



Les Banques et la Transmission de la Politique Monétaire dans l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine

Désiré Kanga

Juillet 2020 / No. 677

Résumé

Ce document vise à examiner le rôle des banques dans la transmission de la politique monétaire au sein de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA). En utilisant un modèle théorique simple, ce travail montre que l'amélioration de la qualité des institutions et l'augmentation de la concurrence renforcent la transmission de la politique monétaire alors que l'exigence de capital se comporte comme un coût supplémentaire pour les emprunteurs. En appliquant un estimateur de panel dynamique à un large échantillon de banques de l'UEMOA, le document constate que le prêt bancaire est sensible à la politique monétaire et que les banques à capital limité réduisent davantage leurs prêts

à la suite d'une politique monétaire stricte par rapport aux banques à capital moins limité. En outre, une amélioration de la qualité des institutions semble renforcer la transmission de la politique monétaire.

Mots-clés : *Réglementation du capital ; Qualité des institutions ; Politique monétaire.*

Introduction

Dans quelle mesure la disponibilité du crédit bancaire dépend-elle de la politique monétaire ? Cela varie-t-il en fonction des caractéristiques des banques et de l'environnement dans lequel elles opèrent ? Ces deux questions ont fait l'objet d'études approfondies dans la littérature, en particulier dans la zone euro (par exemple, Angeloni et al. 2003 ; Ehrmann et al. 2003b ; Gambacorta, 2005) et aux États-Unis (par exemple, Kashyap & Stein, 1995, 2000 ; Kashyap et al., 1993, 1996), avec une attention moindre pour les pays en développement. Ces études aboutissent à deux conclusions importantes. Premièrement, la politique monétaire influence l'offre de crédit des banques et les bilans des banques contribuent fortement à la transmission de la politique monétaire. Deuxièmement, la structure du système financier peut expliquer les différences dans la transmission de la politique monétaire.

Plus précisément, les prêts bancaires pourraient être renforcés par leur niveau de risque, la qualité des institutions et la concurrence dans le secteur bancaire. Selon Altunbas et al. (2010), les banques ayant un faible niveau de risque peuvent fournir une plus grande quantité d'argent en période de restriction de la politique monétaire. En fait, une faible exposition au risque augmente la probabilité de refinancement sur le marché, ce qui contribue à maintenir, voire à augmenter, l'offre de crédit. Les banques peuvent ainsi se libérer des contraintes induites par l'évolution de la politique monétaire et répondre à la demande de crédit. Cependant, un tel comportement de prise de risque des banques n'est évidemment pas possible dans les pays en développement où les marchés d'actions sont peu développés ou inexistantes. Les banques, en tant qu'entreprise, sont censées réduire leur niveau de crédit intermédié en fonction du niveau de risque dans l'économie. Le niveau de risque augmente avec l'incertitude politique et économique. C'est pourquoi le climat des affaires, la qualité des institutions et le risque politique affecteront la transmission de la politique monétaire via les banques comme ils le font pour d'autres indicateurs micro et macroéconomiques (par exemple, Gohou & Soumaré, 2012). Elle fonctionnera par le biais d'une augmentation du coût du crédit. Comme le mentionnent Mishra et al. (2014), plus le contexte commercial national est défavorable à l'intermédiation financière, plus les coûts d'intermédiation augmentent rapidement. En outre, Mishra et Montiel (2013) montrent que la faible qualité des institutions et la faible concurrence dans le secteur bancaire réduisent l'incitation des banques à ajuster le coût du crédit lorsque le taux directeur diminue. De plus, l'absence de tout marché interbancaire affaiblit la transmission de la politique monétaire en Afrique (Laurens, 2005). Ainsi,

les conditions dans lesquelles les banques opèrent influencent leurs réactions aux chocs de politique monétaire. Des travaux antérieurs menés dans la région de l'UEMOA ont suggéré que le développement financier et la concentration du secteur bancaire affectent fortement la transmission de la politique monétaire.

Ce document considère que le système bancaire est un facteur clé de la transmission de la politique monétaire. Il cherche à examiner le rôle des banques dans la transmission de la politique monétaire dans l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) en mettant l'accent sur la réglementation et les institutions en matière de capitaux. L'objectif principal de cet article est soutenu par la théorie du bank-centric. Selon cette théorie, la réponse particulière des banques aux changements de politique monétaire est leur réponse en matière de prêt. Les interventions monétaires ont un effet particulier sur les banques et, par leur intermédiaire, les entreprises et les consommateurs sont également touchés. Par conséquent, le rôle du secteur bancaire est central dans la transmission de la politique monétaire. À cet égard, deux facteurs clés déterminent la manière dont la politique monétaire fonctionne (Kashyap & Stein, 1997). Tout d'abord, la mesure dans laquelle les banques dépendent du financement des dépôts réservables et l'ajustement de leurs calendriers d'octroi de prêts à la suite de changements dans les réserves bancaires. Deuxièmement, la mesure dans laquelle certains emprunteurs dépendent des banques et ne peuvent pas facilement compenser ces dérives de l'offre de prêts bancaires. Pour ces raisons, l'analyse de la dynamique de l'activité de crédit concernant les changements de politique monétaire doit prendre en compte les caractéristiques des banques ainsi que le cycle économique et la qualité des établissements.

Ce travail se concentre sur la réponse des banques en matière de prêts dans la région de l'UEMOA. La principale contribution de ce document est de mesurer l'efficacité de la politique monétaire, non pas d'un point de vue macroéconomique, mais au niveau microéconomique. Pour atteindre cet objectif, le document utilise des données de bilan bancaire recueillies à la main, contrairement aux enquêtes empiriques courantes (par exemple, Beguy, 2012 ; Davoodi et al. 2013 ; Laurens, 2005 ; Lungu, 2007 ; Mishra & Montiel, 2013 ; Mishra et al., 2012 ; Nubukpo, 2007 ; Sacerdoti, 2005).

La première partie de ce document est théorique. Elle contribue à proposer une explication pertinente du comportement du secteur bancaire de l'UEMOA en matière de prêt en prenant en compte le cadre réglementaire et la qualité des institutions. Un modèle simple d'équilibre partiel étroitement lié aux travaux de Gerali et al. (2010) et de Mishra et al. (2014) conclut que la demande de prêts dépend négativement du taux politique, comme le souligne la littérature. Deuxièmement, l'amélioration de la qualité des institutions et l'augmentation de la concurrence renforcent la transmission de la politique monétaire. Troisièmement, dans la mesure où le régulateur augmente le ratio d'exigence de fonds propres, les banques deviennent une contrainte en matière de fonds propres et réduisent donc beaucoup plus les prêts en réponse au durcissement monétaire.

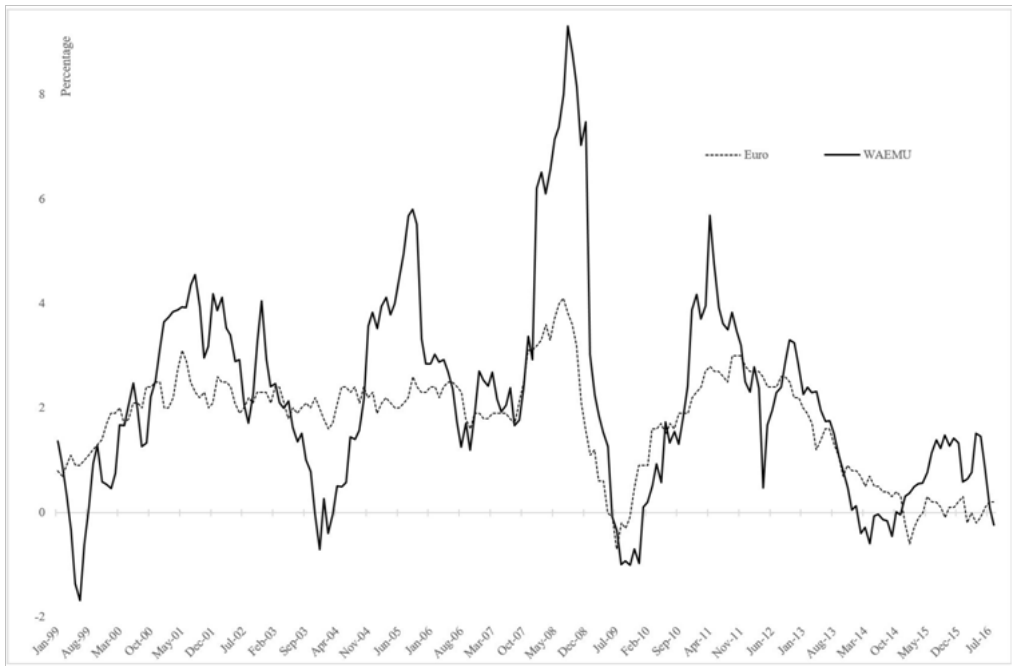
La deuxième partie de cet article est empirique. Elle vise à tester des prévisions spécifiques de la théorie, en utilisant des données de panel collectées manuellement pour une centaine de banques sur une période de quinze ans. Ce document met en évidence quatre résultats importants. Premièrement, il constate que le crédit bancaire est sensible à la politique monétaire. Deuxièmement, il révèle qu'une banque à capital limité réduit davantage ses prêts à la suite d'une politique monétaire stricte par rapport à une banque à capital moins limité. La réglementation des fonds propres se comporte comme un coût supplémentaire et entraîne une diminution du crédit. Troisièmement, la mauvaise qualité des institutions affaiblit la transmission de la politique monétaire alors qu'une amélioration de la qualité des institutions semble la renforcer. Lorsque la qualité des institutions est médiocre, les banques prêtent aux grandes entreprises et aux gouvernements (Haselmann & Wachtel, 2010). Cela permet de réduire considérablement le coût de la collecte d'informations. Dans ce contexte, les banques sont moins sensibles à la politique monétaire. Quatrièmement, la politique monétaire est moins efficace pour les banques ayant un pouvoir de marché élevé. Par conséquent, un pouvoir de marché élevé entraîne une augmentation des prêts bancaires, peut-être en raison de la taille du secteur bancaire de la région.

La politique monétaire dans la région de l'UEMOA et les canaux de transmission

L'UEMOA est une union monétaire composée de huit pays : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo. Ces pays partagent la même monnaie, le franc CFA, qui est rattaché à l'euro. La politique monétaire est conduite par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), qui est habilitée à prendre toutes les mesures concernant les instruments et les règles relatives à la politique de crédit applicable aux établissements de crédit. Ces mesures comprennent les réserves obligatoires, les taux politiques et les conditions des opérations effectuées par les établissements de crédit avec leurs clients.

Néanmoins, dans un régime de taux de change fixe, les contrôles des capitaux peuvent donner une certaine autonomie monétaire à une banque centrale (Farhi & Werning, 2014 ; Klein & Shambaugh, 2015 ; Rey, 2016). Dans la région de l'UEMOA, il existe des contrôles des capitaux sur tous les transferts de capitaux vers l'extérieur, à l'exception de l'amortissement des dettes et du remboursement des prêts à court terme, tandis que les transferts de capitaux vers l'intérieur sont libéraux. La mobilité des capitaux est donc limitée et peut conduire à une indépendance de la politique monétaire basée sur des considérations théoriques.

Graphique 1 : Évolution de l'inflation dans l'UEMOA et la zone Euro



Ces graphiques montrent l'évolution de l'inflation dans la région de l'UEMOA et dans la zone euro. L'inflation est calculée comme les variations annuelles en pourcentage de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH). Les données mensuelles proviennent de la BCEAO et de la Banque centrale européenne (BCE) sur la période janvier 1999-août 2016.

La littérature empirique suggère trois approches pour tester l'autonomie monétaire en régime de taux de change fixe, notamment le différentiel d'inflation entre les deux régions et la sensibilité du taux d'intérêt local au taux étranger. La graphique 1 montre l'évolution des inflations régionales dans l'UEMOA et la zone euro. L'inflation dans l'UEMOA est très volatile et plus élevée que celle de la zone euro. L'écart d'inflation UEMOA-euro se situe entre -2,71 et +5,88 points de pourcentage. Les grandes différences d'inflation se produisent entre avril et décembre 2008 et sont principalement dues à la flambée des prix du pétrole. Ces écarts peuvent justifier un différentiel de taux d'intérêt entre les deux régions en raison des chocs exogènes (pétrole par exemple) qui peuvent affecter les économies de l'UEMOA, même si l'inflation dans l'UEMOA est très sensible aux chocs spécifiques à l'UEMOA (Kireyev, 2015).

En outre, Kireyev (2015) a effectué des tests économétriques et n'a trouvé aucune cointégration entre les taux de la BCE et de la BCEAO ; que la BCEAO peut fixer son taux d'intérêt nominal (Frankel et al. 2004). Ainsi, la BCEAO peut mener sa propre politique monétaire. Premièrement, l'UEMOA contrôle les flux de capitaux

internationaux. Deuxièmement, il existe des écarts entre les taux d'inflation de l'UEMOA et de l'euro. Troisièmement, la capacité à fixer les taux d'intérêt nominaux dans la région de l'UEMOA n'est pas sensible aux variations des taux de la zone euro. Ces raisons constituent un cas intéressant pour l'étude des mécanismes de transmission monétaire dans l'UEMOA.

Pour mener sa politique monétaire, la BCEAO utilise deux instruments principaux : les taux d'intérêt et les réserves obligatoires. La banque centrale fixe deux taux d'intérêt : le taux de soumission minimal et le taux de prêt maximal. Le taux de soumission minimal correspond au taux d'intérêt minimal auquel les contreparties peuvent soumissionner et le taux de prêt maximal est le taux de financement marginal, qui offre un crédit au jour le jour aux banques. Depuis la restructuration du secteur bancaire en 2004-2005, la banque centrale a accru l'utilisation des mécanismes de marché en mettant en place des opérations de marché ouvert permettant l'injection de liquidités dans le secteur bancaire. L'injection de liquidités contribue à orienter le taux d'intérêt et a permis de faire face à une pénurie structurelle de liquidités des petites banques fragiles qui ont un accès limité au financement sur un marché interbancaire étroit et segmenté. Enfin, la BCEAO fixe des ratios de réserves obligatoires. Avant le 16 décembre 2010, les ratios de réserves obligatoires variaient d'un pays à l'autre pour répondre aux problèmes spécifiques à chaque pays. Ces ratios ont été unifiés et fixés à 7 % le 16 décembre 2010, puis à 5 % le 15 mars 2012.

Par conséquent, la politique monétaire menée par la BCEAO devrait, à court et moyen terme, affecter l'inflation, la production et l'emploi par le biais de cinq canaux, à savoir le taux de change, le crédit, le prix des actifs, les attentes et le taux d'intérêt. En raison des caractéristiques de la structure financière des États membres de l'UEMOA, tous ces canaux ne peuvent pas fonctionner correctement. Le canal du taux de change n'est pas applicable en régime de taux de change fixe. Les quatre autres canaux ne peuvent être opérationnels que si le marché monétaire, le marché interbancaire, le marché de la dette et le marché des actions sont pleinement opérationnels. Malheureusement, comme le montre Kireyev (2015), ces marchés ont du mal à jouer pleinement leur rôle. Premièrement, le marché monétaire est presque limité aux injections de liquidités de la BCEAO. Par conséquent, le taux moyen sur ce marché n'est pas représentatif des conditions du marché dans le système bancaire régional et donne très peu d'options au canal des attentes pour être pleinement fonctionnel car ce canal repose sur la perception du signal de politique monétaire par le public. Deuxièmement, le marché interbancaire est étroit et segmenté, les emprunts (ou les prêts) représentant moins de 2 % du total des prêts des banques. Troisièmement, le marché de la dette est limité aux obligations d'État, aux bons du Trésor et aux titres de créance de sociétés privées dont la capitalisation boursière est inférieure à 2 % du produit intérieur brut (PIB) régional en 2014. Par conséquent, la banque centrale ne peut pas influencer pleinement les coûts d'emprunt des gouvernements en raison de l'absence d'un marché secondaire de la dette. Quatrièmement, le marché boursier

est très peu profond avec moins de 40 sociétés en bourse, dont la capitalisation représente à peine 10 % du PIB en 2014. Par conséquent, le canal des prix des actifs ne peut pas fonctionner : la banque centrale a une influence très limitée sur les taux des bons du Trésor à court terme et cet impact ne se traduit pas dans les taux à long terme des obligations d'État.

En conséquence, seul le canal du crédit semble relativement actif. Ce canal permet à la banque centrale d'influer sur le volume des prêts des banques. Les réductions du taux politique, l'injection de liquidités et la réduction des réserves obligatoires augmentent la liquidité libre des banques. Grâce à ces liquidités supplémentaires, les banques peuvent augmenter leur volume de prêts et diminuer le taux de prêt. Cette action politique peut attirer les emprunteurs, augmenter la demande de prêts et permettre aux emprunteurs d'accroître leur consommation ou leurs investissements. Le présent document se limite à l'effet du taux politique sur les prêts bancaires.

Cependant, même si le canal du crédit semble être dominant, l'efficacité et la fiabilité de la transmission monétaire dépendent des caractéristiques des banques et de la qualité des institutions du pays. Tout d'abord, les banques sont la principale source de financement du secteur privé car les marchés financiers sont sous-développés dans les pays africains. Ainsi, une baisse du taux d'intérêt devrait stimuler l'activité de crédit alors qu'une politique monétaire restrictive pourrait la réduire. Cependant, en présence d'un système bancaire très concentré, comme c'est le cas dans les pays en développement, une baisse du taux politique se reflète dans la marge de la banque plutôt que dans le volume du crédit (Kourelis & Cottarelli, 1994).

Deuxièmement, nous pouvons démêler les effets de la transmission de la politique monétaire sur l'offre et la demande de crédit en considérant les caractéristiques du secteur bancaire. En fait, une modification du crédit résultant d'une politique monétaire restrictive peut être due à la demande ou à l'offre de crédit. Les banques peuvent décider de réduire leur offre de crédit en réponse à une politique restrictive, par exemple en augmentant le taux de prêt en raison de contraintes de liquidité ou de capital (Gambacorta, 2005 ; Hosono, 2006 ; Levieuge, 2005, entre autres). Cependant, les entreprises peuvent modifier leurs options de financement en contournant le secteur bancaire de sorte que le crédit puisse augmenter après une politique restrictive. Dans le cas des pays en développement, cela se traduirait par une augmentation du crédit demandé au secteur informel (Aryeetey, 2002).

Troisièmement, si la qualité des institutions conduit à une augmentation du coût du crédit, les banques peuvent réduire l'offre de crédit pour affaiblir la transmission de la politique monétaire (Mishra et al., 2014 ; Ndikumana, 2016). En effet, la faiblesse des institutions (Sacerdoti, 2005) se combine avec la crise passée et la faible demande (Beguy, 2012) augmente la demande de réserves excédentaires. En conséquence, les banques sont moins incitées à ajuster le coût du crédit (Mishra & Montiel, 2013)

et à augmenter les prêts. Cet effet est beaucoup plus important lorsque le secteur bancaire n'est pas compétitif.

Quatrièmement, le cadre réglementaire influence le capital des banques et donc leur offre de crédit. L'effet de la politique monétaire est plus fort pour les banques sous-capitalisées, petites et moins liquides (Kashyap & Stein, 2000 ; Kishan & Opiela, 2000). Les banques sous-capitalisées sont moins capables de collecter des dépôts pour maintenir ou augmenter leur offre de crédit pendant la période de restriction monétaire. En effet, les banques sont soumises au risque de taux d'intérêt (Gambacorta & Mistrulli, 2004) et donc, si elles ne disposent pas de capitaux suffisants, et si la collecte de fonds supplémentaires est coûteuse, elles réduisent les prêts par crainte de ne pas respecter le ratio de fonds propres réglementaires. Le mécanisme du capital bancaire repose sur un écart entre l'échéance des actifs et des passifs de la banque et pas seulement sur les fonds propres. Cependant, même si le capital d'une banque est supérieur au capital requis, une banque peut limiter l'extension de son portefeuille de prêts afin de réduire le risque d'insuffisance de capital à l'avenir (Van den Heuvel, 2006). Le cadre réglementaire joue donc un rôle important via les bilans des banques.

Conclusion et recommandations politiques

Il a été suggéré qu'une augmentation du ratio d'adéquation des fonds propres réduit la capacité des banques à prêter, en particulier si elles décident de détenir plus de capital. Dans les pays en développement, ce comportement peut être renforcé par la faible qualité des institutions et la concentration du secteur bancaire. Dans l'ensemble, ces facteurs peuvent nuire à la transmission de la politique monétaire.

Ce travail présente un modèle d'équilibre partiel simple basé sur les coûts d'ajustement et d'intermédiation pour analyser les effets de la politique monétaire sur les prêts bancaires. Les résultats sont les suivants. Premièrement, la demande de prêts dépend négativement du taux politique. Deuxièmement, l'amélioration de la qualité des institutions et l'augmentation de la concurrence renforcent la transmission de la politique monétaire. Troisièmement, dans la mesure où le régulateur augmente le ratio d'exigence de fonds propres, les banques deviennent contraintes en termes de capitaux et réduisent donc encore plus les prêts en réponse au durcissement monétaire.

L'estimation d'un modèle économétrique basé sur des données collectées manuellement par les banques pour la région de l'UEMOA confirme ces résultats. En particulier, ce document constate que le prêt bancaire est sensible à la politique monétaire. En outre, une banque à capital limité réduit davantage ses prêts à la suite

d'une politique monétaire stricte par rapport à une banque à capital moins limité. En outre, la faible qualité des institutions affaiblit la transmission de la politique monétaire alors qu'une amélioration de la qualité des institutions semble la renforcer. Enfin, la politique monétaire est moins efficace pour les banques ayant un pouvoir de marché élevé.

Ces résultats théoriques et empiriques sont conformes à la littérature croissante sur les effets de la réglementation (du capital) sur les prêts (Berrospide et al., 2017 ; Cerutti et al., 2017 ; Ongena et al., 2013 ; Van den Heuvel, 2006, entre autres). Cette littérature suggère qu'un renforcement du capital entraîne des changements dans les prêts. En outre, les résultats sont cohérents avec un autre volet de la littérature qui montre que les banques moins capitalisées accélèrent la transmission de la politique monétaire (Kashyap & Stein, 2000 ; Kishan & Opiela, 2000 ; Levieuge, 2005 ; entre autres). Enfin, les résultats sont liés à la littérature qui soutient que la mauvaise qualité des institutions affaiblit la transmission de la politique monétaire (Mishra & Montiel, 2013 ; Mishra et al., 2014 ; entre autres).

En ce qui concerne les implications politiques, les résultats impliquent que les décideurs politiques de la région de l'UEMOA disposent d'une marge de manœuvre importante pour affecter les prêts bancaires. En fait, une politique monétaire stricte réduit les prêts bancaires. Cela signifie que la Banque centrale pourrait diminuer le taux directeur pour stimuler le prêt bancaire. De 1998 à 2012, le taux directeur a varié entre 4 et 6%. La Banque centrale a décidé de baisser le taux politique au début de 2013 pour stimuler la reprise de l'activité économique de l'Union en stimulant les prêts. Par ailleurs, les autorités de régulation bancaire de l'UEMOA doivent garder à l'esprit que l'augmentation du capital minimum affecte le prêt bancaire et peut donc affecter la rentabilité des banques. Enfin, un message est également adressé aux gouvernements des États membres de l'UEMOA et aux bailleurs de fonds internationaux. Comme l'ont indiqué Andrianova et al. (2015), les systèmes juridiques très faibles dissuadent les banques de prêter, mais pas les systèmes médiocres. Atteindre la moyenne internationale est un objectif approprié pour l'Afrique et des mesures progressives vers cet objectif peuvent être bénéfiques. De même, l'amélioration du climat des affaires dans certains pays de la région est encourageante.

Références

- Aryeetey, E. 2002. "Informal finance for private sector development in Africa". Working Paper Series No. 175. African Development Bank.
- Barrios, V.E. and J.M. Blanco. 2003. "The effectiveness of bank capital adequacy regulation: A theoretical and empirical approach". *Journal of Banking & Finance*, 27(10): 1935–58.
- Beguy, O. 2012. "Trois Essais sur la surliquidité bancaire dans la communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (CEMAC)". PhD Thesis. Université d'Auvergne - ClermontFerrand I.

- Cerutti, E., S. Claessens and L. Laeven. 2017. "The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence". *Journal of Financial Stability*, 28: 203–24.
- Cetorelli, N. and P.E. Strahan. 2006. "Finance as a barrier to entry: Bank competition and industry structure in local US markets". *Journal of Finance*, 61(1): 437–61.
- Davoodi, H.R., S.V.S. Dixit and G. Pinter. 2013. "*Monetary transmission mechanism in the East African Community: An empirical investigation*". IMF Working Paper No. 13/39. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Ehrmann, M., L. Gambacorta, J. Martinez-Pagés, P. Sevestre and A. Worms. 2003a. "14 - Financial systems and the role of banks in monetary policy transmission in the Euro area". In I. Angeloni, A.K. Kashyap and B. Mojon, eds., *Monetary Policy Transmission in the Euro Area*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Ehrmann, M., L. Gambacorta, J. Martinez-Pagés, P. Sevestre and A. Worms. 2003b. "The effects of monetary policy in the Euro Area". *Oxford Review of Economic Policy*, 19(1): 58–72.
- Farhi, E. and I. Werning. 2014. "Dilemma not trilemma? Capital controls and exchange rates with volatile capital flows". *IMF Economic Review*, 62(4): 569–605.
- Gambacorta, L. and P.E. Mistrulli. 2004. "Does bank capital affect lending behavior?" *Journal of Financial Intermediation*, 13(4): 436–57.
- Gohou, G. and I. Soumaré. 2012. "Does foreign direct investment reduce poverty in Africa and are there regional differences?" *World Development*, 40(1): 75–95.
- Haselmann, R. and P. Wachtel. 2010. "Institutions and bank behavior: Legal environment, legal perception, and the composition of bank lending". *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(5): 965–84.
- Hosono, K. 2006. "The transmission mechanism of monetary policy in Japan: Evidence from banks' balance sheets". *Journal of the Japanese and International Economies*, 20(3): 380–405.
- Kashyap, A.K. and J.C. Stein. (2000). "What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy?" *American Economic Review*, 90(3): 407–28.
- Kireyev, A. 2015. "*How to improve the effectiveness of monetary policy in the West African Economic and Monetary Union*". IMF Working Paper No. 15-99. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Kishan, R.P. and T.P. Opiela. 2000. "Bank size, bank capital, and the bank lending channel". *Journal of Money, Credit and Banking*, 32(1): 121–41.
- Klein, M.W. and J.C. Shambaugh. 2015. "Rounding the corners of the policy trilemma: Sources of monetary policy autonomy". *American Economic Journal: Macroeconomics*, 7(4): 33–66.
- Kourelis, A. and C. Cottarelli. 1994. "*Financial structure, bank lending rates, and the transmission mechanism of monetary policy*". IMF Working Paper No. 94/39. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Levieuge, G. 2005. "Les banques comme vecteurs et amplificateurs des chocs financiers: le canal du capital bancaire". *Economie internationale*, 104(4): 65–95.
- Lungu, M. 2007. "Is there a bank lending channel in Southern African banking systems?" *African Development Review*, 19(3): 432–68.
- Mishra, P. and P. Montiel. 2013. "How effective is monetary transmission in low-income countries? A survey of the empirical evidence". *Economic Systems*, 37(2): 187–216.

- Mishra, P., P. Montiel, P. Pedroni and A. Spilimbergo. 2014. "Monetary policy and bank lending rates in low-income countries: Heterogeneous panel estimates". *Journal of Development Economics*. Special Issue: Imbalances in Economic Development, 111: 117–31.
- Ndikumana, L. 2016. "Implications of monetary policy for credit and investment in sub-Saharan African countries". *Journal of African Development*, 18(2): 1–18.
- Nubukpo, K.K. 2007. "L'efficacité de la Politique Monétaire en Situation d'Incertitude et d'Extraversion: Le Cas de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA)". *The European Journal of Development Research*, 19(3): 480–95.
- Ongena, S., A. Popov and G.F. Udell. 2013. "When the cat's away the mice will play: Does regulation at home affect bank risk-taking abroad?" *Journal of Financial Economics*, 108(3): 727–50.
- Rey, H. 2016. "International channels of transmission of monetary policy and the Mundellian Trilemma". *IMF Economic Review*, 64(1): 6–35.
- Sacerdoti, E. 2005. "Access to bank credit in sub-Saharan Africa". IMF Working Paper No. 05/166. *International Monetary Fund*, Washington, D.C.



Mission

Renforcer les capacités des chercheurs locaux pour qu'ils soient en mesure de mener des recherches indépendantes et rigoureuses sur les problèmes auxquels est confrontée la gestion des économies d'Afrique subsaharienne. Cette mission repose sur deux prémisses fondamentales.

Le développement est plus susceptible de se produire quand il y a une gestion saine et soutenue de l'économie.

Une telle gestion est plus susceptible de se réaliser lorsqu'il existe une équipe active d'économistes experts basés sur place pour mener des recherches pertinentes pour les politiques.

www.aercafrica.org/fr

Pour en savoir plus :



www.facebook.com/aercafrica



www.instagram.com/aercafrica_official/



twitter.com/aercafrica



www.linkedin.com/school/aercafrica/

Contactez-nous :

Consortium pour la Recherche Économique en Afrique
African Economic Research Consortium

Consortium pour la Recherche Économique en Afrique

Middle East Bank Towers,
3rd Floor, Jakaya Kikwete Road

Nairobi 00200, Kenya

Tel: +254 (0) 20 273 4150

communications@ercafrica.org