

**« HETEROGENEITE DE LA CAUSALITE EPARGNE-INVESTISSEMENT EN UNION  
MONETAIRE ET IMPLICATIONS POUR LA COORDINATION BUDGETAIRE : CAS  
DE LA ZONE UEMOA<sup>1</sup> »**

Par Christian Lambert NGUENA<sup>2</sup>  
FSEG-Université de Yaoundé II-Soa, Cameroun

**RESEARCH PROPOSAL ABSTRACT TO BE PRESENTED AT:**  
**The third Annual for Regional Integration in West Africa (ACRIA 3)**  
**Them: “Policy Coordination for Regional Integration in West Africa”**  
Ouagadougou – Burkina Faso, July 4-6, 2012

---

**Résumé de la proposition de recherche:**

Les unions monétaires contemporaines sont caractérisées par des arrangements institutionnels qui confient la politique monétaire à une entité supranationale tandis que les politiques budgétaires sont encadrées par des normes imposées sur le déficit budgétaire. Les limites imposées aux déficits publics sont généralement justifiées par l'idée que les déficits publics réduisent l'épargne nationale, ce qui finalement réduit l'investissement intérieur et la croissance économique. Cependant, cette idée que l'épargne domestique doit nécessairement s'accroître pour que l'investissement augmente ne saurait être prise pour argent comptant. La relation qu'entretient l'épargne domestique avec l'investissement est l'une des plus grandes controverses en macroéconomie. Au cœur du débat, c'est la question du sens de causalité qui, s'exerce entre ces deux variables qui est posée. Est-ce l'épargne qui cause l'investissement ou est-ce l'investissement qui cause l'épargne ? Autant la théorie du taux de chômage naturel a été la question centrale dans les études sur la politique monétaire, la question de la causalité entre l'épargne et l'investissement domestiques est quant à elle décisive pour la politique budgétaire. En effet, la signification économique des déficits publics est communément construite autour des effets négatifs qu'ils ont sur le volume d'épargne domestique, et finalement sur la formation du capital. Derrière cette interprétation des déficits publics se trouve l'idée que l'épargne domestique cause systématiquement l'investissement intérieur ; les déficits publics correspondent alors à une désépargne du secteur public, qui a pour effet de réduire l'épargne domestique qui à son tour, va réduire l'investissement. C'est ce point de vue qui justifie généralement les choix pour des politiques d'austérité budgétaire ou pour l'équilibre inter temporel des budgets dans les pays en développement en proie à des difficultés budgétaires importantes aux conséquences reconnues au niveau de leurs paiements extérieurs. Si à contrario, c'est l'investissement qui cause l'épargne, les politiques d'abstinence à la fois de la part du gouvernement que du secteur privé ne sont plus nécessaires et peuvent plutôt avoir des conséquences déflationnistes. Ce qui importe alors c'est l'accroissement de la dépense d'investissement aux effets multiplicateurs que l'on lui reconnaît. Il en ressort ainsi que la politique budgétaire appropriée pour une économie donnée devrait être dessinée selon le sens de causalité qui s'exerce entre l'épargne et l'investissement, et cela nécessite par ailleurs une détermination empirique de la causalité étant donnée l'indétermination théorique qui existe à ce propos.

Par ailleurs, il est possible qu'au sein de l'union, les pays révèlent des causalités épargne-investissement différentes, ce qui est susceptible d'entacher considérablement la crédibilité et l'efficacité des règles budgétaires de prohibition systématique des déficits publics comme moyen de revitaliser l'investissement. L'union monétaire est un regroupement de plusieurs

---

<sup>1</sup> Union Economique et Monétaire Ouest Africaine.

<sup>2</sup> Doctorant en Economie Mathématique et Econométrie à l'Université de Yaoundé II-Soa. Courriel : [clanguena@yahoo.fr](mailto:clanguena@yahoo.fr)

pays à économies souvent structurellement et/ou conjoncturellement différentes qui partagent une même monnaie et s'efforcent de coordonner leurs politiques. Il est donc probable que le degré d'hétérogénéité structurelle (structures productives, marchés du travail et structures financières) entre pays demeure bien longtemps après l'unification par rapport aux hétérogénéités de conjonctures qui devraient en principe s'estomper avec le temps. Il vient que la spécificité de chaque économie peut donc révéler des causalités épargne-investissement variables d'un pays à un autre au sein de l'union monétaire, remettant de ce fait en cause la règle budgétaire communautaire de prohibition systématique des déficits publics qui n'est en définitive efficace que si tous les pays présentent des causalités similaires dans le sens de l'épargne intérieure vers l'investissement intérieur. En présence d'hétérogénéité de causalité épargne-investissement, la règle budgétaire communautaire devient semblable à un choc asymétrique frappant les pays membres. Etant donnée qu'elle permet l'accroissement de l'épargne domestique, elle sera vertueuse uniquement dans les pays de l'union ayant révélé une causalité de l'épargne vers l'investissement. Dans les autres pays ne révélant pas une telle causalité, cette règle aura des conséquences récessives. C'est pourquoi l'analyse empirique de la causalité épargne-investissement devient importante dans le contexte d'une union monétaire comme la zone UEMOA à architecture institutionnelle relativement proche de celle de l'UE et qui pourrait elle aussi présenter des hétérogénéités que les arrangements actuels auraient bien de la peine à gérer.

A la lumière de ce qui précède, cette étude pose le problème de la causalité épargne-investissement domestique dans la zone UEMOA. Elle sera déterminée dans chaque pays à partir d'une méthodologie axée sur les analyses de cointégration débouchant sur des représentations vectorielles à correction d'erreur. Les données couvriront la période 1978-2008 pour chaque pays et proviendront directement de la base de données de la Banque mondiale (World Development Indicators 2010). Nous allons procéder à la génération des séries logarithmiques si nécessaire en cas de présence dans certains pays des chiffres de l'épargne négatifs. Nous prélèverons un échantillon des pays de la zone UEMOA en fonction de l'objectif de robustesse des résultats de l'estimation.

Nous pourrions alors détecter ou non l'existence d'une hétérogénéité dans la causalité épargne-investissement en zone UEMOA ; Ce qui nous permettra d'aboutir sur la proposition d'un nouveau modèle de coordination budgétaire intégrant cette hétérogénéité.

*Mots clés* : union monétaire, causalité épargne-investissement, hétérogénéité, coordination budgétaire.

### **Bibliographie indicative:**

**AGBETSI AFA D., 2002**, "Capital Mobility, Saving and Investment Link: Evidence from Sub-Saharan Africa." *Journal of African Finance and Economic Development*. 5:2 77 88

**ALEXIOU C., 2004**, "An econometric investigation into the macroeconomic Relationship between saving and investment: Evidence from EU Region", *International Review of Applied Economics*, vol.18, 1, p 93-102.

**BENCIVENGA V. ET B. SMITH, 1991**, 'Financial Intermediation and Endogenous Growth', *The Review of Economic Studies*, Vol. 58, No. 2, April.

**BLECKER R., 1997**, "Policy implications of the international saving – investment correlation", in R. Pollin (Ed.) *The Macroeconomics of Saving, Finance, and Investment* (Ann Arbor MI: The University of Michigan Press).

**CREEL J., LATREILLE T. ET J. LE CACHEUX, 2002**, "Le Pacte de Stabilité et les politiques budgétaires dans l'UE", *Revue de l'OFCE*, hors série, p 245-272.

**ELBADAWI I. ET F. MWEGA, 2000**, "Can Africa's Saving Collapse be Reversed?" *World Bank Economic Review*, Vol 14, n° 3 Pp. 415-443

**ENGLE R.F. ET C.W. GRANGER, 1987**, "Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing" *Econometrica* 55, p 251--276.

**FELDSTEIN M. ET C. HORIOKA, 1980**, "Domestic Saving and International Capital Flows", *Economic Journal*, 90, 314-329.

**GOLDSMITH R., 1969**, *Financial structure and Development*. New Haven, Yale University Press.

**GODLEY W. ET J. CRIPPS, 1985**, *Macroeconomics*, Oxford University Press, London.

**GORDON D., 1995**, "Putting the horse (back) before the cart: disentangling the macro relationship between investment and saving", in A. G. Epstein & M. H. Gintis (Eds) *Macroeconomic Policy After the Conservative Era* Cambridge: Cambridge University Press.

**GRANGER C.W., 1969**, "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods" *Econometrica*, 37, p 424-438.

**GRANGER C.W., 1988**, "Some Recent Developments in a Concept of Causality," *Journal of Econometrics*, 39, p.199-211.

**GREENIDGE K., MILNER C. ET G. REED, 2004**, "Financial development and the saving-investment-growth nexus: Evidence from the Caribbean and Latin America, *Presentation at the Caribbean Centre for Monetary Studies Annual Conference*, 1-5 Novembre, 2004.

**GURLEY J.G. ET E.S. SHAW, 1956**, "Financial intermediaries and Saving – Investment Process", *Journal of Finance*, vol. 11, n°2, mai 1956.

- HARCOURT G. ET L. SPAJIC, 1998**, “Post-Keynesianism”, *Working Paper*, Cambridge.
- JANSEN W., GUNTHER G. ET G. SCHULZE, 1996**, “Theory-Based Measurement of the Saving-Investment Correlation with an Application to Norway.” *Economic Inquiry* Vol.34, No.1, pp. 116–132.
- JOHANSEN S., 1988**, “Statistical analysis of cointegration vectors,” *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol. 12, pp. 231–254. Reprinted in R.F. Engle and C.W.J. Granger (eds.), *Long-Run Economic Relationships*, Oxford: Oxford University Press, 1991, 131–52.
- JOHANSEN S. ET K. JUSELIUS, 1990**, "Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration--with Applications to the Demand for Money," *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52, 169-210.
- JOHANSEN S., 1995**, *Likelihood-based Inference in Cointegrated Vector Autoregressive Models*, Oxford University Press.
- KAMGNIA D. ET TOUNA MAMA, 2002**, “Le Comportement de l’Investissement Privé au Cameroun : Un Resserrement de la Contrainte Financière ?”, *Working Papers* n°1/2002, Cahiers du SISERA, 25 p.
- KEYNES J.M., 1936**, *The general theory of employment, interest and money*, MacMillan, London.
- MAC KINNON R., 1973**, *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institution, Washington DC.
- MILLER S. M. ET F.S. RUSSEK, 1990**, “Cointegration and error-correction models: The temporal causality between Government taxes and spending”, *Southern Economic Journal* 221- 229.
- NELSON C. R. ET C.I. PLOSSER, 1982**, "Trends and Random Walks in Macroeconomic Time Series: Some Evidence and Implications," *Journal of Monetary Economics*, 10, 139-162.
- PALLEY T., 1996**, “The Saving-Investment Nexus: Why it Matters and How it Works”, *Center for Economic Policy Analysis wp 1*, 1996. p 613-622
- SHAW E., 1973**, *Financial Deepening in Economic Development*, New-York, Oxford University Press.
- SKOTT P., 1989**, *Conflict and Effective Demand in Economic Growth*, Cambridge, Cambridge University Press.
- SODOKIN K., 2004**, “Epargne, système de financement et développement économique en Afrique : une alternative post-keynésienne”, *Communication au Colloque « Développement durable : Leçons et perspectives »*, du 1<sup>er</sup> au 4 juin 2004, Ouagadougou, Burkina-Faso.