

**LES MARCHÉS DU CRÉDIT  
DES PAYS D'AFRIQUE**

**Collection dirigée par le  
prof. Giordano Dell'Amore**

**Lorenzo Frediani**

**LA POLITIQUE DE LIQUIDITÉ  
DES BANQUES DE DÉPÔT  
AU KENYA**



**cassa di risparmio delle provincie lombarde — milan**



LES MARCHÉS DU CRÉDIT DES PAYS D'AFRIQUE  
Collection dirigée par le Professeur Giordano Dell'Amore

OUVRAGES DÉJÀ PARUS DANS CETTE COLLECTION:

- 1 - Les systèmes bancaires des Pays d'Afrique.
- 2 - Sergio Bortolani - Le système bancaire du Niger.
- 3 - La mobilisation de l'épargne dans les Pays africains.
- 4 - Paolo Mottura - Le système bancaire de la Tunisie, 1956-1970.
- 5 - Bruno Rossignoli - Le système bancaire de l'Algérie.
- 6 - Lorenzo Frediani - Le système bancaire du Gabon et la Banque centrale des Etats de l'Afrique Equatoriale et du Cameroun.
- 7 - L'épargne et les Caisses d'Epargne d'Afrique.
- 8 - Giordano Dell'Amore - Le crédit agricole dans les Pays d'Afrique.
- 9 - Marco Onado et Antonio Porteri - Le système bancaire et la formation de l'épargne au Lesotho.
- 10 - Clara Caselli - Le système bancaire de la Tanzanie.
- 11 - Sergio Bortolani - Rôle de la Banque centrale en Afrique.
- 12 - Lorenzo Frediani - La politique de liquidité des banques de dépôt au Kenya.

---

LORENZO FREDIANI

LA POLITIQUE DE LIQUIDITÉ  
DES BANQUES DE DÉPÔT  
AU KENYA

---

---

TOUS DROITS RÉSERVÉS

---

## PRÉSENTATION

*Cet ouvrage a pour but d'analyser les politiques de liquidité des banques de dépôt, filiales ou subsidiaires de banques étrangères opérant dans des systèmes économiques caractérisés par:*

- la présence de subsidiaires de sociétés multinationales;*
- une économie présentant un haut degré d'ouverture vis-à-vis du reste du monde;*
- une certaine pénurie d'actifs financiers liquides;*
- un circuit ouvert de flux financiers emplois-dépôts.*

*J'ai considéré opportun de limiter le champ de la recherche aux banques de dépôt d'un seul pays, le Kenya, et de me borner à la période allant de janvier 1955 à février 1973. De même, j'ai préféré traiter séparément les politiques de liquidité adoptées par les banques de dépôt durant la période considérée, car dans cette dernière on peut déceler deux sous-périodes, la première allant de janvier 1955 à septembre 1967 et la seconde d'octobre 1967 à février 1973. La première sous-période est caractérisée par la présence d'un Conseil monétaire et par la libre circulation des capitaux entre les banques correspondantes opérant en Afrique Orientale et entre celles-ci et les banques britanniques; tandis que la seconde revêt un caractère autonome par la création et l'entrée en fonction d'une Banque centrale, par les limites que les Autorités monétaires imposent à la libre circulation des capitaux et par*

*la pression croissante que le Trésor exerce sur le marché du crédit intérieur et étranger.*

*Dans cette deuxième sous-période, j'ai attaché une attention toute particulière à l'analyse des quantités économiques suivantes:*

- comptes courants interbancaires avec les correspondants nationaux et étrangers pour vérifier l'apport de ces variables économiques à la création et à la meilleure utilisation de la base monétaire détenue par le système bancaire;*
- coefficient de liquidité du Trésor;*
- coûts de transaction et coûts d'opportunité, afin d'en déceler l'influence sur la demande de liquidité de la part des particuliers, des entreprises et des banques de dépôt;*
- duplications comptables, en tant que facteurs d'expansion de l'offre de monnaie ( $M_1$ );*
- instruments utilisés par les Autorités monétaires pour contrôler l'offre de  $M_1$  et de  $M_3$  et objectifs que ces dernières ont poursuivis, pour pouvoir déceler les répercussions que ces manoeuvres ont produites sur la gestion des réserves volontaires de liquidité des banques de dépôt;*
- dynamique et composition des emplois et des dépôts et effets de ces variables sur le degré de fermeture du circuit des flux financiers emplois-dépôts;*
- relations entre la gestion de liquidité des banques, la dynamique des emplois et des dépôts et les horizons temporels des dirigeants bancaires.*

*La dynamique de ces quantités économiques a été déterminée d'après les flux mensuels dépurés de leur trend tirés des bilans que les banques envoient chaque mois à la Banque centrale. Les paramètres de référence, dont on se sert pour estimer la dynamique*



*de ces variables économiques, sont le résultat d'analyses spectrales simples et croisées auxquelles les flux mensuels ont été soumis.*

*A ce propos, je tiens à remercier les Autorités monétaires du Kenya qui m'ont permis, en mettant à ma disposition le matériel nécessaire, d'effectuer cette recherche. Je tiens en outre à exprimer ma reconnaissance, pour l'assistance que j'ai reçue tout au long de cette recherche, à la Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde qui a largement contribué, grâce à un inlassable travail d'encouragement, de discussion et de vérification, à l'amélioration de cet ouvrage.*

*Je désire enfin adresser un remerciement tout particulier au prof. Eugène M. Cleur qui a mis au point le programme complexe nécessaire au calcul des analyses spectrales simples et croisées.*

*Selon l'usage, je prends sur moi toute responsabilité quant aux jugements et aux opinions exprimés dans cet ouvrage.*

LORENZO FREDIANI



## Chapitre I

### POLITIQUE DE LIQUIDITÉ DES BANQUES DE DÉPÔT DURANT LA PÉRIODE 1955-1967

#### 1. LA GENÈSE DU SYSTÈME BANCAIRE

Avant d'examiner la gestion de la liquidité des banques de dépôt au Kenya, traçons brièvement les caractéristiques structurales et fonctionnelles du système de crédit où ces établissements sont appelés à opérer.

A cette fin, et compte tenu de l'importance des effets que ces caractéristiques exercent sur les objectifs et sur le comportement des opérateurs en question ainsi que sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire au secteur réel de l'économie, précisons tout de suite que tous les intermédiaires financiers bancaires ou non bancaires opérant au Kenya étaient des filiales de sociétés multinationales étrangères.

En effet, jusqu'à la fin de 1967, le système bancaire du pays comprenait les filiales des banques étrangères suivantes:

- *The Bank of Baroda Ltd.*
- *The Bank of India Ltd.*
- *Barclays Bank D.C.O.*
- *General Bank of the Netherlands*
- *Habib Bank (Overseas) Ltd.*
- *National & Grindlays Bank Ltd.*

- *Ottoman Bank*
- *Standard Bank Ltd.*
- *Commercial Bank of Africa Ltd.*
- *African Banking Corporation (E.A.) Ltd.* (1)

La première banque à opérer au Kenya fut la *National Bank of India* (2) qui ouvrit, en 1896, sa première filiale à Mombasa. A celle-ci vinrent s'ajouter en 1910 la *Standard Bank of South Africa* et en 1916 la *National Bank of South Africa*, une banque constituée en Afrique du Sud qui fusionna en 1926 avec la *Colonial Bank* et la *Anglo-Egyptian Bank Limited* pour prendre le nom de *Barclays Bank (Dominion, Colonial and Overseas)*. De ces banques, deux étaient des filiales de banques anglaises.

Jusqu'au second après-guerre ces trois établissements formaient à eux seuls tout le système bancaire du Kenya et disposaient, en tout, de 17 guichets permanents. Il faut en effet arriver aux années cinquante pour assister aux premières opérations des établissements énumérés plus haut (3).

---

(1) Parfois, comme dans le cas de la *Commercial Bank of Africa Ltd.* ou de l'*African Banking Corporation (E.A.) Ltd.*, les entreprises multinationales préféraient constituer au Kenya des sociétés qu'elles contrôlaient directement. Signalons toutefois que l'*Exchange Control Order (Government Notice 1346/1950)* interdit à toute personne résidente de prêter de la monnaie ou des titres à des entreprises situées au Kenya, en Tanzanie et en Ouganda directement ou indirectement contrôlées par des non résidents « *there shall be exempted [from these provisions] the lending of any money or securities by any resident in Kenya to any office or branch in Kenya of a Bank which is by any means controlled (whether directly or indirectly) by persons resident outside the scheduled (Tanzania, Uganda, Kenya) territories* ».

(2) Cette filiale fut successivement incorporée par la *National & Grindlays Bank Ltd.*

(3) En 1951, la *Nederlandsche Handel-Maatschappij*, une banque allemande enregistrée en Hollande et actuellement dénommée *Algemene Bank Nederland N.V.*, ouvrit une filiale. En 1953, les filiales de deux banques indiennes lui firent

En ce qui concerne enfin l'articulation territoriale du système, soulignons que ces établissements concentrèrent la plupart de leurs opérations dans les principaux centres urbains et notamment à Mombasa et à Nairobi, même si l'on ne peut négliger que, aux environs de 1965, la *National & Grindlays*, la *Barclays* et la *Standard*, c'est-à-dire les trois banques anglaises qui détenaient 80% environ des dépôts de tout le système bancaire, disposaient respectivement d'un réseau de 50, 86 et 41 guichets (1).

Les politiques de ces établissements, qui avaient également des fonctions monétaires, ne furent influencées — du moins jusqu'à la constitution de la banque centrale et l'entrée en vigueur de la loi bancaire de 1969 (2) — par aucune limitation de type institutionnel ou de politique monétaire (3) si l'on fait abstraction des obligations découlant de la *Banking Ordinance* du 31 décembre 1956 (4) qui se bornaient à l'obligation d'obtenir une licence pour

---

suite et plus exactement, celle de la *Bank of India* et celle de la *Bank of Baroda*. En 1956 ce fut le tour d'une banque du Pakistan, la *Habib Bank (Overseas) Ltd.* En 1958 deux autres filiales entrèrent en activité, celle d'une banque turque, l'*Ottoman Bank*, et celle de la *Commercial Bank of Africa Ltd.* En 1963 enfin, l'*African Banking Corporation*, une co-associée de la *Standard Bank*, obtint l'autorisation à exercer l'activité bancaire.

(1) Voir à ce propos C. DAVIS, *Banking in Kenya*, paru dans « The Banker », septembre 1973, p. 1059. Encore de nos jours, la partie nord du pays est complètement dépourvue de guichets bancaires et postaux et la zone centre-sud, bien que possédant de nombreux guichets de la *Post Office Savings Bank*, n'est pas aussi bien desservie par les guichets bancaires.

(2) Ces problèmes seront examinés plus à fond au Chapitre II.

(3) On n'a pas considéré comme une limitation le plafond (48%) que la *Moneylenders Ordinance* avait fixé depuis janvier 1933 sur les taux actifs de tous les intermédiaires financiers.

(4) L'*Exchange Control Act* et la législation subsidiaire ne limitaient pas non plus, de fait, les possibilités d'action de ces établissements. Signalons à ce propos que toutes les banques travaillant au Kenya — sauf l'*African Banking Corporation (E.A.) Ltd.* — étaient des agences.

l'exercice de l'activité d'intermédiaire de crédit et établissait une virtuelle dépendance des établissements vis-à-vis du *Registrar* (1). Ce dernier devait veiller à l'activité des banques et pouvait octroyer ou révoquer l'autorisation à pratiquer le crédit.

## 2. LA GENÈSE DES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS NON BANCAIRES

Nous allons à présent décrire brièvement la structure des intermédiaires financiers non bancaires. Ceux-ci — aux termes de la *Moneylenders Ordinance* et de la *Banking Ordinance* de 1958 — furent soumis à la même réglementation que les banques de dépôt, même si, de fait, ils déployaient une activité beaucoup plus spécialisée et n'émettaient pas de passifs financiers transférables par chèques (2).

Suivant un critère de classification fonctionnel, les intermédiaires financiers non bancaires au Kenya se partagent en établissements privés et en établissements publics. Les premiers à leur tour se répartissent de la façon suivante:

### a) *Hire purchase houses* (3);

---

(1) *Registrar* était en fait une personne nommée par le Ministre des Finances jouissant de divers pouvoirs discrétionnaires. Conformément au par. 2 de l'article 9 de la *Banking Ordinance* de 1956, il avait la faculté de faire valoir vis-à-vis des filiales de banques étrangères les mesures imposant aux banques enregistrées au Kenya d'affecter 20% de leurs bénéfices à une réserve spéciale jusqu'à concurrence du capital versé.

(2) Ce n'est qu'avec la loi bancaire de 1968 que l'activité des banques de dépôt et celle des intermédiaires financiers non bancaires furent réglées différemment, car elle réservait uniquement aux banques la faculté d'accepter des dépôts en compte courant.

(3) Les *hire purchase houses* acceptent et escomptent des contrats se rapportant à des ventes à tempérament stipulés pour l'achat de biens de consommation durables.

- b) *Building societies* (1);
- c) Autres établissements (2).

Dans la catégorie des établissements spécialisés dans le crédit à la consommation, se rangeaient, à la fin de 1967, les maisons suivantes:

- *Credit Finance Corporation*;
- *National Industrial Credit Corporation*;
- *United Dominions Corporation (East Africa)*.

La *Credit Finance Corporation* fut constituée en février 1955, avec un capital-actions de £K 250.000 (3). Cette société a toujours été contrôlée par la *James Finlay & Co. Ltd.*, ayant son siège en Angleterre et par Harold Travis, résident à Nairobi. A partir de novembre 1960, la *National & Grindlays Bank Ltd.* vint s'ajouter à ces deux actionnaires, de telle sorte que, dès lors, le capital social fut ainsi partagé:

- 20% à la *James Finlay & Co. Ltd.*;
- 15% à Harold Travis;
- 22% à la *National & Grindlays Bank Ltd.*;
- 43% aux autres actionnaires.

La *National Industrial Credit Corporation* fut constituée par contre en septembre 1959 et obtint l'autorisation à exercer l'activité

---

(1) Les *building societies* concentrent la majeure partie de leurs emplois dans le secteur du crédit à la construction.

(2) Ce groupe réunit tous les établissements financiers non spécialisés dans une forme particulière d'investissement.

(3) Le symbole £K se rapporte à la livre du Kenya. Celle-ci se compose de 20 shillings qui sont l'unité monétaire du pays. En décembre 1973 le dollar USA équivalait à 6,900 shillings du Kenya. Voir *International Financial Statistics*, FMI, février 1974.



*Credit Corporation* accordèrent directement du crédit aux entreprises de production ou à des particuliers dont la solvabilité était assurée.

Il en résulta, jusqu'en 1963, une réduction progressive du crédit accordé aux *hire purchase houses* même si les dépôts avaient repris dès la fin de 1961 leurs niveaux d'avant 1960.

Les *finance houses* préférèrent en effet utiliser les disponibilités ainsi acquises pour réduire leur exposition vis-à-vis des banques commerciales (1).

A ce point, pour compléter l'analyse de l'évolution des intermédiaires non bancaires, examinons la catégorie des *building societies* (2).

Le premier établissement financier qui opéra dans ce secteur fut la *Kenya Building Society*.

De même fut constituée en 1949 la *Savings and Loan Society Ltd.*, une associée de la *Pearl Insurance*. Cet établissement, bien que constitué en Tanzanie, plaça son siège général à Nairobi et concentra au Kenya environ 90% de son activité totale.

En 1950, la *First Permanent Building Society*, un établissement constitué en Rhodésie du Nord, fit également son entrée sur le marché.

En 1959, le crédit de ces trois établissements s'élevait à 8,5 millions de £K, tandis que leurs passifs financiers classés chez les divers agents atteignaient 9,5 millions de £K. En 1961, à la suite de la fuite de capitaux qui s'était produite pour les motifs politiques bien connus, ces intermédiaires furent contraints à rem-

---

(1) En 1964, par exemple, 42% des emplois étaient financés par les dépôts, 34% par endettement interbancaire et le reste par le capital propre. Voir à ce propos B. DILLON, *Financial Institutions in Kenya: 1964-1971*, éd. Institute for Development Studies, Université de Nairobi, Working Paper n. 61, septembre 1972, p. 2.

(2) Consulter en cette matière M. MATTEI GENTILI, *Le building societies in Gran Bretagna*, éd. Giuffrè, Milan, 1969.



bourser leurs passifs financiers pour une valeur de 4 millions de £K environ alors que les prêts hypothécaires qu'ils avaient accordés demeuraient inchangés sur les niveaux de 1959.

Ces phénomènes provoquèrent évidemment une grave crise de liquidité qui força les *building societies* à rechercher et à utiliser d'autres sources de provision. Parmi ces dernières, citons la *Commonwealth Development Corporation* qui, en 1962, avait accordé à ces trois établissements des prêts pour près de 2,5 millions de £K.

La *Savings and Loan Society* obtint des financements supplémentaires de la *Pearl Insurance* tandis que la *Kenya Building Society* s'adressa aux banques commerciales et à la *Norwich Union*, une compagnie d'assurance (1). La *First Permanent*, enfin, outre ceux des banques, obtint de gros prêts des gouvernements du Kenya, du Tanganyika et de la Rhodésie du Nord (2).

Les conditions onéreuses auxquelles furent stipulés ces prêts ne tardèrent pas à produire leurs effets.

En juin 1962, en effet, la *First Permanent (East Africa) Ltd.* — société constituée en décembre 1961 — releva les activités de la vieille *First Permanent Building Society* en Afrique Orientale anglaise. Le capital-actions de la nouvelle société fut souscrit de la façon suivante:

---

(1) Les trois grandes compagnies d'assurance opérant au Kenya — soit la *Prudential*, la *Norwich* et la *Old Mutual* — ne se bornent pas à financer les *building societies* mais interviennent directement dans le secteur des prêts hypothécaires. Les compagnies d'assurance ont aussi l'habitude de délivrer aux banques des déclarations où elles s'engagent à octroyer une certaine somme si certains travaux ne sont pas terminés. De cette manière, les banques peuvent préfinancer les entreprises de construction sans courir de gros risques.

(2) Si l'on veut effectuer une analyse plus approfondie de l'activité de ces intermédiaires dans la période considérée, on peut consulter J. LOXLEY, *Building Society Instability in Kenya*, Discussion Paper n. 8, Centre de Recherches Economiques, Université de Nairobi, février 1965.

- 60% à la *Commonwealth Development Corporation*;
- 20% au gouvernement du Kenya;
- 20% au gouvernement du Tanganyika.

En 1963, la *Kenya Building Society* devint associée de la *Commonwealth Development Corporation* (1). En 1965 enfin, même la *Savings and Loan Society* fut absorbée par la *Pearl Assurance* qui la reconstitua comme *Savings and Loan Kenya Ltd.*

Les sociétés contrôlées par la *Commonwealth Corporation* aussi bien que la *Savings and Loan Society* se proposèrent — au début des années soixante — de réduire leur activité financière au Kenya.

En effet, ces établissements suspendirent l'octroi de nouveaux prêts, fermèrent certaines filiales (2) et élargirent de fait les marges entre taux actifs et passifs en élevant les premiers et en abaissant les seconds.

Nous pouvons trouver une ultérieure confirmation à ce que nous venons de dire dans le fait que ces établissements préférèrent avoir recours à l'endettement envers la *Commonwealth Development Corporation*, la *Norwich Union* et les banques commerciales plutôt que de tirer des disponibilités monétaires directement du marché. Si l'on considère les facteurs suivants:

- a) le coût moyen de la provision des intermédiaires financiers n'était pas inférieur à 7,50% par an;
- b) la rémunération moyenne des dépôts d'épargne ne dépassait pas 5% par an;

---

(1) Après le début de leurs activités, les deux établissements — la *First Permanent (E.A.) Ltd.* et la *Kenya Building Society* — cessèrent formellement d'être des *building societies* car elles avaient obtenu l'autorisation à exercer l'activité bancaire en vertu de la *Banking Ordinance*. Voir sur ce point B. DILLON, *op. cit.*, p. 7.

(2) La *Savings and Loan*, par exemple, ferma sa filiale de Mombasa et son agence de Nanyuki, tandis que la *First Permanent* supprimait sa filiale de Nakuru et son agence de Kisumu.

- c) les coûts administratifs inhérents à la gestion des comptes de dépôt auraient difficilement pu atteindre 2,5% par an de la valeur des dépôts;
- d) les dépôts d'épargne collectés par les établissements en question augmentèrent sans arrêt à partir de 1962;
- e) au cours de la même période une bonne partie des demandes de prêts hypothécaires restèrent insatisfaites (1),

on est amenés à rechercher les motifs du lent développement du secteur des prêts hypothécaires dans les politiques adoptées par la *Commonwealth Development Corporation* et par le gouvernement plutôt que dans les forces du marché. Cependant, quelles que fussent les raisons de ce phénomène, il n'en reste pas moins que dans la période 1963-1967 les dépôts des trois *building societies* (2) augmentèrent de 16% pendant que les prêts hypothécaires qu'elles accordaient diminuaient de 40% (3).

D'ailleurs, le contraste entre les possibilités offertes par le marché et les politiques adoptées par les *building societies* est encore confirmé par les résultats obtenus par la *East African Building Society*. Cette dernière, constituée en 1959, préféra affronter le retrait des dépôts en stipulant des plans de remboursement avec les déposants plutôt que de s'adresser à la *Commonwealth Development Corporation*. En accord avec ce choix, elle s'efforça de promouvoir la collecte de l'épargne en adoptant

---

(1) Rappelons que le taux appliqué sur ces prêts était de 10% et que les risques inhérents à ces financements étaient pratiquement négligeables puisque dans la plupart des cas les prêts qui étaient accordés ne dépassaient pas 50% de la valeur — estimée par la *building society* — de l'immeuble à hypothéquer.

(2) Il est peut-être bon de souligner qu'en 1965 les dépôts de la *Kenya Building Society* furent transférés à la *First Permanent*. Voir à ce propos B. DILLON, *op. cit.*, p. 9.

(3) *Ibidem*, p. 8.

des politiques publicitaires capillaires et en se servant de guichets mobiles. Le résultat en fut que ses dépôts et ses crédits augmentèrent, jusqu'en 1965, à un taux annuel variant entre 30 et 50% (1).

Un autre établissement qu'il faut compter parmi les *building societies* fut la *Kentanda Mutual Building Society* constituée en juillet 1958 et traitant surtout avec les sujets africains. C'est pourquoi, dans la période 1960-1961, elle ne subit aucune diminution de ses sources de provision. Les passifs financiers qu'elle émettait subirent toutefois au cours des années suivantes une forte concurrence de la part des titres de la *East African Building Society*. C'est à cette concurrence qu'il faut sans doute imputer la réduction draconienne du montant en circulation de ses certificats, qui l'amena, en 1965, à demander la faillite. Les prêts qu'elle avait accordés, encore en vigueur, furent relevés par la *Kenya Building Society*.

Pour terminer, enfin, l'analyse des établissements qui opéraient dans le secteur des prêts hypothécaires, rappelons la constitution de la *Housing Finance Company of Kenya Ltd.*, dont 60% du capital fut souscrit par la *Commonwealth Development Corporation* et le reste par le gouvernement du Kenya (2). Cette société commença son activité en 1966 avec des fonds empruntés à la *First Permanent*.

Après l'analyse des *building societies* il nous reste à tracer l'évolution des intermédiaires financiers qui ne peuvent entrer dans aucune des deux catégories que nous venons d'examiner. Parmi eux signalons tout particulièrement la *Diamond Trust of Kenya Ltd.* Cette société, constituée en 1946, établit son siège à Dar-es-

---

(1) *Ibidem*, p. 8.

(2) Ce capital s'élevait à £K 50.000.

Salaam et ouvrit des filiales à Mombasa et à Kampala. Son capital fut réparti entre près de 8.000 actionnaires de religion ismaélite et la société servit, jusqu'en 1965, presque exclusivement la communauté; c'est justement pour cette raison qu'elle n'eut pas à subir en 1960 et 1961 de forts drainages de liquidité.

En 1965, le *Trust* fut subdivisé en trois sociétés, une pour chacun des pays de l'Afrique Orientale anglaise. Chaque actionnaire reçut, pour chaque vieille action possédée, trois nouvelles actions, une pour chaque société. Bien qu'une politique de répartition territoriale des risques fût appliquée, la gestion des fonds des trois sociétés fut confiée à un unique comité de gestion, le *Diamond Jubilee Services*.

Outre le *Diamond Trust of Kenya Ltd.*, d'autres intermédiaires se distinguèrent au Kenya par le fait qu'ils traitaient presque exclusivement avec des appartenants à la religion ismaélite. Parmi ceux-ci rappelons les *Ismailia Corporations Ltd.*, ayant leurs sièges à Mombasa, à Kisumu et à Nairobi (1) et l'*Industrial Promotion Services (Kenya) Ltd.* constituée en 1963 pour promouvoir — à travers l'apport d'assistance technique et financière — la formation d'entreprises industrielles de la part de membres de la communauté ismaélite.

Enfin, il faut inclure dans la catégorie d'intermédiaires dont nous nous occupons l'*Overseas Finance Ltd.* Cette société travailla surtout avec des agents asiatiques et ses sources de provision étaient presque exclusivement représentées par des fonds propres.

Après les intermédiaires non bancaires privés, il nous reste à analyser la genèse des établissements financiers publics. On peut classer ces derniers — puisqu'ils jouent un rôle d'intermédiaires de crédit spécialisés — d'après le secteur économique où ils dé-

---

(1) Pour un surcroît d'informations voir B. DILLON, *op. cit.*, p. 13.



plioient davantage leur activité. On peut donc les regrouper de la façon suivante:

- a) établissements de crédit agricole;
- b) établissements de crédit industriel et commercial;
- c) établissements de crédit pour la promotion du tourisme;
- d) établissements de crédit à la construction.

Dans le secteur du crédit agricole travaillaient à la fin de 1967 trois intermédiaires et plus précisément l'*Agricultural Finance Corporation*, l'*Agricultural Development Corporation* et la *Cereals and Sugar Finance Corporation*.

L'*Agricultural Finance Corporation* fut constituée en 1963 aux termes de l'*Agricultural Credit Act*. Elle avait pour but d'accorder tous les types de crédit agricole à moyen et à long terme avec des fonds obtenus — presque exclusivement — du gouvernement (1). Dès sa constitution, l'*Agricultural Finance Corporation* fut responsable, en tant qu'agent du gouvernement, de l'administration du *Medium Return Scheme* (2), tandis que la *Cereals and Sugar*

---

(1) A vrai dire, jusqu'en 1969, année où l'*Agricultural Finance Corporation* absorba la *Land and Agricultural Bank* c'était ce dernier établissement qui avait la compétence d'accorder des prêts hypothécaires pour l'achat de terrains. Cependant, puisqu'on avait institué depuis 1966 un conseil d'administration unique pour les deux établissements, on décida de ne pas tenir compte de l'autonomie formelle des deux sociétés. Il est peut-être bon de préciser que depuis 1931, année de sa constitution, jusqu'en 1963 tout le secteur du crédit agricole à moyen et long terme dépendait de la *Land and Agricultural Corporation*. Les sources de provision de cette société étaient représentées par le Trésor, par des ouvertures de crédit bancaire garanties par le gouvernement et par des dépôts de particuliers. Cependant, l'importance de cette dernière source diminua de plus en plus pour devenir tout à fait négligeable. Voir à ce sujet CENTRAL BANK OF KENYA, *Economic and Financial Review*, octobre-décembre 1969, p. 9.

(2) Aux termes de ce *Scheme*, on accorde encore aux producteurs de maïs et de froment des avances remboursables à la récolte du produit, à moins qu'une partie de celui-ci n'ait été perdue. Dans ce cas l'agriculteur n'est tenu à rembourser qu'une partie de l'avance, c'est-à-dire celle qui correspond à la partie de production récoltée.

*Finance Corporation* fut chargée de subvenir aux besoins financiers inhérents à l'exercice de cette fonction (1).

L'*Agricultural Development Corporation* — établissement fondé en 1965 aux termes de l'*Agricultural Development Corporation Act* — a pour but la constitution d'exploitations agricoles et la création de *schemes* pour la promotion du développement agricole. On lui a confié — aux termes du *Stamp Scheme* et du *Government Scheme* — la gestion des fonds prêtés par le gouvernement britannique pour faciliter le transfert de propriété des exploitations agricoles des sujets britanniques aux Africains.

Les fermes sont achetées par la *Lands Limited*, associée de l'*Agricultural Development Corporation*, et passent à cette dernière. L'établissement administre transitoirement les fermes, en général jusqu'à ce qu'elles soient vendues ou confiées à des techniciens agricoles africains nantis d'un minimum de capital.

La société n'acceptait pas de dépôts de la part des particuliers et finançait presque entièrement son activité avec les fonds que lui fournissait le gouvernement à titre de prêt ou de capital d'apport; quant au reste, elle avait recours à l'endettement auprès des intermédiaires financiers.

La *Cereals and Sugar Finance Corporation* enfin — instituée en 1955 aux termes du *Cereals and Sugar Finance Corporation Act* — a pour but d'accorder au gouvernement ou à des agences gouvernementales, les financements nécessaires à l'achat de sucre et de céréales et à la stabilisation du prix du sucre sur le marché intérieur. De plus elle est tenue à avancer au gouvernement et aux agences gouvernementales la recette que ceux-ci seraient censés

---

(1) Il est peut-être bon de souligner que cette activité de médiation de crédit ne paraît pas aux bilans de l'*Agricultural Finance Corporation*.

tirer de la vente du sucre et des céréales (1). La société n'a pas de capital propre ni de fonds de dotation. Elle fut cependant autorisée à prêter des fonds dans les limites d'un certain plafond (5 millions de £K au début), que le Parlement pouvait modifier suivant les cas. Tous ces titres passifs furent garantis par le gouvernement (2). Cet établissement eut également recours à l'émission directe sur le marché de titres financiers dont la valeur unitaire n'était pas inférieure à £K 5.000 (3).

La compagnie fut également autorisée à prêter des fonds, moyennant l'émission d'effets, aussi bien sur le marché du crédit interne que sur le marché de Londres (4) et on lui imposa l'obligation de confier la gestion de sa trésorerie aux établissements bancaires indiqués par le Ministre des Finances (5).

Après l'étude des établissements se consacrant au crédit agricole passons à l'analyse de ceux qui se proposent comme objectif la promotion du développement des entreprises industrielles et commerciales, et notamment, l'*Industrial and Commercial Development Corporation* et la *Development Finance Company of Kenya Ltd.*

La première, fondée en 1954 sous le nom de *Industrial Development Corporation*, poursuit ses propres objectifs institutionnels en créant des entreprises associées, en prenant des titres de participation et en accordant des prêts. Elle n'a pas de capital propre et ne récolte pas de dépôts parmi les particuliers. Ses

---

(1) Voir la section 3,1, art. 1 de la *Cereals and Sugar Finance Ordinance* du 22 novembre 1955.

(2) *Ibidem*, section 4,2.

(3) *Ibidem*, section 10,1.

(4) Depuis 1962 aucun effet n'a été émis sur le marché de Londres.

(5) *Ibidem*, section 7,1, 2 et 3.



besoins financiers sont comblés, en partie, par des financements accordés par le gouvernement et en partie par des emprunts stipulés sur le marché financier interne et sur le marché international, toujours étant que le montant et toutes les autres conditions de l'emprunt soient approuvées par le Ministre des Finances.

La *Development Finance Company of Kenya Ltd.* fut constituée en 1963 par l'*Industrial and Commercial Development Corporation* pour le compte du gouvernement du Kenya, de la *Commonwealth Development Corporation* et de la *German Company for Economic Co-operation*. En 1967, la *Netherlands Overseas Finance Company* se joignit à ces dernières. L'établissement a un capital social de 4 millions de £K, dont deux ont été versés en parties égales par les quatre actionnaires. Ceux-ci se sont également engagés à souscrire des *income notes* pour un montant maximum de 1 million de £K. La *Development Finance Company of Kenya Ltd.* n'accepte pas de dépôts de la part de particuliers et pour combler ses besoins financiers elle se sert de fonds procurés par ses actionnaires.

L'activité des deux établissements que nous venons de mentionner — bien que leur but commun soit de promouvoir la création et le développement d'entreprises industrielles et commerciales — se différencie par le recours plus poussé de la *Development Finance Company* à l'assistance technique et financière des agents étrangers. En outre les deux établissements se distinguent l'un de l'autre du fait que la *Development Finance Company* n'opère pas dans le secteur du crédit facilité et qu'elle n'accorde de financements qu'aux conditions du marché.

Très semblables à celles de l'*Industrial and Commercial Corporation* apparaissent les caractéristiques de la *Kenya Tourist*

*Development Corporation*, fondée en 1965, aux termes du *Kenya Tourist Development Corporation Act*, et dont le but est de promouvoir le développement des entreprises qui opèrent dans le secteur du tourisme. Elle n'a pas de capital propre et satisfait à ses propres besoins financiers en empruntant des fonds au gouvernement ou sur les marchés financiers nationaux ou étrangers, toujours étant que le prêt ait été autorisé par le Ministre des Finances. L'endettement à moyen et à long terme ne devrait pas dépasser, selon le statut, les 7 millions de £K, tandis que l'endettement bancaire doit se maintenir dans le demi million de £K. Les formes techniques d'intervention de la *Kenya Tourist* sont égales à celles de l'*Industrial Corporation*.

A ce point, l'étude des établissements opérant dans le secteur du crédit agricole, du crédit industriel et commercial et du tourisme étant épuisée, il nous reste à examiner les établissements de crédit à la construction.

A la fin de 1967, la seule à s'occuper de ce secteur était la *National Housing Corporation of Kenya* qui avait pris la relève de la *Central Housing Bank*. Cette dernière avait été fondée en 1953 pour accorder des prêts aux autorités locales afin de satisfaire les besoins financiers inhérents à la réalisation des *housing schemes*.

On confia à la *National Housing* — pour poursuivre les mêmes buts que la *Central Housing* — la gestion d'un fonds spécial (*housing fund*) représenté par des donations du gouvernement du Kenya, des Etats-Unis d'Amérique et de la Grande-Bretagne.

On lui accorda également l'administration du produit des emprunts contractés par les autorités locales pour financer les *housing schemes*. L'établissement avait enfin la faculté d'emprunter

des fonds sur le marché financier interne et sur le marché international. Il ne pouvait cependant pas récolter les dépôts des particuliers et des entreprises.

De ce que nous venons d'exposer, il nous semble pouvoir distinguer, dans le système de crédit qui nous intéresse, les caractéristiques suivantes:

- les banques de dépôt et les compagnies d'assurance s'efforcèrent de modifier la dynamique et la nature des flux financiers qu'elles engendraient;
- les techniques adoptées par ces deux catégories d'agents financiers furent foncièrement différentes, car, malgré le recours commun à la constitution de nouveaux intermédiaires ou à leur prise de contrôle, les banques limitèrent leur intérêt aux *hire purchase companies* et les compagnies d'assurance aux *building societies*;
- les intermédiaires financiers non bancaires de nature publique, en raison de la politique de provision qu'ils avaient adoptée, ne présentent pas de caractéristiques intéressantes aux fins de cet ouvrage.

### 3. ANALYSE DE LA GENÈSE DE LA BANQUE CENTRALE

Jusqu'à ce moment nous avons tracé, dans ses grandes lignes, l'évolution du système des intermédiaires financiers bancaires et non bancaires au Kenya. Nous considérons cependant que cette configuration n'est pas à même de fournir toutes les informations nécessaires à la compréhension du système en soi; il est donc nécessaire d'en mieux dégager la structure en suivant le processus évolutif qui a amené à la formation de la Banque centrale du Kenya.

On peut avant tout souligner à ce propos que la caractéristique principale du système monétaire de l'Afrique Orientale anglaise — dans la période 1919-1966 où opérait le Conseil Monétaire de l'Afrique Orientale (*East African Currency Board*) — était celle de toutes les colonies britanniques africaines, c'est-à-dire l'existence d'un *sterling exchange standard* agissant à travers un Conseil monétaire et un système bancaire formé de filiales de banques étrangères dont l'activité dans chaque pays africain ne représentait qu'une très petite portion de leur volume d'affaires global.

Le *sterling exchange standard* eut pour résultat de maintenir constante la valeur extérieure du shilling de l'Afrique Orientale par rapport à la livre sterling anglaise (1). Dans un pareil contexte, le Conseil monétaire n'avait que des fonctions passives puisqu'il ne disposait d'aucun pouvoir discrétionnaire en matière de contrôle de la base monétaire.

Rappelons à ce propos que, de la façon dont le Secrétaire d'Etat pour les Colonies avait interprété le règlement sur les réserves de devises, ces dernières devaient s'élever à 110% du volume des émissions. Même si l'on tient compte que le Conseil ne put respecter la règle de la couverture intégrale jusqu'en juin 1954 — date à laquelle la couverture atteignit 108% — on ne

---

(1) Avant août 1960, l'*East African Currency Board* dont le siège se trouvait à Londres devait déposer dans cette ville la contre-valeur de la monnaie retirée. Pour éviter un excès de contacts avec les particuliers, il fut établi que le montant de monnaie à convertir ne devait pas être inférieur à 5.000 livres sterling anglaises. Compte tenu que le Conseil monétaire n'avait le droit de retenir — pour les opérations de change qu'il effectuait — qu'une commission de 0,50% et que les demandes de conversion et d'émission des billets n'étaient faites que par les banques de dépôt, le principe de la parité était fort atténué pour les particuliers. Voir à ce propos A. MAURI, *La genesi della Banca centrale nel Chenia, in Tanzania e in Uganda*, paru dans « Il Risparmio », janvier 1970, p. 38 et IBRD, *The Economic Development of Kenya*, éd. Johns Hopkins Press, Baltimore, 1963, p. 257.

peut manquer de relever que cette interprétation a fortement entravé la possibilité d'adapter le volume de l'épargne à celui de l'investissement (1).

On peut faire les mêmes considérations en ce qui concerne la composition qualitative des réserves de couverture. En effet, le règlement constitutif se limitait à prévoir qu'une partie des réserves de devises devrait être investie dans des titres émis par des pays appartenant au *Commonwealth* britannique ou par d'autres pays et qu'une partie devrait être déposée dans des banques anglaises ou gardée sous forme liquide, le Secrétaire d'Etat pour les Colonies demeurant le seul juge pour la détermination quali-quantitative des deux types d'investissement. Là aussi, l'interprétation du Secrétaire se montra restrictive et les possibilités de choix se bornèrent, pour le Conseil, aux titres émis ou garantis par le Trésor britannique.

Naturellement, ce conditionnement de l'activité du Conseil n'alla pas sans coûter quelque chose. Il suffit de considérer que, du moment que celui-ci ne pouvait contrôler ni la base monétaire du pays, qui dépendait des soldes de la balance des paiements, ni les réserves de liquidité des entreprises de crédit, ni la propension des particuliers à la liquidité, la monnaie en circulation se trouvait à dépendre presque exclusivement des décisions des agents *expatriate*, c'est-à-dire des représentants des banques, des exportateurs et des importateurs anglais.

Dans de telles circonstances, la politique des filiales des banques étrangères était établie par leurs directions générales qui s'accordaient périodiquement avec les responsables des filiales sur les objectifs qu'elles devaient poursuivre et établissaient les taux

---

(1) Voir W. T. NEWLYN, *Finance for Development*, Nairobi, 1968, p. 20.



de transfert à appliquer sur les comptes interbancaires entre le siège central et les filiales à l'étranger. Il est donc naturel que la politique de crédit des filiales des banques étrangères fut subordonnée aux objectifs de ces dernières et que les amples pouvoirs discrétionnaires qui leur étaient accordés finirent par se répercuter négativement sur le processus de développement des régions où elles opéraient, ne serait-ce que parce qu'elles amorçaient des processus de développement non équilibrés (1).

Le Conseil monétaire était aussi l'objet d'une autre critique quant aux critères d'investissement des réserves. Ces dernières devaient être en partie investies en titres émis par le secteur public du pays colonisateur et en partie conservées sous forme liquide. De cette façon, le Conseil finançait directement le secteur public et la Banque d'Angleterre et indirectement le développement de l'économie britannique.

A quel point ce financement des processus de développement de la métropole pouvait être néfaste, il est facile de le constater, surtout lorsque l'on considère que ce mécanisme imposait des limites très étroites aux importations de facteurs de production de la part de la colonie. Il ne restait donc à cette dernière que le choix de l'échéance des titres qu'elle devait souscrire (2).

Il est clair que ces dispositions ne facilitaient pas la satisfaction des besoins africains, c'est pourquoi le Secrétaire d'Etat jugea

---

(1) Voir à ce propos A. MAURI, *op. cit.*, p. 44 et W. T. NEWLYN, *Money in an African Context*, éd. Oxford University Press, Oxford, 1967, p. 44; des opinions contrastantes ont été par contre exprimées dans le rapport de la mission de la BIRD. Voir à ce sujet *The Economic Development of Kenya*, *op. cit.*, Chapitre 9.

(2) En ce qui concerne la politique que le Conseil Monétaire de l'Afrique Orientale aurait dû adopter en matière d'échéances des actifs financiers qu'il détenait dans son portefeuille, on peut consulter IBFD, *The Economic Development of Kenya*, *op. cit.*, p. 258 et le Tableau 1.

opportun de modifier l'interprétation des dispositions et décida que, au-dessous de certains plafonds (1), le Conseil pourrait investir les réserves de devises en titres émis ou garantis par les gouvernements des territoires intéressés. Cette nouvelle interprétation était d'importance, car elle autorisait le Conseil monétaire à effectuer des émissions fiduciaires au moyen de placements dans les titres susdits. Outre cette émission, l'établissement fut autorisé à en effectuer une autre moyennant le placement en effets de change que les banques présentaient au réescompte (2). Cette dernière

(1) Ce plafond, qui avait d'abord été fixé à 10 millions de livres, fut par la suite modifié à plusieurs reprises. Il est peut-être intéressant de souligner que les pays d'Afrique Orientale anglaise n'utilisèrent pas complètement leur faculté d'effectuer des émissions fiduciaires, comme nous le montre le tableau qui suit:

EMISSIONS FIDUCIAIRES EFFECTUEES AU 30 JUIN 1965 PAR LE CONSEIL MONETAIRE DE L'AFRIQUE ORIENTALE  
(en milliers de livres)

P a y s	Utilisée	Non utilisée	Total accordé
Kenya	3.478	6.380	9.858
Ouganda	9.428	430	9.858
Tanzanie (Continent)	6.197	3.661	9.858
Tanzanie (Zanzibar)	893	333	1.226
Total	19.996	10.804	30.800

SOURCE: EAST AFRICAN CURRENCY BOARD, *Report for the Year Ended 30th June, 1965*.

La différence d'intensité dans l'utilisation de cet instrument s'explique par la nécessité qu'avaient les autorités politiques et monétaires de respecter certaines limites imposées par la productivité des investissements, par les retards temporels et par le montant des réserves de devises. Voir à ce propos E. E. JUCKER-FLEETWOOD, *Money and Finance in Africa*, éd. George Allen & Urwin, Londres, 1964, p. 225; et CENTRAL BANK OF KENYA, *Money and Banking in Kenya*, Nairobi, 1972, p. 6.

(2) Ce plafond avait d'abord été fixé à 5 millions de livres.

composante aurait dû, dans l'intention du Secrétaire de la Colonie, avoir un caractère saisonnier car elle se rattachait aux besoins financiers qui surgissaient au moment de la récolte et de la commercialisation des produits agricoles. Aussi revêtait-elle, pour l'évolution fonctionnelle de l'organe qui nous intéresse, une importance beaucoup plus grande que l'autre composante. En effet, tandis que l'émission correspondant aux placements en titres était étroitement liée aux besoins financiers des administrations publiques, celle qui correspondait au réescompte d'effets avait pour but d'adapter l'offre de moyens de paiement aux fluctuations de la demande de monnaie du système économique intéressé car, en raison de son élasticité, elle se prêtait bien à être utilisée pour neutraliser la thésaurisation et les diminutions éventuelles de la demande globale dues aux fluctuations du produit des importations (1).

Dans le but de créer les conditions nécessaires à la formulation de sa propre politique de la monnaie et du crédit (2), le Conseil décida, en dépit des dispositions rigides de son statut, que, pour être admises au refinancement et au service de compensation pour les débits et les crédits interbancaires dont il avait la gestion, les banques de dépôt seraient tenues à verser — dans des comptes productifs libres — un certain pourcentage de leurs réserves de liquidité (3).

Même dans ce nouveau contexte, le Conseil n'avait toutefois aucun pouvoir légal sur les établissements financiers opérant en

---

(1) Naturellement, ces possibilités ne présentent un certain intérêt que si elles peuvent être réalisées sans provoquer — dans les limites des disponibilités des différentes réserves extérieures — de répercussions sur le niveau des prix nationaux.

(2) Précisons que le Kenya a obtenu son indépendance en décembre 1963.

(3) Voir A. MAURI, *op. cit.*, p. 51 et CENTRAL BANK OF KENYA, *op. cit.*, p. 6.



Afrique Orientale anglaise: il fut donc de plus en plus évident que la possibilité de parvenir à créer les conditions et les instruments nécessaires à l'exercice d'une politique autonome de régulation de la liquidité exigeait la création d'une Banque centrale. Toutefois, les autorités des pays soumis au Conseil Monétaire de l'Afrique Orientale, vu la difficulté de concilier le concept d'une Banque centrale supranationale avec celui d'une autonomie nationale en matière de politique monétaire, décidèrent de créer des banques centrales à caractère national (1).

Le 24 mars 1966, le *Central Bank of Kenya Act* obtint l'approbation présidentielle et la Banque entra en activité en septembre.

Les aspects saillants de son statut se trouvent dans les articles qui règlent les rapports entre la Banque et:

- les intermédiaires financiers;
- le Trésor;
- l'étranger.

En ce qui concerne les relations avec la première catégorie d'opérateurs, il nous paraît que les plus intéressantes sont les dispositions concernant: l'institution d'un coefficient minimum de réserve (2); la discipline des taux d'intérêt des passifs financiers

---

(1) Voir CENTRAL BANK OF KENYA, *Annual Report 1967*, p. 5.

(2) En effet, aux termes de l'art. 38, « *The Bank may... 1) require specified banks to maintain minimum cash balances on deposit with the Bank as reserves against their deposit and other liabilities: Provided that such balances shall not exceed twenty per cent of each specified bank's total liabilities; 2) ... specify different ratios for different types of liabilities and may further specify the method of computing the amount of the total liabilities of a specified bank: Provided that the ratios specified shall be the same for all specified banks; 3) ... pay interest at such rates and subject to such qualifications as it may determine on minimum cash balances with the Bank* ». Précisons que l'introduction d'un coefficient de réserve n'est prévu que pour les banques.

émis par ces mêmes intermédiaires (1); le refinancement (2); la réglementation des interventions de crédit (3).

En ce qui concerne les rapports entre la Banque et le Trésor, la manière dont le statut limite les pouvoirs de la Banque d'accorder des prêts au gouvernement mérite une attention toute particulière. A ce propos, soulignons que des limites précises (4) ont été imposées à la valeur des titres dont la vie résiduelle dépasse les 12 mois que la Banque peut détenir à titre de propriété ou de garantie. Outre ce plafond, il en est prévu un autre concernant

---

(1) Aux termes de l'art. 39, « *The Bank may: from time to time determine and publish the maximum rates of interest which specified banks or specified financial institutions may pay on deposits. Provided that the Bank may determine different rates of interest for different types of deposits and for different types of specified financial institutions* ».

(2) Cette activité, limitée aux banques seulement, est régie par les art. 36 et 37. Le refinancement peut être accordé pour une période ne dépassant pas 180 jours et les prêts et avances pour un maximum de 6 mois. Cependant la banque a la faculté d'accepter des actifs financiers dont l'échéance ne va pas au delà de 270 jours à partir de leur présentation au réescompte. Précisons enfin que les avances peuvent être accordées sur titres émis ou garantis par le gouvernement à condition que les financements accordés au Trésor et la valeur des titres publics acceptés par la Banque en garantie de ses avances ne dépassent pas 12 millions de £K.

(3) L'art. 40 établit en effet que: « *The Bank may issue instructions specifying in respect of any loans, advances or investments made by specified banks:*

- a) *the purposes for which they may or may not be granted;*
- b) *the maximum maturities or, in the case of loans and advances, the type and minimum amount of security which shall be required, and in the case of credit letters, the minimum amount of margin deposits;*
- c) *the limits for any particular categories of loans, advances or investments or for their total amount outstanding.*

L'art. 41 précise en outre que: « *The Bank may issue instructions designed to control the volume, terms and conditions of credit, including instalment facilities, in the form of loans, advances or investments, extended by specified financial institutions* ».

(4) Aux termes de l'art. 48, ce plafond est de 3 millions de £K.

le montant des financements qui peuvent être accordés au Trésor (1) par avances directes et par l'achat de titres émis ou garantis par le gouvernement et la valeur des titres publics acceptés par la Banque centrale en garantie des avances accordées aux banques de dépôt (2). La Banque, aux termes de l'art. 44, doit également remplir les fonctions de banquier du Trésor (3).

Enfin, la dernière entrave d'importance fondamentale concerne le montant minimum de réserves de devises. Ce montant, aux termes de l'art. 26 (4), doit correspondre à la valeur des importations pour une période de quatre mois (5).

---

(1) Aux termes de l'art. 49, la Banque ne peut en effet (sauf dans les cas prévus aux articles 36 (b), 46, 47, 48 et 49, accorder directement ou indirectement de crédit à aucun organisme public.

(2) Le plafond en question est de 12 millions de £K. A propos des critères utilisés pour fixer le plafond de financement accordable au Trésor, il est intéressant de souligner que:

- 1) on n'a pas fixé de limites précises pour les avances à court terme et pour le montant total des titres publics que la Banque peut détenir;
- 2) le plafond est établi de façon rigide, sans aucun rapport avec le revenu national;
- 3) on a fait rentrer également dans ce plafond les financements sur titres publics accordés par les banques de dépôt.

(3) En décembre 1966, la Banque prit la place de la *National & Grindlays Bank Ltd.* dans les fonctions de banquier du gouvernement. Voir *CENTRAL BANK OF KENYA, Annual Report 1967*, p. 6.

(4) L'art. 26 établit en effet: « *The Bank shall at any time use its best endeavours to maintain a reserve of external assets at an aggregate amount of not less than the value of four month imports as recorded and averaged for the last three preceding years* ».

(5) Précisons à ce propos que, comme cela s'était déjà produit pour les critères d'établissement d'un plafond d'endettement du Trésor vis-à-vis de la Banque centrale, les statuts des trois banques centrales qui s'étaient formées lors de la dissolution du Conseil Monétaire de l'Afrique Orientale différaient entre eux. En particulier, tandis que ceux du Kenya et de la Tanzanie adoptèrent des critères qui rendaient plutôt élastique l'établissement d'un plancher des réserves de devises, l'Ouganda préféra adopter comme critère d'établissement un mécanisme assez rigide. Celui-ci établissait que le montant des réserves ne devait pas être: « *less*

#### 4. LA POLITIQUE DE LIQUIDITÉ DES BANQUES DE DÉPÔT AU COURS DE LA PÉRIODE 1955-1967

Après avoir analysé la genèse des intermédiaires financiers et de la Banque centrale au Kenya, nous allons examiner la dynamique des principales quantités économiques qui ont caractérisé la gestion de ces intermédiaires pour en tirer les politiques de liquidité adoptées par les banques de dépôt au cours de la période qui nous intéresse.

Cependant, avant d'aborder cette analyse, il sera bon de préciser quelques-unes des caractéristiques du système bancaire que nous étudions. Comme chacun sait, jusqu'en 1967 la quasi-totalité des banques de dépôt était constituée de filiales ou de co-associées de banques étrangères qui, en raison du décentrement de leur organisation, se servaient de systèmes de contrôle de gestion basés sur les concepts de centre de coût et de centre de profit (1) et sur les techniques de *budgeting* et de programmation.

Pour ne pas dépasser les limites de cet ouvrage, rappelons que l'estimation qualitative des performances des dirigeants se base

---

*than 40% of total demand liabilities* ». Donc, d'un point de vue formel, les trois banques jouissaient, vis-à-vis des demandes de financement du Trésor, d'un pouvoir de résistance différent car, lorsque les réserves de devises frôlaient le minimum, le critère spécifié dans le statut de la Banque centrale d'Ouganda se transformait en limite légale à toute expansion du crédit; et cette mesure était d'autant plus efficace, dans la courte période, que cette expansion résultait des dépenses en compte capital du Trésor. Aussi, est-il probable que, à égalité de conditions, les dispositions adoptées par le statut de la Banque centrale d'Ouganda puissent limiter non seulement le processus d'accumulation du capital dans le pays, mais créer des forces agissantes en faveur de la dilatation des dépenses courantes du secteur public. Voir sur ce sujet les ouvrages suivants: W. T. NEWLYN, *Finance for Development*, op. cit., p. 27 et suivantes, et *Money in an African Context*, op. cit., p. 120; D. KERN, *Public Sector Deficits*, paru dans « Quarterly Review » de la National Westminster Bank, mai 1974, p. 21-22.

(1) Toute unité d'organisation d'un établissement bancaire est considérée comme un centre de coût si elle fournit des services aux autres unités d'organisation ou comme centre de profit si elle vend des services aux clients de la banque.



sur l'analyse des coûts et des recettes directement en rapport avec l'activité de la filiale ou de la co-associée sur lesquels les dirigeants ont un contrôle raisonnable (1). Aussi faut-il, dans une structure de ce genre, accorder une attention toute particulière au taux de transfert intérieur à appliquer aux flux financiers interbancaires entre unités appartenant à un même groupe bancaire (2).

Ce taux devant refléter l'effective potentialité économique des dépôts transférés d'un centre de profit à l'autre coïncide avec

---

(1) Ce critère d'estimation suppose que le comportement des banques multinationales est déterminé uniquement par des objectifs de profit. Cependant, l'étude de la politique d'articulation territoriale, que les filiales des trois banques anglaises avaient adoptée pendant la période considérée, nous laisse penser que ces dernières étaient conditionnées par une limite d'expansion minimale des dépôts et tendaient à maximiser les profits. Sur le comportement des banques on peut consulter les ouvrages suivants: O. CASTELLINO, *Di alcuni modelli di comportamento delle banche ordinarie*, paru dans « Ratio », n. 6, 1970; W.C. BRAINARD et J. TOBIN, *Pitfalls in Financial Model Building*, paru dans « American Economic Review », mai 1968; S.M. GOLDFELD et D.M. JAFFEE, *The Determinants of Deposit Rate Setting by Savings and Loan Associations*, paru dans « Journal of Finance », juin 1970; S.M. GOLDFELD, *Commercial Bank Behaviour and Economic Activity. A Structural Study of Monetary Policy in the Postwar United States*, éd. North-Holland Publishing Company, Amsterdam, 1966; M. MONTI, *A Theoretical Model of Bank Behaviour and its Implications for Monetary Policy*, éd. SUERF, Tilburg, 1973. Si l'on veut enfin effectuer une étude empirique sur le comportement des systèmes bancaires dans des marchés du crédit où l'application d'un taux d'intérêt n'avait pas été prévue pour les dépôts à vue, voir l'article de B.C. COHEN, *Deposit Demand and the Pricing of Demand Deposits*, paru dans « Quarterly Journal of Economics », août 1970. Cohen considère que l'on peut parler, même dans un contexte pareil, de décisions se rapportant à un taux implicite de rendement optimum à offrir pour ces actifs financiers.

(2) Rappelons à ce propos que — même dans les marchés interbancaires internationaux — le montant des dépôts transférés peut différer de celui qui est utilisable dans le cas où ces dépôts seraient soumis à l'obligation de coefficients de liquidité obligatoire. Voir à ce propos F.A. BRIMMER, *Multinational Banks and the Management of the Monetary Policy in the United States*, paru dans « Journal of Finance », mai 1973, p. 453 et, du même auteur, *The Banking Structure and Monetary Management*, présenté au San Francisco Bond Club, 1 avril 1970. Toutefois, indépendamment des limites de nature institutionnelle, l'écart

le coût marginal des dépôts que la banque peut obtenir sur les marchés monétaires internationaux (1).

De ce fait, étant donné l'importance relative que prenaient les flux interbancaires dans l'activité de médiation du système de crédit du Kenya (voir le Tableau 3) par suite de l'absence d'un marché financier efficace (voir les Tableaux 9 et 13) (2) et d'un institut central de refinancement et étant donné qu'il existait une forte propension à la liquidité chez les particuliers et une grande élasticité des flux de capitaux aux variations des taux d'intérêt (3), le taux de transfert devenait de fait dans les flux de recettes et de dépenses des établissements de crédit et donc de tout le marché du crédit un élément qui était loin d'être indifférent. Il s'ensuit que la structure des taux d'intérêt et toute l'activité de crédit finissaient par être conditionnées par les attentes sur l'allure des taux d'intérêt sur les marchés monétaires internationaux (4).

---

entre le montant des dépôts à vue et celui des dépôts transférés variera selon l'influence de certains facteurs parmi lesquels nous rappelons la préférence du public pour la liquidité, la dynamique du *Treasury deposit ratio*, ou coefficient *t* (montant des dépôts à vue du Trésor auprès du système bancaire divisé par le montant des dépôts à vue des particuliers dans les banques), la préférence des banques pour la liquidité et le degré d'aversion des autorités bancaires envers le risque. Voir à ce sujet J. L. JORDAN, *Relations among Monetary Aggregates*, paru dans « Monthly Review » de la Federal Reserve Bank of St. Louis, mars 1969, p. 8 et 9, et A. E. BURGER, *The Money Supply Process*, éd. Wadsworth Publishing Co., Inc., Belmont, 1971, p. 21 et 22.

(1) Ce procédé permet d'appliquer un mécanisme de contrôle assez raffiné qui, tout en considérant le groupe bancaire comme un tout unique, permet de le diviser en composants séparés afin de faciliter le contrôle de gestion.

(2) IBRD, *Economic Progress and Prospects in Kenya*, 1972, vol. II, *The Mobilization of Private Savings*, p. 21 et 22.

(3) Rappelons qu'au Kenya, jusqu'en juin 1965, les flux de capitaux vers les pays appartenant à la zone sterling n'étaient soumis à aucun contrôle.

(4) Voir M. FRIEDMAN, *The Eurodollar Market: Some First Principles*, paru dans « The Morgan Guaranty Survey », octobre 1969, et F. A. BRIMMER, *Multinational Banks*, op. cit., p. 452.

L'influence de ces facteurs paraît encore plus évidente si l'on considère que — sur la base de systèmes de contrôle de gestion pour le calcul du taux de rendement des sommes affectées à un centre de profit — on établit de combien le taux de profit obtenu par le centre s'écarte de l'objectif fixé par le chef de groupe comme taux de rendement minimum. Dans un tel contexte donc, non seulement la structure des taux d'intérêt, mais aussi le comportement des opérateurs bancaires apparaissent-ils conditionnés par des facteurs exogènes au système bancaire proprement dit (1).

Du moment que jusqu'en 1965 certains groupes bancaires londoniens entretenirent dans les trois pays d'Afrique Orientale anglaise des centres de profit, il y eut, au cours de la période considérée, une étroite intégration entre les marchés du crédit d'Afrique Orientale et celui de Londres.

Le comportement des banques de dépôt opérant au Kenya était donc lié à la dynamique et à la structure des comptes interbancaires qu'elles entretenaient avec leurs correspondants étrangers (voir le Tableau 5).

Jusqu'à la moitié des années cinquante les banques d'Afrique Orientale anglaise avaient des soldes actifs plutôt consistants avec les banques étrangères (environ un tiers de leurs actifs totaux) et notamment avec leur siège central de Londres. Par la suite, les soldes avec les banques étrangères furent caractérisés — bien qu'avec quelques irrégularités — par une allure décroissante comme nous le montre le Tableau 5.

La fuite de capitaux qui eut lieu en 1960 surtout au Kenya fut le motif principal de l'endettement des banques sur le marché interbancaire de Londres et, à partir de ce moment — à part un renversement momentané de la situation en 1962 — les comptes

---

(1) Voir R. LINDSAY, *The Economics of Interest Rate Ceilings*, paru dans « New York University Bulletin », n. 68-69, décembre 1970, p. 42-43.

interbancaires avec les opérateurs londoniens restèrent découverts toute l'année ou de façon saisonnière (1).

Cette variation importante dans l'allure de la quantité économique qui nous intéresse était le résultat de l'adoption d'une politique de crédit expansionniste de la part des banques de dépôt et du comportement des déposants de ces banques (2).

Dans un pareil contexte, l'analyse effectuée par Newlyn (3) se révèle particulièrement intéressante pour vérifier dans quelles limites les systèmes bancaires des trois pays ont agi comme un seul système vis-à-vis du marché monétaire londonien (4). Afin d'obtenir une série temporelle — continue et homogène — assez consistante, cet Auteur dut travailler sur des données trimestrielles et ne considérer que deux catégories de soldes interbancaires soit: les soldes avec l'étranger et ceux avec les autres pays d'Afrique Orientale anglaise (5). En outre, Newlyn eut recours aux emplois.

---

(1) Certes, l'habileté des filiales des banques étrangères à obtenir des financements sur le marché interbancaire de Londres a sûrement été surestimée dans les données des bilans. Ceux-ci en effet comprenaient dans les comptes interbancaires avec l'étranger le capital de dotation que les chefs de groupe étrangers avaient assigné à chaque centre de profit.

(2) Il faut ensuite souligner que la politique de crédit des banques agit de façon déterminante — dans les pays considérés — sur les rapports des particuliers avec l'étranger. Voir à ce propos J. J. POLAK et V. ARGY, *Credit Policy and the Balance of Payments*, FMI Staff Papers, mars 1971, et J. J. POLAK et L. BOISSON-NEAULT, *Monetary Analysis of Income and Imports and Its Statistical Application*, FMI Staff Papers, avril 1960.

(3) Voir W. T. NEWLYN, *Finance for Development*, *op. cit.*, p. 31-37.

(4) Dans son enquête, l'Auteur recourt à des données consolidées; les conclusions auxquelles il parvient — étant donné le haut degré de concentration des systèmes considérés — sont donc déterminées par le comportement des trois grandes banques.

(5) Même si les rapports interbancaires avec l'étranger, étant donné leur structure, peuvent être considérés équivalents, à quelque chose près, à ceux de la Grande-Bretagne, la catégorie des soldes interbancaires avec les autres pays d'Afrique Orientale anglaise devrait être dépurée des soldes interbancaires internes. Cepen-



Pour chacune de ces trois séries temporelles, il établit un *trend* d'après une moyenne arithmétique mobile de quatre données et calcula, pour chaque pays, le coefficient de corrélation entre les écarts du *trend* de la première série et ceux de la série relative aux soldes interbancaires nets avec les deux autres pays. Il obtint les valeurs suivantes:

- Ouganda      — 0,49
- Tanzanie     — 0,51
- Kenya      + 0,70.

La corrélation négative existant en Ouganda et en Tanzanie — entre les quantités économiques rappelées plus haut — témoigne du haut degré d'intégration atteint entre les deux systèmes. Cette intégration se fondait sur le fait que les banques opérant en Ouganda et en Tanzanie s'adressaient à celles du Kenya pour obtenir des disponibilités monétaires dont elles avaient besoin pour faire face aux fluctuations saisonnières de la demande de crédit.

La corrélation positive entre les quantités considérées qui se manifeste au Kenya a été interprétée comme le résultat de l'action conjointe de deux facteurs:

- la coïncidence des maximums saisonniers au Kenya et en Ouganda;
- le recours du système bancaire du Kenya au marché monétaire londonien pour des volumes de crédit capables de répondre à la demande saisonnière des opérateurs du Kenya ainsi qu'à celle des opérateurs de l'Ouganda et de la Tanzanie.

Une autre preuve de la validité de cette dernière affirmation nous vient du coefficient de corrélation, égal à  $-0,96$ , trouvé entre les écarts des *trends* des soldes nets interbancaires avec

---

dant, puisque l'importance relative de cette composante est faible et sans influence significative sur les résultats, on peut considérer négligeable l'erreur de ne pas avoir dépuré la série.

les correspondants d'Afrique Orientale anglaise et ceux avec l'étranger du système bancaire du Kenya, tandis que ce coefficient n'atteignait que des valeurs négligeables dans le cas de la Tanzanie et de l'Ouganda (1).

Par ailleurs, cette thèse semble également confirmée par l'étude des rapports annuels du Conseil monétaire. En effet, l'analyse annuelle des transferts effectués entre les systèmes bancaires des pays d'Afrique Orientale anglaise et entre chacun d'eux et le système anglais (voir le Tableau 8) montre clairement que les flux de fonds — surtout les dernières années — aboutissaient en grande partie à Nairobi.

Cependant, le fait que les banques du Kenya remplissaient des fonctions d'intermédiaires interbancaires n'implique pas nécessairement qu'elles fussent toujours, dans leur ensemble, des créditrices nettes.

En effet, jusqu'en 1955, les banques du Kenya furent constamment endettées envers celles de Tanzanie qui arrivaient, de cette manière, à employer leurs propres disponibilités inutilisées. Après cette date, cependant, la propension des banques de Tanzanie à placer localement leurs disponibilités augmenta de façon significative et les comptes interbancaires entre les deux pays devinrent créditeurs pour le Kenya. Les soldes de ces comptes passèrent en effet d'un découvert de 7 millions en 1953 à un solde positif de 13 millions de livres en 1964 (voir le Tableau 6). Il est donc clair que les rapports interbancaires avec l'étranger aboutissaient pour la plupart à des banques du Kenya et qu'il y eut une forte intégration dans les opérations des systèmes bancaires de l'Afrique Orientale anglaise.

La dynamique des flux interbancaires avant la séparation des trois systèmes de crédit ayant été éclaircie, il nous reste encore à

---

(1) Voir W. T. NEWLYN, *Finance for Development*, op. cit., p. 33.

analyser les retombées de cette scission (1) sur la gestion de liquidité des banques des dépôts. Nous allons donc examiner la dynamique des soldes interbancaires dans une période de temps où toutes les autres conditions sont censées être restées les mêmes.

Newlyn limita donc son enquête à la période janvier 1964-décembre 1965 (voir le Tableau 7). Il résulte de l'étude des soldes nets interbancaires (2) avec les autres pays d'Afrique Orientale anglaise qu'une inversion avait eu lieu à partir de décembre 1964 dans la dynamique des comptes interbancaires. En effet, au cours de l'année 1965, le flux des financements accordés par le système bancaire du Kenya aux deux autres systèmes subit une réduction de 10 millions de livres (3).

Pour mieux faire comprendre les conséquences de la scission entre les trois systèmes de crédit sur les flux financiers interbancaires nous allons nous rapporter au tableau suivant:

VARIATIONS SURVENUES AU COURS DE LA PÉRIODE DÉCEMBRE 1964-DÉCEMBRE 1965 (\*)

P a y s	Variations dans les soldes nets avec des banques opérant dans d'autres pays d'Afrique Orientale	Variations dans les soldes nets avec des banques étrangères
Kenya	— 14.269	+ 15.126
Tanzanie	+ 2.836	— 3.852
Ouganda	+ 10.043	— 7.173

(\*) Pour mieux comprendre ce tableau, il est peut-être bon de préciser que, pour le système bancaire du Kenya, le solde net du compte interbancaire avec les deux autres pays était positif au début, tandis que celui avec l'étranger était négatif. Voir les Tableaux 5 et 6.

(1) La séparation des trois systèmes eut lieu le 10 juin 1965.

(2) Les soldes en question sont dépurés des soldes interbancaires internes. Il a été possible d'effectuer cette dépuration par suite de l'introduction de nouveaux critères de relevé des données.

(3) Voir W. T. NEWLYN, *Finance for Development*, op. cit., p. 35-36.

Le comportement différent des divers opérateurs bancaires ressort clairement de ce tableau et l'on assiste plus particulièrement:

- à une réduction des flux financiers entre les systèmes africains;
- à une contraction du volume de crédit accordé par les banques londoniennes à celles du Kenya;
- à un accroissement des prêts accordés par les banques étrangères à celles de Tanzanie et d'Ouganda.

Ce phénomène peut être imputé, plus qu'à une contraction des flux interbancaires, à une réduction du degré d'intégration des systèmes considérés (1).

Par suite du changement de la structure de ces flux, la gestion de la liquidité bancaire devint, à conditions égales, plus onéreuse, tout d'abord parce que l'on perdait des économies d'échelle et ensuite parce qu'augmentait, faute d'actifs financiers internes suffisamment liquides, la dépendance des trois systèmes vis-à-vis de l'étranger, ce qui ne manqua pas d'avoir un effet négatif sur leur efficacité (2).

## 5. PREMIÈRES CONCLUSIONS

A ce point, pour préciser les conséquences de la politique de liquidité et de la politique de diversification des passifs finan-

---

(1) Le peu de données considérées ne permet pas de parvenir à des conclusions sûres. Rappelons cependant que les variations qui se sont produites par la suite dans le contexte institutionnel des trois pays — nationalisation des banques opérant en Tanzanie et suspension de la convertibilité de la monnaie de l'Ouganda — devraient ultérieurement renforcer la validité des conclusions atteintes.

(2) Comme chacun sait, plus grande est — à parité de conditions — la marge entre taux actifs et taux passifs dans un système bancaire plus faible sera son degré d'efficacité. Voir à ce propos F. MASERA, *La riserva obbligatoria nel sistema istituzionale italiano*, Rome, 1972, p. 28-36, et plus diffusément G. DELL'AMORE, *Economia delle aziende di credito*, vol. I, *I prestiti bancari*, éd. Giuffrè, Milan, 1965, p. 52-53.

ciers que les banques de dépôt avaient adoptées dans les années qui suivirent 1964 en créant des intermédiaires financiers non bancaires (1), il s'impose de tracer la structure d'un circuit typique des flux financiers dans un système économique ouvert (2) et financièrement dépendant de l'étranger comme celui du Kenya. Dans ces systèmes, le besoin de créer du crédit dérive essentiellement de deux ordres de circonstances:

- a) l'incapacité du système de crédit de transférer les disponibilités monétaires des unités en surplus à celles en déficit;
- b) le besoin de procéder à une expansion continue du crédit, et de la monnaie en particulier, pour faciliter le processus de développement.

L'expansion du crédit trouve une limite, comme chacun sait, dans le montant des réserves de devises disponibles et dans le temps que demandent les investissements réels intérieurs pour se reconvertir en monnaie. D'où la nécessité d'analyser l'influence exercée par la création du crédit sur les réserves de liquidité des banques.

Si l'on observe l'activité déployée par les banques dans la période 1955-1964, on assiste:

- à une expansion des dépôts égale à 7,07 millions de livres;
- à une réduction des réserves de devises et de liquidité égale à 6,52 millions de livres;
- à une création de crédit de la part du système bancaire égale à 13,38 millions de livres.

---

(1) Voir le Tableau 10.

(2) On peut déduire de l'analyse des Tableaux 13 et 14 que de 1964 à 1967 le degré d'ouverture du système économique équivalait en moyenne à 0,69.



Autrement dit, l'expansion des emplois bancaires aurait exigé une offre de monnaie ( $M_3$ ) d'un montant égal (13,38 millions de livres) si, entre temps, il n'y avait eu excès de sorties par rapport aux rentrées de devises (6,52 millions de livres) ce qui avait provoqué une contraction des réserves de liquidité et des dépôts du système bancaire.

Il semble donc que — dans la période 1955-1964 — la gestion des banques était caractérisée par les facteurs suivants:

- a) une propension croissante à investir localement leurs disponibilités monétaires (1);
- b) une demande moins accentuée d'actifs liquides (2).

En outre, si l'on analyse la dynamique du rapport emplois privés/dépôts privés et celle de la liquidité bancaire, on peut affirmer que le degré de fermeture du circuit financier emplois/dépôts ne s'était pas le moins améloré même si le *Treasury deposit ratio* (3) avait pris une allure ascendente.

C'est pourquoi, lorsqu'il existe un haut degré d'ouverture du système économique, une forte propension moyenne et marginale à importer (4) et une demande croissante de monnaie de la part des particuliers, la politique d'expansion du crédit trouve ses propres limites dans la pénurie d'actifs financiers liquides.

---

(1) Voir le rapport emplois/dépôts (Tableau 2).

(2) Voir le coefficient de liquidité (Tableau 2). Notons à ce propos que le résultat logique d'une telle politique de liquidité a été l'augmentation du *cash ratio* (monnaie légale aux mains des particuliers divisée par le montant des dépôts à vue de ceux-ci) des particuliers. Il est tout à fait probable que, dans la période considérée, ce quotient se soit ultérieurement élevé par suite de la monétisation croissante de l'économie.

(3) Ce rapport est connu également comme coefficient  $t$ ; voir le Tableau 4 et la note 2 à la page 29.

(4) Durant la période 1964-1967, la propension moyenne à importer a oscillé entre 36,19 et 40,09 (Tableaux 13 et 14).

Cette affirmation doit être démontrée.

On a donc jugé bon à cet effet de formuler un modèle permettant de quantifier les effets d'une expansion du crédit sur la liquidité bancaire.

Dans ce modèle nous allons utiliser les symboles suivants:

$s$	= propension marginale à l'épargne
$t$	= coefficient marginal d'imposition fiscale
$m$	= propension marginale à importer
$v$	= vitesse de circulation de la monnaie
$\alpha$	= coefficient de crédit dépensé directement en importations
$a$	= propension marginale du public à détenir de la monnaie plutôt que des dépôts à vue
$b$	= coefficient de liquidité bancaire exprimé en termes de base monétaire
$\xi$	= coefficient de perte de base monétaire dans le cas où l'expansion du crédit n'engendre pas de nouveaux effets expansionnistes
$\tau$	= base monétaire librement disponible pour le système bancaire
$\sigma$	= coefficient de perte de base monétaire en cas d'expansion de cette même quantité économique
$M$	= importations
$L$	= emplois bancaires
$\frac{1}{m+s+t}$	= multiplicateur du revenu keynésien
$\sigma_d$	= coefficient de perte de base monétaire due à un accroissement unitaire du crédit interne
$\sigma_m$	= coefficient de perte de base monétaire due à un accroissement unitaire du crédit octroyé pour les importations.

Afin de rendre plus claire la structure de ce modèle, on suppose que l'expansion d'une unité de crédit bancaire sera utilisée en partie ( $\alpha$ ) pour financer directement les importations et en partie ( $1 - \alpha$ ) dépensée sur le marché national où, suivant l'action du multiplicateur keynésien du revenu ( $\frac{1}{m+s+t}$ ), elle donnera lieu à un accroissement du revenu national ( $\Delta Y$ ). On suppose en outre que les importations ( $M = mY$ ) et la vitesse de circulation de la monnaie ( $Mo = vY$ ) sont des fonctions du revenu.

De ce fait, l'augmentation induite du revenu national due à l'expansion de la dépense nationale interne financée par la part de [crédit ( $1 - \alpha$ )] [cette augmentation sera égale à  $(1 - \alpha) \frac{1}{m+s+t}$ ] provoquera à son tour de nouvelles importations pour une valeur égale à  $m(1 - \alpha) \frac{1}{m+s+t}$ , qui réduiront ultérieurement la base monétaire disponible pour les banques.

Donc, si l'on considère une augmentation d'une unité dans le volume du crédit, non engendrée par une variation de la base monétaire détenue par le système bancaire, les réserves de liquidité nette de ce dernier diminueront de la valeur — exprimée en monnaie nationale — des devises nécessaires à financer les importations induites par l'expansion du crédit bancaire.

Puisque la valeur desdites importations sera donnée par la somme de  $\alpha$  (part de crédit directement accordée en faveur des importations) et du montant des importations provoquées par l'augmentation du revenu national dû à l'effet du multiplicateur inhérent à l'utilisation, sur le marché intérieur, d'une part ( $1 - \alpha$ ) du crédit octroyé, la quantité de base monétaire détruite par l'expansion

sion d'une unité de crédit pourra être tirée de l'équation suivante:

$$\xi = \alpha + m(1 - \alpha) \frac{1}{m + s + t} \quad (1)$$

Cependant, si l'on veut généraliser ce modèle et introduire l'hypothèse que l'accroissement du crédit peut être ramené à l'introduction dans le système économique de nouvelle base monétaire, il faudra le modifier pour tenir compte de cette nouvelle circonstance.

Si l'on admet que les banques désirent accroître leur volume de crédit de telle sorte que leur demande de base monétaire et celle du public soient satisfaites par la quantité qui restera à leur disposition après que la création de crédit aura produit tous ses effets, il faut que — après l'expansion — le niveau des réserves disponibles corresponde à la demande de base monétaire des banques et du public.

Aussi, le crédit additionnel ne devra-t-il comporter que la destruction des réserves non désirées par les banques de dépôt.

Si l'on suppose que le niveau des réserves disponibles est égal à  $\tau$ , le montant du nouveau crédit ( $L$ ) devra être établi de façon que la perte de base monétaire imputable à ladite expansion ( $\xi L$ ) ne fasse pas descendre le niveau des réserves au dessous du minimum désiré par les banques et par les particuliers.

On aura donc:

$$(\tau - \xi L) \frac{1 - b}{a + b} = L \quad (2)$$

---

(1) Il faut préciser que l'équation de comportement  $M = vY$ , sur la base de laquelle on détermine le coefficient  $\xi$ , n'implique pas que l'expansion de  $M_0$  (quantité de monnaie en circulation) soit nécessairement imputable à un accroissement de base monétaire.

(2) Il apparaît en outre de l'analyse de cette relation que le coefficient  $b$  est calculé sur le total des dépôts du système bancaire, y compris les dépôts publics qui, de par leurs variations, agissent considérablement sur la liquidité des banques de dépôt.



En résolvant cette équation par rapport à  $L$ , on peut facilement trouver la valeur d'équilibre de cette quantité économique.

Cette valeur, en effet, sera donnée par l'expression suivante:

$$[1] \quad L = \left( \frac{1 - b}{a + b} + \frac{1}{\xi} \right) \tau \quad (1)$$

d'où — en cas de  $\tau$  unitaire — l'on pourra facilement tirer le multiplicateur du crédit pour une économie ouverte.

Après avoir obtenu la valeur de ce multiplicateur, que nous appellerons  $\beta$  par souci de simplification, il sera relativement facile de déterminer la destruction de base monétaire induite par un accroissement unitaire du crédit bancaire qui serait, à son tour, le résultat d'une expansion de base monétaire (2).

A cette fin, par souci de clarté, nous allons partager l'analyse en deux parties, c'est-à-dire que nous allons d'abord essayer de

---

(1) Ce multiplicateur est extrêmement simple et ne donne donc que des indications générales. Il faut en outre souligner le danger que l'on court en croyant que — à chaque moment — les mêmes volumes de réserves libres ont le même effet sur le comportement des banques. Dans le modèle que nous avons proposé dans cet ouvrage on a jugé en effet que leur comportement sera probablement influencé par la différence entre le niveau réel de réserves disponibles et le niveau désiré (voir l'hypothèse sur laquelle se base l'établissement du coefficient  $\beta$ ). Notons cependant qu'on n'a pas tenu compte dans le modèle que le niveau des réserves libres, pour les différentes banques, variera en fonction de différentes circonstances dont le taux de variation de la base monétaire et le niveau des réserves actuelles. Il semble en outre que, au moment où l'on établit le niveau voulu de réserves disponibles, les variations des taux de rendement des actifs à court terme revêtent une importance fondamentale. Aussi, dans la limite où cette supposition reflète le comportement réel des banques, peut-on en déduire qu'une expansion des taux d'intérêt provoquera une réduction du coefficient de liquidité de gestion et un accroissement dans le rapport emplois/dépôts. Voir à ce sujet J. A. MEIGS, *Free Reserves and the Money Supply*, éd. The University of Chicago Press, Chicago, 1962, p. 22 et 50-59.

(2) Comme chacun sait, la puissance de la base monétaire de créer du crédit varie suivant la source ou la combinaison de sources qui l'ont engendrée. Etant donné les caractéristiques structurelles du système de crédit considéré, on a jugé qu'on pouvait exclure — de la part du système bancaire — l'acquisition



déterminer les effets sur la base monétaire détenue par les banques d'une portion de crédit utilisée pour financer les importations et en second lieu, les effets imputables à la part dépensée sur les marchés internes.

Admettons donc que le système gagne une unité de base monétaire. Celle-ci sera utilisée en partie ( $\alpha$ ) pour accorder de nouveaux crédits aux importateurs et en partie ( $1 - \alpha$ ) pour accroître le crédit intérieur. Cette dernière partie de base monétaire reviendra au système bancaire dans la mesure de ( $1 - \xi$ ). Seule une partie de ( $1 - \xi$ ) pourra être utilisée pour accorder de nouveaux financements, et plus exactement la part ( $1 - b$ ), de telle sorte que la base monétaire disponible à chaque stade successif du processus sera égale à  $(1 - b)(1 - \xi)$ .

Si dans l'équation [1] on substitue la valeur des réserves disponibles  $(1 - \xi)(1 - b)$  au coefficient  $\tau$ , on obtient la valeur de la base monétaire détruite par les effets secondaires inhérents à une expansion du crédit aux importations.

Donc, dans le cas dont nous avons fait l'hypothèse, la perte totale de base monétaire sera égale à:

$$\sigma_m = \alpha [1 + \beta (1 - b)(1 - \xi)]$$

Cet aspect étant éclairci, il nous reste à examiner la partie relative au crédit utilisé sur le marché intérieur. Cette dernière, comme chacun sait, va créer un processus multiplicateur du revenu égal à:

$$(1 - \alpha) \frac{1}{m + s + t}$$

directe de base monétaire. Donc, si la base monétaire augmentait d'une unité, les banques de dépôt en acquièreraient un montant librement disponible égal à:

$$(1 - b)(1 - \xi)$$

Voir à ce sujet les intéressants essais de S.L. McDONALD, *The Internal Drain and Bank Credit Expansion*, paru dans « Journal of Finance », décembre 1953, et J. TOBIN, *Commercial Banks as Creators of Money*, dans « Banking and Monetary Studies in Commemoration of the Centennial of the National Banking System », édité par D. Carson, Homewood, Ill., 1963.

auquel fera suite, d'après l'équation de comportement  $M = mY$  un surplus d'importations égal à:

$$m(1 - \alpha) \frac{1}{m + s + t}$$

Cependant, puisque l'expansion primaire implique la destruction d'une quantité de base monétaire  $\xi$ , la partie résiduelle  $(1 - \xi)$  reviendra au système bancaire et sera utilisable à nouveau pour être octroyée sous forme de prêts dans la mesure de  $(1 - b)(1 - \xi)$  comme ci-dessus. Si l'on applique à cette base monétaire le coefficient qui mesure la destruction de base monétaire à la suite de l'augmentation d'une unité de crédit bancaire, on trouvera que la base monétaire détruite par cet effet secondaire sera égale à (1):

$$\beta(1 - b)(1 - \xi)$$

Donc, la destruction totale de base monétaire causée par une augmentation  $(1 - \alpha)$  du crédit intérieur sera donnée par l'équation suivante:

$$\sigma_1 = m(1 - \alpha) \frac{1}{m + s + t} \left[ \frac{1 + \beta(1 - b)(1 - \xi)}{m + s + t} \right]$$

Ce qui fait que la valeur totale de perte de base monétaire causée par un accroissement du crédit aux importations égal à  $\alpha$  et du crédit interne égal à  $(1 - \alpha)$  sera donnée par l'équation suivante:

$$\sigma = \alpha [1 + \beta(1 - b)(1 - \xi)] + m(1 - \alpha) \frac{1}{m + s + t} \varepsilon$$

$$\text{où } \varepsilon = \left[ \frac{1 + \beta(1 - b)(1 - \xi)}{m + s + t} \right]$$

(1) N'oublions pas que dans l'équation [1] reportée ci-dessus, on suppose que dans le processus de création des emplois, la base monétaire non désirée est — à la fin du processus — complètement détruite. Aussi le rapport  $L/\tau$  peut-il même être interprété comme le coefficient qui mesure la destruction de base monétaire.

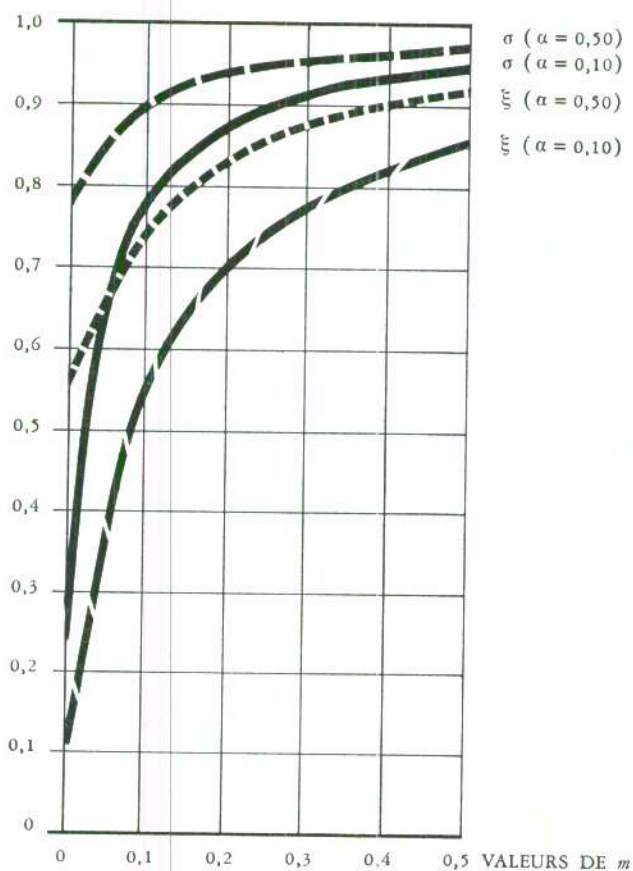
Puisque dans le système économique qui nous intéresse le coefficient  $\beta$ , qui ne peut de toute façon être inférieur à 1, n'atteint presque jamais des valeurs décidément supérieures à l'unité, les banques de dépôt sont destinées à perdre, à la longue, et dans les mêmes conditions, leur capacité de créer du crédit (1). Ce fait est implicitement démontré par ce qui suit. Pour permettre de comprendre plus facilement l'action des différents coefficients, on peut consulter les deux graphiques aux pages suivantes. Ces graphiques nous montrent les valeurs de  $\xi$  et de  $\sigma$  comme des fonctions continues de  $m$ . Dans le Graphique 1 on a supposé que  $(s + t)$  prend une valeur égale à 0,1 et dans le Graphique 2 une

---

(1) Le modèle ne tient compte ni des retards qui se manifestent dans le processus d'adaptation des importations à l'expansion des crédits bancaires, ni de l'absorption de monnaie dans les soldes des transactions des particuliers par suite de l'expansion de leurs revenus qui dépendra de la vitesse avec laquelle une certaine injection de moyens monétaires se transmet à travers le système économique. Cette vitesse est fonction — comme chacun sait — de trois facteurs: le retard de distribution des revenus, le retard avec lequel la propension à la consommation des ménages s'adapte aux nouveaux revenus et le retard avec lequel la production du secteur industriel s'adapte à l'augmentation de la demande. Ces trois facteurs déterminent la vitesse de circulation de la monnaie, qui, dans notre modèle, est considérée constante. Il peut se révéler utile de consulter à ce sujet: W. T. NEWLYN, *The Theory of Money*, OUP, 1962, en particulier le Chapitre IV; A. A. WALTERS, *The Radcliffe Report - Ten Years After*, dans « Money in Britain 1959-1969 », édité par David R. Croome et Harry G. Johnson, OUP, 1970, et la bibliographie qui y est citée; Y. C. PARK, *Variability of Velocity: An International Comparison*, FMI Staff Papers, novembre 1970; M. FRIEDMAN, *A Theoretical Framework for Monetary Analysis*, paru dans « Journal of Political Economy », mars-avril 1970; J. J. POLAK, *Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems*, FMI Staff Papers, novembre 1957; A. A. WALTERS, *Professor Friedman on the Demand for Money*, paru dans « Journal of Political Economy », août 1965; J. O. ADEKUNLE, *The Demand for Money: Evidence from Developed and Less Developed Economies*, FMI Staff Papers, juillet 1968; S. J. PRATS, *Some Mathematical Notes on the Quantity Theory of Money in an Open Economy*, FMI Staff Papers, mai 1961. Ce dernier essai examine aussi un problème d'intérêt fondamental: la détermination des retards temporels entre  $Y$  et  $Mo$ .

GRAPHIQUE 1

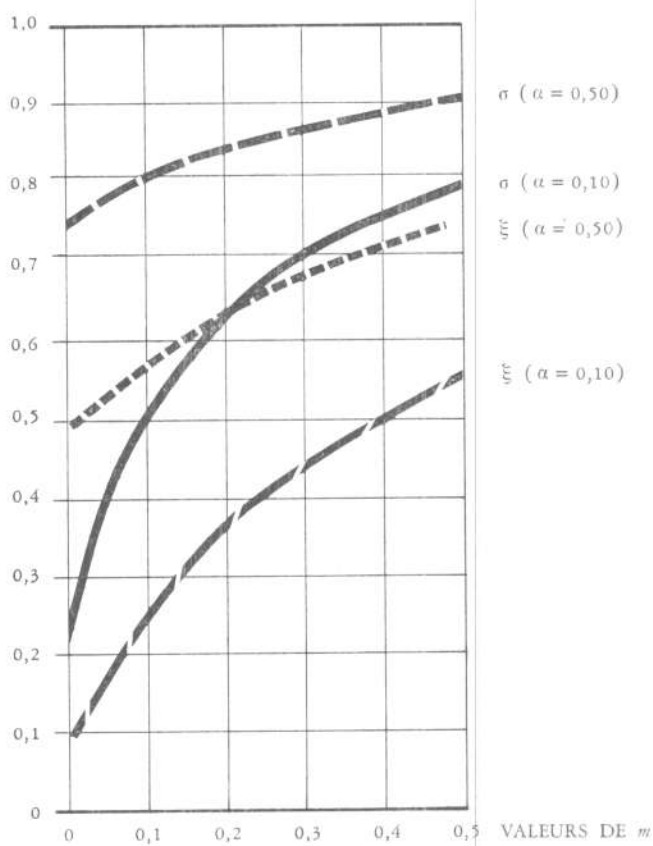
## COEFFICIENT DE PERTE DE BASE MONETAIRE



$(s+t) = 0,1$        $(a+b) = 0,4$

GRAPHIQUE 2

## COEFFICIENT DE PERTE DE BASE MONÉTAIRE



$$(s+t) = 0,5$$

$$(a+b) = 0,4$$



valeur de 0,5. Dans ces deux graphiques on a obtenu deux courbes de destruction de base monétaire en donnant à  $\alpha$  respectivement la valeur de 0,5 et de 0,1.

Les fonctions obtenues montrent clairement que les coefficients de perte de base monétaire (1) sont des fonctions croissantes de la propension marginale à importer et de l'effet différent qu'exerce le coefficient  $\alpha$  (quantité de crédit investie directement en importations) en fonction de la valeur de  $m$ .

Cependant, pour les buts de cet ouvrage, il faut accorder une importance toute particulière à l'influence qu'exercent les coefficients de propension à l'épargne et de pression fiscale sur le bon fonctionnement du circuit emplois/dépôts. En effet, si l'on compare les valeurs du coefficient  $\sigma$  dans les deux graphiques, il

---

(1) Le modèle que nous avons utilisé suppose l'existence de réserves de devises suffisantes pour permettre au multiplicateur du crédit de produire ses effets. POLAK et ARGY, *op. cit.*, ont construit le modèle suivant:

$$1) \quad Y = vMo$$

$$2) \quad M = mY$$

$$3) \quad \Delta Mo = B + \Delta D$$

$$4) \quad B = X - M + K$$

où:

$v$  = vitesse de circulation de la monnaie,  $\Delta Mo$  = offre de monnaie,  $B$  = solde de la balance des paiements au temps 0. Ce modèle, dont le nôtre est dérivé, suppose:

a) une demande de monnaie fonction du revenu et inélastique par rapport au taux d'intérêt; b) une offre de monnaie déterminée, en grande partie du moins, par les soldes de base de la balance des paiements.

Les solutions de longue période (la méthode de solution est exposée dans la Note 5 de l'essai des deux Auteurs) qui satisfont la condition d'équilibre de la balance des paiements ( $B = B_{-1}$ ) sont les suivantes:

$$B = 1/mv \Delta(K + X) - \Delta D$$

$$Y = 1/m \Delta(K + X)$$

Donc, si l'on suppose que les variables exogènes du modèle subissent une variation *una tantum*, ce modèle permet de déterminer les effets produits par des variations des variables exogènes  $K$ ,  $X$  et  $D$  sur le solde de base de la balance des paiements et sur le revenu national. Il faut enfin souligner que, en supposant égales la propension moyenne et marginale à importer et la vitesse moyenne et marginale de circulation de la monnaie, le coefficient  $mv$  sera égal à  $M/Mo$ .

apparaît clairement que, plus petite est la valeur de  $(s + t)$ , plus rapidement la valeur de  $\sigma$  tend à atteindre des valeurs unitaires, même lorsque le niveau initial des importations est excessivement bas.

Voilà donc que devient évidente l'importance stratégique de la propension à l'épargne de la part des particuliers, et ceci non seulement pour la croissance économique du pays, mais même pour la gestion de liquidité des banques de dépôt, car cette propension agit de façon déterminante:

- sur l'efficacité du processus du multiplicateur des réserves de liquidité;
- sur la réduction des besoins de base monétaire;
- sur les besoins de réserves de devises du pays.

Dans ces conditions il est évident que plus la propension à l'épargne interne est élevée, plus il sera facile pour les banques de clore le circuit des flux financiers emplois/dépôts.

Etant donné que les conditions du système économique du Kenya, durant la période considérée, rendaient acceptables — sur la base de précédentes analyses — des coefficients de perte de base monétaire de l'ordre de l'unité, les banques de dépôt se trouvaient dans la nécessité improrogable — dans le cas où celles-ci auraient agi sur la base d'horizons temporels de longue période — pour arriver à clore leur circuit emplois/dépôts, de promouvoir la mobilisation de l'épargne interne des particuliers et le financement des secteurs économiques capables de réduire la propension marginale du pays à importer.

A ce propos, il ne semble pas que dans la période 1964-1967 le comportement des opérateurs bancaires se soit conformé à cette exigence. Car, s'ils ont tenté d'élargir la gamme de leurs actifs financiers en soutenant l'activité des intermédiaires financiers non

bancaires, ils ont de fait limité leur intérêt aux *hire purchase companies* (1).

Il faut d'ailleurs signaler que toute la catégorie des intermédiaires financiers vit diminuer — malgré le recours à une politique de prix assez poussée — l'importance relative de sa tranche de marché par rapport à celle des banques.

Les dépôts de ces intermédiaires passèrent en effet de 34,36 à 23,02% des dépôts bancaires et les emplois de 17,67 à 13,96 pour cent.

Cette situation déjà critique — dans un contexte où l'offre de base monétaire dépendait en grande partie des soldes de la balance des paiements (2) — paraissait ultérieurement aggravée par la réticence progressive des opérateurs à acheter des actifs financiers de nature non monétaire (3).

Il semble donc, d'après cette analyse, que la politique de liquidité des banques de dépôt, dans la période considérée, a été caractérisée par une indifférence très marquée envers la clôture du circuit emplois/dépôts moyennant la promotion et la mobilisation de l'épargne intérieure. Il en ressort que la gestion de ces banques n'envisageait que des programmes de courte période et n'avait donc également que des objectifs de profit à court terme.

---

(1) Ces intermédiaires virent croître leurs emplois et dépôts intérieurs, respectivement dans la mesure de 83,03% et 74,79%.

(2) Il est peut-être bon de souligner que, durant la période considérée, la propension moyenne à importer a monté de 0,36 à 0,39.

(3) En effet la part de titres gouvernementaux à long terme classée chez les particuliers baissa, entre 1964 et 1967, de 7,62 à 6,02 pour cent.