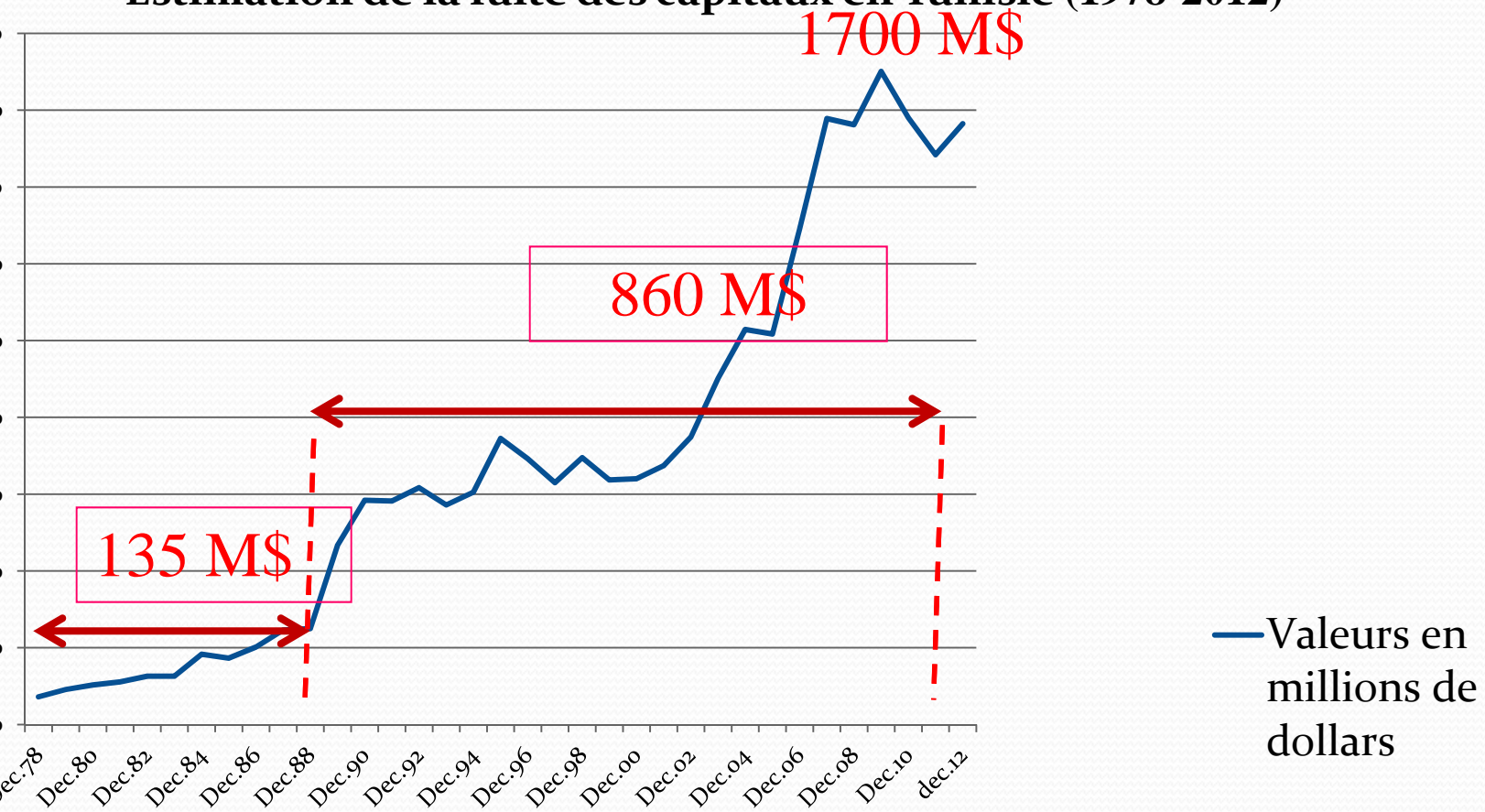
Cas du Maroc


Estimation de la fuite des capitaux au Maroc (1978-2012)



Cas de la Tunisie

Estimation de la fuite des capitaux en Tunisie (1978-2012)





Pour une Tunisie «révolutionnaire », le chemin doit passer par toute une pédagogie rigoureuse du gouvernement de transition et par un audit public présentant objectivement les enjeux socio-économiques et politiques du pays.

L'enjeu est de stimuler l'investissement en Tunisie, à des fins de production, d'emploi, d'exportation et de développement.



Conclusion générale

L'impact de plusieurs facteurs influant la fuite des capitaux a été étudié dans le cadre de ce projet.

La qualité de gouvernance et la corruption sont des facteurs clés de la fuite des capitaux, elles doivent faire l'objet d'une attention particulière dans les stratégies des pays émergents.

Une corrélation entre la rente pétrolière et l'ampleur de la fuite des capitaux a été étudiée et démontrée.



Perspectives

Les mécanismes à mettre en œuvre pour la récupération des richesses nationales volées, le rapatriement des capitaux expatriés et la promotion d'une bonne gouvernance pour un développement économique durable?



« Merci pour votre attention »