

**JOURNAL OF APPLIED ECONOMICS AND
MANAGEMENT OF ORGANIZATIONS
(JAEMO)**

***REVUE D'ECONOMIE APPLIQUÉE ET DE
GESTION DES ORGANISATIONS
(REAGO)***



ISSN 1987-1694

Vol. 2 – N° 1 – december / décembre 2025

Email : jaemoeditor@gmail.com

Online : www.lread.ml



<http://esjindex.org/search.php?id=7919>



<https://www.ascidatabase.com/masterjournalist.php?v=17501>

EDITORIAL LINE

Journal of Applied Economics and Management of Organizations (JAEMO) publishes scientific manuscripts in the field of economics and management sciences as well as in very close fields. Nowadays, economics and management sciences have progressed a lot to the point that they have made alliances with neighboring sciences. This journal aims to promote very specialized, original and innovative scientific research.

Currently, the journal publishes in two languages: French and English. The JAEMO journal is biannual (one issue in June and the second in December). The articles to be published by the journal must deal with a very clear problem in the fields as defined above, present the conceptual framework, the well-provided methodology, the quality data with rigorous treatment and the results that can contribute to scientific research and applied policies.

Theoretical articles are also welcome as long as they indicate the modeled stylized facts and the intuitions on advanced theories. These types of manuscripts must demonstrate advanced conceptualization and use rigorous methodological tools to pave the way for future empirical verifications. In any case, the journal remains very demanding on scientific rigor.

PUBLICATION AND FORMAT

The journal is published in electronic and paper versions under the ISSN 1987-1694 twice a year. The online version is available in PDF format in the form of the complete volume or offprints. The edited version is in A4 format.

LIGNE EDITORIALE DE LA REVUE

Journal of Applied Economics and Management of Organizations (JAEMO) publie les manuscrits scientifiques dans le domaine des sciences économiques et de gestion ainsi que dans les domaines très proches. De nos jours, les sciences économiques et de gestion ont beaucoup progressé au point qu'elles ont fait des alliances avec les sciences voisines. Cette revue se veut faire la promotion de la recherche scientifique très pointue, originale et innovante.

Actuellement, la revue publie dans deux langues qui sont le français et l'anglais. La revue JAEMO est semestrielle (un numéro le mois de juin et le second en décembre). Les articles à publier par la revue doivent porter sur une problématique très claire dans les domaines tels que définis ci-dessus, présenter le cadre conceptuel, la méthodologie bien fournie, les données de qualité avec un traitement rigoureux et les résultats pouvant contribuer à la recherche scientifique et aux politiques appliquées.

Les articles théoriques sont aussi les bienvenus pour autant qu'ils indiquent les faits stylisés modélisés et les intuitions sur des théories avancées. Ces types de manuscrits doivent faire preuve d'une conceptualisation avancée et user d'outils méthodologiques rigoureux pour ouvrir la voie à des vérifications empiriques futures. En tout état de cause, la revue reste très exigeante sur la rigueur scientifique.

PARUTION ET FORMAT

La revue paraît en version électronique et en version papier sous l'ISSN 1987-1694 deux fois par an. La version en ligne est disponible en format PDF sous forme du volume complet ou des tirés à part. La version éditée est en format A4.

SCIENTIFIC COUNCIL ECONOMIC SCIENCES

CONSEIL SCIENTIFIQUE SCIENCES ECONOMIQUES

Pr Ahmadou Aly MBAYE, Université Cheikh Anta Diop ; Pr Birahim Bouna NIANG, Université Cheikh Anta Diop ; Pr Maman Nafiou MALAM MAMAN, Université Abdou Moumouni de Niamey ; Pr Jean-Jacques EKOMIE, Université Omar Bongo ; Pr Adama DIAW, Université Gaston Berger de Saint Louis ; Pr Gilbert Marie Aké N'GBO Université Félix Houphouët Boigny ; Pr Kimséyinga SAVADOGO, Université Thomas SANKARA ; Pr Pam ZAHONOGO, Université Thomas SANKARA ; Pr Noel THIOMBIANO, Université Thomas SANKARA ; Pr Omer COMBARY, Université Thomas SANKARA ; Pr Youssoufou HAMADOU DAOUDA, Université Djibo HAMANI ; Pr Denis ACCLASATO, Université d'Abomey Calavi ; Pr Charlemagne IGUE, Université d'Abomey Calavi ; Pr Akoété AGBODJI, Université de Lomé ; Pr AKLESSO Egbendewe-Mondzozo, Université de Lomé ; Pr Akilou AMADOU, Université de Lomé ; Pr Chérif Sidy KANE, Université Cheikh Anta Diop ; Pr Ousmane Papa KANTE, Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako.

ECONOMIC SCIENCES READING COMMITTEE

COMITE DE LECTURE SCIENCES ECONOMIQUES

Pr Birahim Bouna NIANG, Université Cheikh Anta Diop ; Pr Pam ZAHONOGO, Université Thomas SANKARA ; Pr Noel THIOMBIANO, Université Thomas SANKARA ; Pr Omer COMBARY, Université Thomas SANKARA ; Pr Maman Nafiou MALAM MAMAN, Université Abdou Moumouni de Niamey ; Pr Youssoufou HAMADOU DAOUDA, Université Djibo HAMANI de Tahoua ; Pr Denis ACCLASATO, Université d'Abomey Calavi ; Pr Charlemagne IGUE, Université d'Abomey Calavi ; Pr Akoété AGBODJI, Université de Lomé ; Pr AKLESSO Egbendewe-Mondzozo, Université de Lomé ; Pr Akilou AMADOU, Université de Lomé ; Pr Chérif Sidy KANE, Université Cheikh Anta Diop ; Pr PILO Mikémina, Togo, Université de KARA ; Pr Ndiack FALL, Université Cheikh Anta Diop ; Pr MOHAMED BELLO Ibrahim, Université Djibo HAMANI ; Pr LOKONON Kounagbè Odilon Boris, Université de Parakou ; Pr ZOUNGRANA Tibi Didier, Université Thomas SANKARA.

SCIENTIFIC COUNCIL MANAGEMENT SCIENCES

CONSEIL SCIENTIFIQUE SCIENCES DE GESTION

Pr Tidjani Bassirou, Université Cheikh Anta Diop de Dakar ; Pr Augustin Anassé Adja Anassé, Université de Bouaké ; Pr Nadédjo Bigou-Lare, Université de Lomé ; Pr El Bachir Wade, Université Cheikh Anta Diop de Dakar ; Pr Serge Francis Simen Nana, Université Cheik Anta Diop de Dakar ; Pr Zakari Yaou KAKA, Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako ; Pr Bertrand Sogbossi Bocco, Université de Parakou ; Pr Jean Paul Mamboudou, Université Omar Bongo de Libreville ; Pr Emmanuel Hounkou, Université d'Abomey-Calavi ; Pr Judith B. Glidja, Université d'Abomey-Calavi ; Pr Rosaline Worou H., Université d'Abomey-Calavi ; Pr Karima Sylla Doucouré, Université d'Abomey-Calavi ; Pr Yao Messah Kounetsron, Université de Lomé ; Pr Mamadou Toe, Université Thomas Sankara de Ouagadougou ; Pr Jean-Max Kono Abe, Université de Yaoundé II ; Pr Adama Tahirou Younoussi Meda, Université Djibo Hamani de Tahoua ; Pr Birahim Gueye, Université Gaston Berger de Saint Louis ; Pr Seydou Sané, Université Gaston Berger de Saint Louis ; Pr Balibié Serge Auguste Bayala, Université Ouaga II ; Pr Boubacar Baïdari, Université Abdou Moumouni de Niamey ; Pr Désirée Altante Biboum, Université de Douala ; Pr Raphaël Nkakleu, ESSEC de Douala ; Pr Fatou Diop Sall, Université Gaston Berger de Saint Louis.

MANAGEMENT SCIENCES READING COMMITTEE

COMITE DE LECTURE SCIENCES DE GESTION

Pr Serge Francis Simen Nana, Université Cheik Anta Diop de Dakar ; Pr Yaou Zakari Kaka, Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako ; Pr Boubacar Baidari, Université Abdou Moumouni de Niamey ; Pr Balibié Serge Auguste Bayala, Université Ouaga II ; Pr Désirée Altante Biboum, Université de Douala ; Pr Judith Glidja, Université d'Abomey-Calavi ; Pr Karima Sylla Doucouré, Université d'Abomey-Calavi ; Pr Birahim Gueye, Université Gaston Berger Saint Louis ; Pr Yao Messah Kounetsron, Université de Lomé ; Pr Raphaël Nkakleu, ESSEC de Douala – Tsotso Kouévi, Université de Lomé ; Pr Djaoudath Alidou, Université de Parakou ; Pr Tanko A. Tankpé, Université de Kara ; Pr Fatou Diop Sall, Université Gaston Berger de Saint Louis ; Pr Augustin Anassé Adja Anassé, Université de Bouaké ; Pr Nadédjo Bigou-Lare, Université de Lomé ; Pr El Bachir Wade, Université Cheikh Anta Diop de Dakar ; Pr Houdou Attikou Diallo, Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako ; Pr Amara Nimaga, Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako

PUBLICATION DIRECTOR / DIRECTEUR DE PUBLICATION

Issoufou SOUMAILA MOULEYE, Maître de Conférences Agrégé

EDITORIAL TEAM / EQUIPE DE REDACTION

Dr Amadou BAMBA, Dr Boubacar KAMISSOKO, Dr Abdoulaye MAÏGA, Dr Abdoulaye Soumaïla MOULAYE, Dr Yaya SIDIBE, Dr Souaïbou Samba Lamine TRAORE, Dr Abdoulaye N'Tigui KONARE, Dr Aminata S. Coulibaly, Dr Khalid DEMBELE, Dr Kadia CISSE, Dr Bakary BERTHE, Dr Bakary KONE, Dr Sidiki KOUMA.

TECHNICAL TEAM AND SECRETARIAT

EQUIPE TECHNIQUE ET SECRETARIAT

Djimé Silamakan DIAWARA

Fousseyni BAGAYOGO

Ibrahim Ahmadou TOURE

© *Journal of Applied Economics and Management of Organizations*

SUMMARY / SOMMAIRE

Titres et Auteurs / Titles and Authors	Pages
<p>Stratégies de diversification des riziculteurs face au changement climatique au sud du Mali</p> <p><i>Diversification strategies of rice farmers in response to climate change in southern Mali</i></p> <p>Madou SIDIBE, Moussa MACALOU et Abdoulaye NIENTAO</p>	1-19
<p>Asymptotic tests of exponential variation index against alternatives</p> <p><i>Tests asymptotiques de l'indice de variation exponentielle contre des alternatives</i></p> <p>Aboubacar Yacouba TOURE, Amadou BAMBA et Alhousseyni Amadou MAÏGA</p>	20-26
<p>Déterminants de la Fidélité des Clients dans les Compagnies d'Assurance Non-Vie au Mali : Cas des Assurances Automobiles</p> <p><i>Determinants of Customer Loyalty in Non-Life Insurance Companies in Mali: The Case of Motor Insurance</i></p> <p>M. Brahima DAOU, Pr Salia Sinaly TRAORE, Dr Falingué KEITA et Dr Mohamed Amadou Salia DICKO</p>	27-37
<p>Dépenses publiques et croissance économique : vérification de la Loi Wagner pour le Mali</p> <p><i>Public Expenditure and Economic Growth: Testing Wagner's Law in Mali</i></p> <p>Abdoulaye TOURÉ, Lamine TRAORE, Dramane Lassana TRAORÉ</p>	38-54
<p>Analyse de la rentabilité économique de la digitalisation de l'état civil au Mali</p> <p><i>Analysis of the economic profitability of the digitization of civil registration in Mali</i></p> <p>Abdoulaye KONATE, Fousseny DIALLO et Bakary BERTHE</p>	55-69
<p>Financement par le marché régional des titres publics et mobilisation des ressources fiscales en zone UEMOA : substitution ou complémentarité ?</p> <p><i>Financement par le marché régional des titres publics et mobilisation des ressources fiscales en zone UEMOA : substitution ou complémentarité ?</i></p> <p>Djimé Silamakan DIAWARA, Amadou BAMBA, Issoufou SOUMAÏLA MOULEYE et Abdoulaye MAIGA</p>	70-80

<p>L'influence de la rupture de carburant causée par les attaques terroristes contre les camions-citernes sur la mobilité des Bamakois</p> <p><i>The influence of fuel shortages caused by terrorist attacks on tankers on the mobility of the people of Bamako</i></p> <p>KAKA Zakari Yaou, SAMASSEKOU Sory, TOGOLA Boubacar et TRAORE Bintou</p>	81-96
<p>Investissement public en infrastructure de transport et croissance économique au Mali</p> <p><i>Public investment in transport infrastructure and economic growth in Mali</i></p> <p>M. Mahmoud Ag ALY, Dr Cheick Kader M'BAYE et Dr Falingué KEITA</p>	97-109
<p>Analyse de la contribution par secteur du PIB sur la croissance et la pauvreté humaine au Niger comparé à l'Inde</p> <p><i>Analysis of the contribution of GDP by sector to growth and human poverty in Niger compared to India</i></p> <p style="text-align: center;"><i>ALI ISSAKA ABIBOULAH</i></p>	110-123
<p>L'instabilité politique comme facteur de vulnérabilité de la dette publique au Mali</p> <p><i>Political instability as a factor of public debt vulnerability in Mali</i></p> <p>Kalifa DIARRA, Aly Badara SAMASSEKOU, Jacob COULIBALY et Sory DOLO</p>	124-136
<p>Incidences des redevances et impositions additionnelles sur les échanges des produits pétroliers au sein de la Confédération de l'AES : Éléments de preuve fondés sur le prix à l'export</p> <p><i>Impact of royalties and additional taxes on trade in petroleum products within the AES Confederation: Evidence based on export prices</i></p> <p>Boukari DAN BOUGA et Tarno MAMANE</p>	137-158

Financement par le marché régional des titres publics et mobilisation des ressources fiscales en zone UEMOA : substitution ou complémentarité ?

Financement par le marché régional des titres publics et mobilisation des ressources fiscales en zone UEMOA : substitution ou complémentarité ?

Djimé Silamakan DIAWARA¹ - Amadou BAMBA^{2*} - Issoufou Soumaïla MOULEYE³ et Abdoulaye MAIGA⁴

- 1- *Doctorant ED-DESSLA ; Centre Universitaire de Recherches Economique et Sociale (CURES) de l'Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB) ; Membre du Laboratoire de recherche en économie appliquée au développement, searcher.diawara@gmail.com*
- 2- *Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako, Centre Universitaire de Recherches Economique et Sociale (CURES) de l'USSGB abambisco@gmail.com*
- 3- *Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako, Centre Universitaire de Recherches Economique et Sociale (CURES) de l'USSGB, moulayee@yahoo.fr*
- 4- *Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako, Centre Universitaire de Recherches Economique et Sociale (CURES) de l'USSGB, maigis@yahoo.fr*

Résumé

L'objectif de ce papier est d'analyser la relation entre le financement par le marché régional UEMOA-Titres et la mobilisation des ressources fiscales, en s'interrogeant sur l'existence d'un effet de substitution ou de complémentarité. A partir de données de panel trimestrielles des pays de l'UEMOA sur la période 2014-2024, une estimation en panel dynamique par la méthode GMM en système a été utilisée. Les résultats montrent que les bons assimilables du Trésor (BAT) ont un effet négatif, tandis que les obligations assimilables du Trésor (OAT) contribuent positivement à la capacité de mobilisation fiscale dans le long terme. Cependant, le financement par titres publics apparaît complémentaire aux recettes fiscales lorsqu'il est orienté vers le long terme, mais devient substitutif en l'absence de discipline budgétaire.

Mots clés : Ressources fiscales ; UEMOA-Titres ; Bons et obligations du Trésor ; GMM.

Abstract

This paper examines the relationship between financing through the WAEMU regional government securities market (UMOA-Titres) and domestic revenue mobilization, with particular attention to whether this relationship reflects substitution or complementarity effects. Using quarterly panel data for WAEMU member countries over the period 2014–2024, the analysis relies on a dynamic panel estimation using the system GMM approach. The results indicate that Treasury bills (BAT) exert a negative effect on domestic revenue mobilization, whereas Treasury bonds (OAT) have a positive and statistically significant impact in the long run. Overall, public securities financing appears complementary to tax revenues when it is oriented toward long-term instruments, but tends to become substitutive in contexts characterized by weak fiscal discipline. These findings underscore the importance of debt maturity structure and fiscal governance in enhancing domestic resource mobilization.

Keywords : Fiscal revenue mobilization ; WAEMU-Titres ; Treasury bills and bonds ; GMM.

1. Introduction

Le financement du développement pose aujourd'hui un problème pour les économies en développement, qui sont confrontées à une demande croissante d'infrastructures, de capital humain et de transformation productive, tout en se heurtant à des contraintes budgétaires publiques. Au fil des décennies, la littérature sur l'économie du développement a peu à peu réorienté le cœur du débat, délaissant une dépendance vis-à-vis des financements étrangers au profit d'un accent de plus en plus marqué sur la mobilisation de ressources internes comme condition essentielle pour la viabilité budgétaire et la croissance à long terme (Tanzi & Zee, 2001 ; FMI, 2018). Ainsi, l'évolution des marchés financiers nationaux, en particulier des marchés souverains d'obligations publiques, s'est affirmée comme un outil crucial des stratégies de financement public.

La zone de l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA) offre un cadre d'analyse particulièrement pertinent pour étudier l'articulation entre financement domestique et mobilisation des ressources fiscales. Depuis le milieu des années 2000, le marché régional des titres publics, organisé et supervisé par la BCEAO à travers la plateforme UMOA-Titres, s'est imposé comme un pilier central du financement des budgets nationaux. La zone de l'Union Économique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA) offre un cadre d'analyse particulièrement pertinent pour étudier l'articulation entre financement domestique et mobilisation des ressources fiscales. Depuis le milieu des années 2000, le marché régional des titres publics, organisé et supervisé par la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest à travers la plateforme UMOA-Titres, s'est imposé comme un pilier central du financement des budgets nationaux. Selon les statistiques officielles publiées par UMOA-Titres et la BCEAO, les États membres ont mobilisé en moyenne environ 4 900 milliards de FCFA par an sur le marché régional des titres publics sur la période 2015-2023, traduisant une montée en puissance structurelle du recours au financement domestique. Cette dynamique est marquée par un pic exceptionnel en 2020, où les émissions ont dépassé 7 500 milliards de FCFA, sous l'effet des besoins de financement induits par la crise sanitaire, avant une consolidation à des niveaux durablement élevés sur la période post-Covid.

Les rapports institutionnels indiquent par ailleurs que la Côte d'Ivoire, le Sénégal et le Burkina Faso figurent de manière récurrente parmi les principaux émetteurs du marché UMOA-Titres, concentrant une part substantielle des volumes levés, tandis que les pays de plus petite taille économique mobilisent des montants plus modestes. En contraste avec cette montée en puissance du financement par titres publics, la mobilisation des ressources fiscales internes demeure globalement limitée dans la zone.

En contraste avec cette montée en puissance du financement par titres publics, la mobilisation des ressources fiscales internes demeure globalement limitée dans la zone. Malgré une norme communautaire fixant la pression fiscale minimale à 20 % du PIB et une règle de convergence plafonnant le déficit budgétaire à 3 % du PIB, l'effort fiscal observé dans l'UEMOA reste inférieur à ce seuil dans plusieurs États membres. La coexistence d'un recours massif et persistant au marché des titres publics illustrée par des volumes d'émissions très élevés dans les principales économies de l'Union et d'un effort fiscal insuffisant suggère qu'au niveau agrégé, les États ont partiellement privilégié l'endettement domestique comme instrument d'ajustement budgétaire. Cette configuration est susceptible d'alimenter un mécanisme de substitution à court terme, tout en laissant ouverte la possibilité d'une complémentarité de long terme si l'approfondissement du marché des titres s'accompagne d'un renforcement durable de la discipline budgétaire et d'une convergence effective vers les critères communautaires.

Les marchés financiers domestiques sont reconnus pour leur potentiel à renforcer le développement économique en favorisant l'accumulation de capital et en améliorant l'allocation des

ressources. Les recherches pionnières de Beck, Levine et Loayza (2000) démontrent que le progrès financier stimule la productivité du capital et favorise la croissance sur le long terme. De manière similaire, Otchere et al. (2017) soulignent que les marchés obligataires souverains jouent un rôle clé dans les économies africaines en offrant aux États un accès à des ressources de long terme et en renforçant la profondeur du système financier. Cette vision est nuancée par une littérature qui met en garde contre les risques associés à un recours excessif à l'endettement domestique, notamment les effets d'éviction du crédit privé et l'affaiblissement des incitations à renforcer la mobilisation des recettes fiscales internes (Hauner, 2009).

Au cœur de ce débat se situe la relation théoriquement ambiguë entre financement par titres publics et la mobilisation des ressources internes. Selon la théorie de la contrainte budgétaire intertemporelle (Barro, 1979 ; Bohn, 1998), l'endettement permet aux gouvernements de lisser la charge fiscale dans le temps. Dans les économies caractérisées par une base fiscale étroite et des coûts politiques élevés de la taxation, l'accès au financement par titres publics peut ainsi se substituer à la mobilisation fiscale, en offrant une source de financement politiquement moins coûteuse à court terme. Cette logique rejoint les modèles de comportement fiscal développés pour les pays en développement, notamment par Heller (1975), dans lesquels les gouvernements arbitrent entre différentes sources de financement afin de maximiser une fonction d'utilité sociale sous contrainte budgétaire.

Par ailleurs, une littérature plus récente souligne l'existence d'un mécanisme de complémentarité entre endettement domestique et fiscalité. D'après Abbas et Christensen (2010), le renforcement des marchés intérieurs de la dette peut consolider la rigueur budgétaire et la crédibilité financière d'un État, encourageant ainsi les gouvernements à augmenter la collecte fiscale pour maintenir la soutenabilité de leur endettement et l'assurance des investisseurs. Toutefois, cette complémentarité dépend de la qualité des institutions budgétaires et de gouvernance, comme le soulignent North (1990) et Tanzi (1998). Par conséquent, la nature et l'ampleur de la relation entre les titres publics et mobilisation des ressources fiscales restent essentiellement basées sur des données empiriques.

Les résultats empiriques existants reflètent une ambiguïté persistante quant à la relation entre financement public par la dette domestique et mobilisation des ressources fiscales. D'un côté, plusieurs travaux montrent que l'accès à des sources de financement alternatives peut réduire les incitations à renforcer l'effort fiscal, en particulier dans les pays caractérisés par une capacité administrative limitée et des institutions budgétaires fragiles. À partir de données fiscales détaillées, Crivelli, Gupta et Muthooru (2014) mettent en évidence un effet de substitution entre financements externes et recettes fiscales dans les économies en développement, tandis que des analyses plus récentes confirment que ces mécanismes de remplacement sont plus prononcés dans les contextes de gouvernance faible (Tagem et al., 2022). D'un autre côté, une littérature empirique substantielle souligne que le développement des marchés domestiques de la dette peut favoriser la discipline budgétaire et améliorer la mobilisation des recettes.

Abbas et Christensen (2010) montrent que des marchés de la dette domestique plus profonds et plus liquides sont associés à de meilleures performances macroéconomiques et à une gestion budgétaire plus crédible, tandis que Hauner (2009) a analysé le rôle disciplinant de la dette publique domestique dans le développement financier. De manière complémentaire, Balima (2016) montre que l'émergence d'un marché obligataire souverain est souvent associée à une amélioration des recettes fiscales, suggérant une relation de complémentarité conditionnelle. L'ensemble de ces résultats indique que l'impact du financement par titres publics sur l'effort fiscal dépend étroitement du profil institutionnel et du degré de développement financier, ce qui plaide pour des analyses empiriques, notamment dans les unions monétaires régionales.

2. Données et méthodologie

Cette section présente les données utilisées ainsi que la méthode économétrique utilisée. La première partie de cette section décrit le cadre théorique, la deuxième traite le modèle empirique et sa spécification.

2.1. Cadre théorique du modèle

L'analyse de la relation entre le financement par les titres publics domestiques et l'effort fiscal repose sur la théorie de la contrainte budgétaire intertemporelle (Barro, 1979 ; Bohn, 1998). L'approche considère que le gouvernement, tout comme un agent économique, se doit de maintenir un équilibre entre ses ressources et ses dépenses sur le long terme. Formellement la contrainte budgétaire dynamique s'écrit de la manière suivante :

$$G_t + r_t(B_{t-1}) = T_t + \Delta B_t \quad (1)$$

G_t ; T_t ; B_t et r_t désignent respectivement dépenses publiques, recettes fiscales, stock de dette publique (principalement sous forme de titres domestiques), taux d'intérêt effectif sur la dette.

Cette identité reflète un arbitrage intertemporel entre deux moyens de financement : mobilisation fiscale et l'emprunt intérieur. Le choix du gouvernement entre ces deux moyens dépend du coût politique de la fiscalité et du développement du marché financier domestique.

La théorie conduit ainsi à deux mécanismes complémentaires : (i) un effet de substitution à court terme, lorsque la dette domestique remplace la fiscalité, et (ii) un effet de complémentarité à long terme, lorsque les marchés financiers imposent une discipline budgétaire qui renforce la mobilisation fiscale.

(i) Mécanisme de substitution :

Le gouvernement cherche à maximiser une fonction d'utilité sociale dépendant de deux types de biens publics :

Les biens d'investissement (CI_t) et les biens de fonctionnement (RF_t), sous une forme Cobb-Douglas :

$$U(CI_t, RF_t) = CI_t^\alpha RF_t^{1-\alpha} \quad 0 < \alpha < 1 \quad (2)$$

Il fait face à une contrainte budgétaire interne reliant dépenses et recettes :

$$p_{CI,t}CI_t + p_{RF,t}RF_t = T_t + TIT_t \quad (3)$$

où T_t représente la fiscalité et TIT_t l'émission de titres domestiques.

Toutefois, l'imposition fiscale engendre un coût politique et économique $\Psi(T_t)$, croissant et convexe, qui pousse l'État à remplacer l'impôt par la dette. Ainsi, le problème de maximisation se formule comme suit :

$$\max_{CI_t, RF_t, T_t, TIT_t} CI_t^\lambda RF_t^{1-\lambda} - \Psi(T_t) \quad (4)$$

$$S/C : p_{CI,t}CI_t + p_{RF,t}RF_t = T_t + TIT_t \quad (5)$$

$$\mathcal{L} = CI_t^\lambda RF_t^{1-\lambda} - \Psi(T_t) + \mu_t(T_t + TIT_t - p_{CI,t}CI_t - p_{RF,t}RF_t) \quad (6)$$

Les conditions de premier ordre sont :

$$\left\{ \begin{array}{l} \lambda CI_t^{\lambda-1} RF_t^{1-\lambda} = \mu_t p_{CI,t} \\ (1 - \lambda) CI_t^\lambda RF_t^{-\lambda} = \mu_t p_{RF,t} \\ -\Psi'(T_t) + \mu_t = 0 \\ \mu_t = 0 \text{ (si le coût d'émission des titres est nul à court terme)} \end{array} \right. \quad (7)$$

Cette condition finale signifie que $\Psi'(T_t) = 0$, par conséquent, le gouvernement diminue T_t tant que l'obtention de financement par titres n'entraîne pas de coût immédiat : $\frac{\partial T_t}{\partial TIT_t} < 0$

(ii) Mécanisme de complémentarité

À long terme, le recours aux titres publics n'est pas sans conséquences. Le remboursement de la dette est lié au taux d'intérêt, qui dépend à son tour du niveau d'endettement et de la performance des institutions.

$$r_t = r_0 + \alpha b_t - \eta \kappa_t \quad (8)$$

où $b_t = B_t/Y_t$, κ_t , α est le ratio de dette domestique au PIB, est un indicateur de qualité institutionnelle, η mesure la sensibilité du taux d'intérêt à la dette, traduit la prime de la qualité des institutions.

La condition de stabilisation de la dette s'écrit :

$$T_t - G_t = (r_t - g_t)b_t \quad (9)$$

Avec g_t le taux de croissance du PIB.

En différenciant cette équation, on obtient :

$$dT_t = (r_t - g_t)db_t + b_t dr_t \quad (10)$$

et en remplaçant dr_t par sa valeur dérivée de (10) :

$$dT_t = (r_t - g_t)db_t + b_t(\alpha db_t - \eta d\kappa_t) \quad (11)$$

D'où :

$$\frac{\partial T_t}{\partial b_t} = (r_t - g_t) + \alpha b_t > 0 \quad (12)$$

$$\frac{\partial^2 T_t}{\partial b_t \partial \kappa_t} = -\eta < 0 \quad (13)$$

3.2. Cadre empirique du modèle

Ce papier utilise une méthodologie économétrique basée sur les modèles de données de panel dynamiques pour analyser l'effet de financement par des titres publics sur la mobilisation des ressources fiscales dans la zone l'UEMOA. Cette méthode permet de prendre en considération à la fois les aspects temporels et transversaux des informations, tout en maîtrisant l'hétérogénéité non visible spécifique à chaque nation.

L'estimation du modèle empirique se fait par le recours à la méthode des moments généralisés (Generalized Method of Moments GMM), initialement conçue par Arellano et Bond (1991), puis élargie par Arellano et Bover (1995) ainsi que Blundell et Bond (1998). Cette approche est spécialement conçue pour les panels dynamiques, qui se caractérisent par un nombre limité

d'unités transversales et une durée temporelle assez longue, ce qui est précisément le cas dans cette recherche.

3.2.1. Spécification du modèle

Le modèle empirique s'écrit comme suit :

$$Recet_brut_gov_{it} = \alpha Recet_brut_gov_{it-1} + \beta_1 lbat_{it} + \beta_2 loat_{it} + \beta_3 lgdp_{perca_{it}} + \beta_4 agri_value_{pib_{it}} + \beta_5 crise_t + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (14)$$

Où : $Recet_brut_gov_{it}$ représente l'effort fiscal du pays i à la période t ; $lbat$ et $loat$ désignent respectivement les rendements des bons du Trésor et des obligations assimilables du Trésor ; $lgdp_perca$: correspond au logarithme du PIB réel par habitant ; $agri_value_{pib}$ représente la part de la valeur ajoutée agricole dans le PIB ; $crise$: est une variable muette capturant les chocs macroéconomiques majeurs ; μ_i représente les effets spécifiques non observés propres à chaque pays ; ε_{it} est le terme d'erreur idiosyncratique. Nos données proviennent de la base de données de titres-UEMOA sur la période 2014 à 2025.

Hypothèse : le financement par des titres publics influencent significativement la mobilisation des ressources fiscales dans les pays de l'UEMOA.

3.2.2. Analyse et interprétation des résultats

Tableau N°1 : Statistique descriptive

Pays	Recettes fiscales (% PIB)	BAT	OAT	PIB par habitant	Valeur ajoutée agricole (%)	Crise
Bénin	13,68	61 570	48 016	687 889	27,38	0,50
Burkina Faso	17,98	71 820	58 008	445 798	20,34	0,50
Côte d'Ivoire	15,47	123 573	61 564	1 241 974	17,32	0,50
Guinée-Bissau	16,26	10 838	9 835	359 471	35,70	0,50
Mali	19,03	40 206	45 030	253 529	37,14	0,50
Niger	16,83	60 729	38 520	312 941	38,58	0,50
Sénégal	19,59	88 759	102 613	794 668	15,39	0,50
Togo	18,24	34 825	47 448	571 222	19,38	0,50

Source : Auteur à partir de la base de données de l'UEMOA-titres

L'examen de l'effort fiscal et de la levée de titres publics sur l'UEMOA-Titres révèle que les pays de l'UEMOA ne respectent pas une trajectoire budgétaire uniforme. Les niveaux d'effort fiscal varient sensiblement, allant de 13,68 % du PIB au Bénin à 19,59 % au Sénégal, traduisant des capacités différenciées de mobilisation des ressources. Concernant les titres publics, certains pays misent sur une politique de financement à court terme basée sur les bons du Trésor, d'autres privilégient une stratégie structurelle axée sur les obligations à long terme. Comme la Guinée-Bissau ou le Togo, caractérisés par des volumes relativement faibles de financement et une forte dépendance au secteur agricole. À l'inverse, des pays tels que le Sénégal et la Côte d'Ivoire adoptent une stratégie de financement de long terme, reposant sur les obligations assimilables du Trésor (OAT), avec des montants élevés plus de 100 000 pour le Sénégal et un niveau de revenu par habitant plus élevé. Entre ces deux extrêmes, des pays comme le Mali et le Burkina Faso présentent un profil intermédiaire, combinant recours aux BAT et aux OAT. La valeur moyenne de 0,5 indique que la moitié de la période étudiée correspond à une phase de crise commune aux pays de l'UEMOA.

Tableau N°2 : Test de racine unitaire

Variables	Statistique t-bar	Z-t-tilde	p-value	Décision (5 %)	Stationnarité
Recettes_fiscales_% PIB	-2.7010	-3.6350	0.0001	Rejet de H ₀	Stationnaire
lBons assimilables du trésor	-2.2183	-1.9324	0.0267	Rejet de H ₀	Stationnaire
lObligations assimilables du trésor	-2.6756	-3.4597	0.0003	Rejet de H ₀	Stationnaire
lPIB_ par habitant	-2.9905	-3.8354	0.0001	Rejet de H ₀	Stationnaire
Valeur ajoutée agricole_%_PIB	-2.8466	-3.6640	0.0001	Rejet de H ₀	Stationnaire
Crise	-1.6935	-2.0000	0.0452	Rejet de H₀	Stationnaire

Source : Auteur à partir de la base de données de l'UEMOA-titres

Les données rapportées sont issues du test de racine unitaire d'Im, Pesaran et Shin (IPS). L'hypothèse nulle (H₀) affirme qu'il existe une racine unitaire pour tous les panels. Les résultats montrent que toutes les variables sont stationnaires à leur niveau au seuil de 5 %, comme le démontre la signification des valeurs de la statistique Z-t-tilde. Ces résultats valident l'absence de non-stationnarité et expliquent pourquoi les variables en niveau sont utilisées dans les estimations futures. Les résultats démontrent que les variables sont stationnaires en niveau, ce qui justifie l'emploi de la méthode GMM en système.

Tableau N°3 : Test de cointégration de Westerlund

Statistique	Valeur	Z-value	P-value
Gt	-2.367	-1.066	0.143
Ga	-9.656	0.089	0.535
Pt	-7.134	-2.022	0.022
Pa	-9.991	-1.500	0.067

Source : Auteur à partir de la base de données de l'UEMOA-titres

L'approche de cointégration de Westerlund (2007) est préférée pour sa capacité à saisir les processus d'ajustement à long terme dans des panels hétérogènes, en isolant les tendances communes des actions propres à chaque nation. Les données indiquent que les indicateurs Pt et Pa ont une signification statistique, nous amenant à écarter l'hypothèse nulle qui stipule l'absence de cointégration au niveau du panel. En revanche, les indicateurs Gt et Ga ne présentent pas la même significativité, signalant ainsi une variabilité des dynamiques nationales. Par conséquent, même si une relation à long terme est observée au niveau global de l'UEMOA, les modalités d'ajustement varient d'un pays à l'autre, reflétant des différences institutionnelles et structurelles qui influencent la diffusion des impacts de l'intégration régionale.

Tableau N°4 : Matrix de corrélation

	Recettes %PIB	BAT	OAT	PIB par habitant	VA agricole	Crise
Recettes fiscales % PIB	1.0000					
BAT	-0.0157	1.0000				
OAT	0.1321	0.4581*	1.0000			
PIB par habitant	-0.2158*	0.4404*	0.2452*	1.0000		
Valeur ajoutée agricole	-0.1115	-	-0.3510*	-0.7668*	1.0000	
Crise	0.1230	-0.0800	-0.0966	0.0543	-0.0196	1.0000

Source : Auteur à partir de la base de données de l'UEMOA-titres

Les coefficients reportés correspondent aux corrélations de Pearson. Les symboles * indiquent une significativité statistique au seuil de 5 %. Les résultats montrent l'absence de multicollinéarité forte entre les variables explicatives, confirmant leur admissibilité conjointe dans le modèle économétrique.

Tableau N°5 : Estimation GMM : effets de court et de long terme

Variabes	Short run Coefficient	Prob. Value	Long run Coefficient	Prob. Value
L.Recettes fiscales % PIB	0.673**	0.017	-	-
LBAT	-0.025*	0.088	-0.076	0.112
LOAT	0.097*	0.095	0.296**	0.041
LGDP_PERCA	2.284	0.837	6.984**	0.021
AGRI_VALUEPIB	-0.109*	0.0842	-0.335	0.118
CRISE	-0.290	0.178	-0.887	0.091
Constant	-39.020	0.830	-	-
AR (1)	Pr > z = 0.051			
AR (2)	Pr > z = 0.618			
Sargan test	Pr = 0.978			
Hansen test	Pr = 0.514			
Observations	376			
Number of groups	8			
Number of instruments	9			
Prob > F	0.301			

Source : Auteur à partir de la base de données de l'UEMOA-titres

***, ** et * indiquent une significativité statistique aux seuils de 1 %, 5 % et 10 %, respectivement.

Les résultats issus de l'estimation GMM montrent une forte inertie de la mobilisation des ressources fiscales au sein des pays de l'UEMOA, comme l'indique le coefficient positif et significatif du terme retardé des recettes fiscales. Cette persistance confirme que l'ajustement budgétaire est un processus graduel, fortement conditionné par les structures institutionnelles et administratives existantes. Ce résultat rejoint les travaux de Tapsoba (2009) et de BCEAO (2023), selon lesquels la mobilisation des ressources internes dépend largement de la qualité des institutions et de la continuité des politiques publiques, plutôt que de chocs conjoncturels isolés.

Par ailleurs, l'effet négatif et faiblement significatif des bons du Trésor (BAT) à court terme avance un mécanisme de substitution entre financement de marché à court terme et la mobilisation des ressources internes. Ce résultat montre que le recours accru aux instruments de dette à maturité courte permet aux États de faire face à des besoins immédiats de trésorerie, mais peut simultanément réduire les incitations à renforcer la mobilisation fiscale. Ce résultat corrobore avec les analyses de Bua, Pradelli et Presbitero (2014) ainsi que de Asongu et Odhiambo (2020), qui montrent que l'endettement domestique à court terme peut engendrer des effets d'éviction et fragiliser la soutenabilité budgétaire lorsque les institutions sont faibles.

En revanche, les obligations assimilables du Trésor (OAT) exercent un effet positif et statistiquement significatif à long terme, confirmant une logique de complémentarité entre recours au marché des titres publics et fiscalité intérieure. Ce résultat indique que la capacité à mobiliser

des ressources à maturité longue renforce la crédibilité budgétaire, favorise la planification de l'investissement public et améliore la soutenabilité des finances publiques. Cette lecture s'inscrit dans la lignée des travaux de Beck, Levine et Loayza (2000) et de Guscina, Pedras et Presciuttini (2014), qui soulignent que le développement des marchés obligataires domestiques soutient la croissance lorsqu'il s'appuie sur des institutions solides et prévisibles.

Par ailleurs, les variables de contrôle confirment le rôle central des facteurs structurels. Le coefficient positif et significatif du PIB par habitant à long terme indique qu'un niveau de développement plus élevé facilite l'élargissement de l'assiette fiscale et la formalisation de l'activité économique, comme le soulignent Acemoglu et Robinson (2012). À l'inverse, la part élevée de la valeur ajoutée agricole exerce un effet négatif à court terme, reflétant la faible productivité et la forte informalité de ce secteur, conformément aux observations de Rodrik (2016) sur les limites structurelles des économies à dominante agricole. De même, la variable de crise présente un effet négatif persistant, confirmant l'instabilité des finances publiques face aux chocs exogènes, telle que documentée par le FMI (2022).

Sur le plan économétrique, la validité du modèle est confortée par les tests de diagnostic. L'absence d'autocorrélation de second ordre et la validité des instruments, confirmées par les tests d'Arellano-Bond et de Hansen, garantissent la robustesse des estimations. Ces résultats renforcent la crédibilité de l'interprétation causale, conformément aux recommandations méthodologiques formulées par Roodman (2009) pour les modèles dynamiques en panel.

4. Conclusion et recommandations de politique économique

Au sein de l'UEMOA, le marché régional des titres publics est devenu progressivement un outil essentiel pour la gestion de trésorerie et le financement budgétaire des États membres. C'est dans ce cadre que cette recherche a analysé l'effet du financement public par le marché UEMOA-Titres sur la mobilisation des ressources fiscales, en vue de déterminer si cela représente une substitution ou un complément. Grâce à l'utilisation de données trimestrielles de panel et de la méthode GMM en système, l'étude a pu intégrer la dynamique de l'effort fiscal, les enjeux d'endogénéité et les disparités entre les nations.

Les résultats montrent une forte persistance de la mobilisation des ressources fiscales, traduisant une inertie budgétaire significative au sein des pays de l'UEMOA. Cette dynamique souligne que les performances actuelles en matière de mobilisation des recettes publiques sont largement liées par les performances passées, soulignant le rôle central des cadres institutionnels et des politiques fiscales existantes. L'étude indique clairement une distinction entre le type d'instrument de financement public. Les bons assimilables du Trésor, qui sont des instruments à court terme, sont essentiellement utilisés comme des mécanismes de gestion temporaire de la trésorerie, sans véritable impact notable et persistant sur l'engagement des ressources fiscales.

En revanche, les obligations assimilables du Trésor ont un effet positif sur la mobilisation des ressources, indiquant que le financement public de long terme peut constituer un complément à la mobilisation des recettes fiscales lorsqu'il s'inscrit dans une stratégie budgétaire cohérente et crédible.

Néanmoins, cette complémentarité n'est ni uniforme ni automatique entre les nations de l'UEMOA. Elle est fortement liée au niveau de développement économique, à l'organisation de la production et à la performance des institutions fiscales et financières. Les économies où le secteur agricole est dominant et qui présentent un faible niveau de formalisation, sont plus susceptibles d'avoir du mal à convertir le financement par l'émission d'obligations en ressources fiscales pérennes. De plus, les périodes de crise économique ont un effet négatif sur l'effort fiscal, mettant en évidence la fragilité des finances publiques face aux chocs macroéconomiques.

Dans cette situation, le financement par l'UEMOA-Titres ne peut pas être ne saurait être considéré comme un substitut à la mobilisation des ressources fiscales. Pour respecter de seuil de 20 % du PIB en termes de mobilisation des ressources fiscales, les pays de l'UEMOA doivent consolider leurs institutions fiscales et envisager le financement par l'UEMOA-Titres comme un outil supplémentaire, et non pas substitutif, à l'effort fiscal, dans le but d'assurer une trajectoire budgétaire durable. Ces conclusions soutiennent donc l'idée d'une gestion budgétaire intégrée, alliant rigueur fiscale, stratégie d'endettement axée sur le long terme et consolidation des compétences institutionnelles.

5. Références bibliographiques

Abbas, S. M. A., & Christensen, J. E. (2010). The role of domestic debt markets in economic growth: An empirical investigation for low-income countries and emerging markets. *IMF Staff Papers*, 57(1), 209–255. <https://doi.org/10.1057/imfsp.2009.20>

Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*. Crown Business.

Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58(2), 277–297. <https://doi.org/10.2307/2297968>

Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29–51. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D)

Asongu, S. A., & Odhiambo, N. M. (2020). Governance, financial development, and inclusive human development in Sub-Saharan Africa. *Economic Change and Restructuring*, 53(4), 567–594. <https://doi.org/10.1007/s10644-018-9239-1>

Balima, H. (2016). Développement des marchés obligataires domestiques et mobilisation des recettes fiscales en Afrique subsaharienne. *Revue d'Économie du Développement*, 24(3), 5–34.

Barro, R. J. (1979). On the determination of the public debt. *Journal of Political Economy*, 87(5), 940–971. <https://doi.org/10.1086/260807>

Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the sources of growth. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 261–300. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00072-6](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00072-6)

Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115–143. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8)

Bohn, H. (1998). The behavior of U.S. public debt and deficits. *Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 949–963. <https://doi.org/10.1162/003355398555793>

Bua, G., Pradelli, J., & Presbitero, A. F. (2014). Domestic public debt in low-income countries: Trends and structure. *Review of Development Finance*, 4(1), 1–19. <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2014.02.002>

Crivelli, E., Gupta, S., & Muthoora, P. (2014). Foreign aid and revenue: Still a crowding out effect? *IMF Working Paper No. 14/186*. International Monetary Fund.

Fonds monétaire international (FMI). (2018). *Mobilisation des recettes intérieures dans les pays en développement*. FMI.

- Fonds monétaire international (FMI). (2022). *Fiscal monitor: Helping people bounce back*. FMI.
- Guscina, A., Pedras, G., & Presciuttini, G. (2014). First generation government bond markets in Sub-Saharan Africa. *IMF Working Paper No. 14/181*. International Monetary Fund.
- Hauer, D. (2009). Public debt and financial development. *Journal of Development Economics*, 88(1), 171–183. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2008.02.004>
- Heller, P. S. (1975). A model of public fiscal behavior in developing countries: Aid, investment, and taxation. *American Economic Review*, 65(3), 429–445.
- Im, K. S., Pesaran, M. H., & Shin, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. *Journal of Econometrics*, 115(1), 53–74. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(03\)00092-7](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(03)00092-7)
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.
- Otchere, I., Senbet, L. W., & Simbanegavi, W. (2017). Financial sector development in Africa: The role of policy and institutional reforms. *World Development*, 96, 226–238. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2017.03.013>
- Rodrik, D. (2016). *Premature deindustrialization*. *Journal of Economic Growth*, 21(1), 1–33. <https://doi.org/10.1007/s10887-015-9122-3>
- Roodman, D. (2009). A note on the theme of too many instruments. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 71(1), 135–158. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.2008.00542.x>
- Tanzi, V. (1998). Corruption around the world: Causes, consequences, scope, and cures. *IMF Staff Papers*, 45(4), 559–594.
- Tanzi, V., & Zee, H. (2001). Tax policy for developing countries. *IMF Economic Issues No. 27*. International Monetary Fund.
- Tapsoba, R. (2009). Mobilisation des recettes fiscales et gouvernance en Afrique subsaharienne. *Revue d'Économie du Développement*, 17(2), 5–30.
- Tagem, F., Gupta, S., & Keen, M. (2022). Governance and domestic revenue mobilization. *IMF Working Paper No. 22/34*. International Monetary Fund.
- Westerlund, J. (2007). Testing for error correction in panel data. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 69(6), 709–748. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.2007.00477.x>
- Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). (2023). *Rapport annuel sur le marché régional des titres publics*. BCEAO.