

Analyse de la soutenabilité de la balance courante au sein de la CEDEAO

Analysis of the sustainability of the current account balance within ECOWAS

Yété Dieudonné SIAGBE

Enseignant chercheur

Université Alassane Ouattara de Bouaké, Côte d'Ivoire

Laboratoire d'Analyse et de Modélisation des Politiques Economiques (LAMPE)

Nadège ONOYO epse OULOUZIBO

Mastérienne

Faculté Universitaires Privées d'Abidjan, Côte d'Ivoire

Date de soumission : 18/12/2025

Date d'acceptation : 26/01/2026

Pour citer cet article :

SIAGBE. YD. & ONOYO epse OULOUZIBO. N. (2026) « Analyse de la soutenabilité de la balance courante au sein de la CEDEAO », Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 7 : Numéro 2 » pp : 84- 107.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License



Résumé

L'objectif général poursuivi dans cette étude est d'appréhender la viabilité du déficit courant présent dans la Communauté, en mettant l'accent, d'une part, sur une analyse de la soutenabilité suivant de l'approche de Milesi-Ferretti et Razin (1996), et d'autre part, sur un examen des déterminants du solde du compte courant via une approche économétrique. La première approche appliquée à treize (13) pays sur la période allant de 2006 à 2022, montre que le déficit courant est viable étant donnée l'évolution de certains indicateurs retenus dans l'étude. Enfin, l'analyse des déterminants du solde du compte courant par le canal de l'estimateur FMOLS, sur la période de 1986 à 2022, a permis de montrer, dans un premier temps, qu'il existe une relation de long terme positive et significative entre l'évolution de l'activité économique, le taux d'exportation, l'investissement direct étranger et le compte courant. Dans un second temps, les importations, la formation brute du capital fixe et le stock de la dette extérieure affectent négativement et à long terme le solde du compte courant.

Mots clés : Compte courant ; soutenabilité ; CEDEAO ; FMOLS.

Abstract

The overall objective of this study is to assess the sustainability of the current account deficit in the Community, focusing on the one hand on an analysis of sustainability based on the approach of Milesi-Ferretti and Razin (1996), and on the other hand on an examination of the determinants of the current account balance using an econometric approach. The first approach, applied to thirteen (13) countries over the period from 2006 to 2022, shows that the current account deficit is sustainable given the evolution of certain indicators used in the study. Finally, the analysis of the determinants of the current account balance using the FMOLS estimator over the period from 1986 to 2022 showed, initially, that there is a positive and significant long-term relationship between economic activity, the export rate, foreign direct investment, and the current account. Secondly, imports, gross fixed capital formation, and external debt stocks have a negative long-term impact on the current account balance.

Keywords: Current account; sustainability; ECOWAS; FMOLS.

INTRODUCTION

Les pays membres de la CEDEAO¹ font face à plusieurs déséquilibres, en l'occurrence celui de la balance des opérations courantes se caractérisant par des déficits structurels importants, dans un contexte de volatilité des prix des produits énergétiques d'une part et d'autre part de persistante et d'ampleur des chocs mondiaux.

En effet, les pays de la Communauté ont vu leurs comptes courants se détériorés, ces dernières années. De 2019 à 2023 la communauté a enregistré un déficit courant moyen de 2,2 % du PIB (CEDEAO, 2023). Toutefois, le déficit moyen du compte courant masque des déficits importants à l'échelle des pays pris individuellement. Effectivement, l'UEMOA, l'une des deux zones qui compose la CEDEAO, affiche un déficit courant de 9,9 % du PIB en 2022 puis 7,5 % du PIB en 2023. Ensuite, au niveau des pays membres de l'Union, le Sénégal a enregistré un déficit de 20,1 % en 2022 pour atteindre un déficit de 15,6 % du PIB. De même que le Niger dont le déficit était 18,4 % du PIB en 2022 s'est amélioré pour être à 14,5 % du PIB en 2023. A l'opposé, le Togo avec un déficit courant bien que faible (de l'ordre de 3,5 du PIB en 2022) se détériore davantage pour atteindre le niveau de 4 % du PIB en 2023.

La ZMAO, contrairement à l'UEMOA, est caractérisée par un excédent apparu en 2023, soit 1,2 % du PIB contre 0,8 % du PIB en 2022. Cette situation montre que les pays membres de cette organisation ont, en moyenne, une position extérieur favorable à l'essor régional. La raison de cet excédent moyen est le solde courant excédentaire persistant observé au Nigeria et en Guinée Conakry. En effet, le solde courant du Nigeria est ressorti excédentaire en 2022 (+0,7 % du PIB) pour ensuite augmenter de 1 % du PIB en 2023, en raison de l'augmentation des exportations et l'amélioration des conditions des affaires. La Guinée Conakry, a enregistré quant à elle, un excédent important du compte courant depuis l'année 2020 (+18,5 % du PIB) pour chuter jusqu'à 9,8 % du PIB en 2023, après évidemment un pic en excédent de 32,9 % du PIB en 2021. En revanche, le Libéria et la Gambie ont enregistré un déficit courant qui s'amplifie au fil des années. De 2022 à 2023, le déficit de la balance courante du Libéria est passé de 8,5 % du PIB à 10,7 % du PIB et celui de la Gambie, sur la période, est passé de 5 % du PIB à 8,4 % du PIB.

1-la CEDEAO, signifie Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest. Elle est créée le 28 Mai 1975, son siège est Abuja au Nigéria. Elle est composée de l'UEMOA, Union Economique Ouest Africaine et de la ZMAO, Zone Monétaire de l'Afrique de l'Ouest.

Ces faits ont mis la surveillance des comptes courants au cœur des politiques économiques entreprises dans ces pays. Ainsi, ces derniers mettent en place des dispositifs de surveillance macroéconomique assortis ou non de recommandation pouvant permettre aux Etats membres d'améliorer leurs positions extérieures. Ces mesures portent, d'une part, sur la détermination du niveau de déficit au-delà duquel il est jugé insoutenable, maintenu à 5 % du PIB dans le cas de l'UEMOA, et d'autre part, sur d'autres grandeurs susceptibles d'influencer la dynamique du solde courant. Notons que le déficit du compte courant est jugé soutenable lorsqu'il peut être financé au moyen des ressources disponibles dans l'économie.

Cependant, l'application des dispositifs macro-prudentiels n'arrivent pas à corriger définitivement ce déficit, en dépit des avancées notables, puisqu'au regard des faits stylisés certains Etats de la Communauté enregistrent un déficit courant très élevé, loin du seuil règlementaire. Cette situation met en exergue l'intérêt de l'examen de la soutenabilité du compte courant afin de mieux appréhender la persistance du déficit qui semble invalider l'efficacité des politiques économiques établies et porter atteinte à la croissance économique des Etats de la Communauté.

Par ailleurs, diverses études empiriques analysent la soutenabilité du compte courant, en l'occurrence, Searle et Mama (2010), Chen (2014), Brissimis et al. (2010), Karunaratne (2010), Christopoulos et León-Ledesma (2010), Camarero et al. (2024), Chinn et Ito (2025) pour les pays développés et en développement d'Amérique, d'Europe et d'Asie ; Adededi (2001), Opoku-Afari (2007), Demba et Hamat (2013), Zongo et al. (2022) et une étude de la BCEAO (2013) pour certains pays de l'Afrique subsaharienne. Toutefois, ces études n'offrent pas de consensus dans l'analyse de la soutenabilité du déficit courant, sur les effets des facteurs explicatifs de la dynamique de compte courant et ne prennent pas compte les Etats pris à l'échelle de la CEDEAO. Alors qu'une étude sur la Communauté pourrait servir de support scientifique nouveau nécessaire à la conduite des politiques économiques et enrichir de facto la littérature.

Par conséquent, dans quelle mesure le déficit de la balance courante dans les pays de la CEDEAO est-il soutenable ?

L'objectif général de cette recherche est d'appréhender la soutenabilité du compte courant dans les pays de la CEDEAO. Il s'agit spécifiquement, dans un premier temps, d'analyser la viabilité du déficit du compte courant dans les pays de la CEDEAO sous l'angle de Milesi-Ferretti et Razin (1996). En effet, cette approche intègre les différents écueils présents, dans l'approche inter-temporelle de Obsfeld et Rogoff (1995) et, dans le modèle comptable de

Husted (1992), notamment par l'usage d'un ensemble de variables qui permettent de mesurer la soutenabilité du compte courant, et dans un second temps, de rechercher les variables de la sphère réel qui expliquent la dynamique du solde compte courant dans les pays de CEDEAO sur la base du modèle théorique de Mundell (1963) et Fleming (1962) qui soutiennent qu'en économie ouverte les politiques économiques (budgétaire et monétaire) influencent le solde courant. Sous les hypothèses que : Le déficit observé dans les pays de CEDEAO est soutenable et donc que les pays ne sont pas en situation de crise ; et les indicateurs de la sphère réelle influencent le solde du compte courant des Etats de la Communauté.

La suite du travail, en plus de l'introduction et de la conclusion, expose, dans un premier temps, la revue de littérature (section 1). Ensuite la section 2 met en lumière la méthodologie de l'étude et enfin, la troisième section présente les différents résultats obtenus.

1. Fondement théorique et empirique de la soutenabilité de la balance courante

Cette section expose les études théoriques ainsi que les travaux empiriques qui ont permis d'éclairer davantage l'argumentaire théorique.

1.1. Revue de littérature théorique

Plusieurs approches théoriques et conceptuelles permettent d'appréhender la soutenabilité du déficit courant.

1.1.1. L'approche inter-temporelle du déficit du compte courant

Cette approche a été développée par Obsfeld et Rogoff (1995) pour tenter d'expliquer les déficits persistant de la balance des opérations courantes observés dans plusieurs pays lors des crises pétrolières de 1972 et de 1979 caractérisées par une flambée des prix du pétrole. Dans ce modèle le déficit courant est considéré comme la résultante des décisions prospectives et dynamique de l'épargne et l'investissement privé et public. Ainsi, ils expliquent la viabilité du déficit courant par la capacité d'un Etat à emprunter et à prêter sur les marchés internationaux. Aussi, la recrudescence de l'endettement des pays durant cette période a donné lieu à des réflexions sur la notion de déficit courant inter-temporel optimal mesuré par le niveau d'endettement atteints par ces pays.

1.1.2. La théorie de la méthode comptable

Husted (1992) cherchant à montrer que les épisodes de déficit du compte courant observées sont caractérisés par une relation de long terme entre les exportations et les importations parvient à définir une mesure comptable du solde du compte courant. Dans son modèle le déficit du compte courant est rapporté au stock de la dette extérieure courante, qui se trouve

être par extension égale à la différence entre les exportations et les importations. Par conséquent, la solvabilité du déficit courant est jugée par l'évolution de la dette extérieure.

1.1.3. L'approche de Milesi-Ferretti et Razin (1996)

Milesi-Ferretti et Razin (1996) trouvent des limites dans les travaux de leurs contemporains. D'abord, ils reprochent aux modèles existants de tenir compte uniquement de la capacité de remboursement de la dette, sans fait intervenir la volonté pour les Etats d'honorer leurs engagements. Pour ces auteurs, la valeur actuelle des excédents commerciaux pourrait en théorie suffire à rembourser la dette extérieure du pays, mais en pratique, il peut ne pas être politiquement faisable de détourner la production de l'usage domestique vers l'usage externe afin d'assurer le service de la dette. De plus, la notion de solvabilité définie repose sur l'hypothèse que les investisseurs étrangers sont disposés à soutenir le pays aux conditions du moment. Toutefois, cette hypothèse est peu réaliste étant donné une incertitude quant à la volonté du pays de respecter ses obligations en matière de dette.

Fort de cela, ils proposent une approche de solvabilité du compte courant conciliant la capacité et la volonté de remboursement de la dette, y compris la solvabilité inter-temporelle. Cette formulation est idéale au sens de Milesi-Ferretti et Razin (1996) pour comprendre et expliquer la diversité des expériences des pays confrontés à des déséquilibres prolongés du compte courant. Cela, par le biais d'un ensemble d'indicateurs liés à la structure de l'économie, la politique économique et la qualité des institutions.

1.1.4. Le modèle de Mundell-Fleming

Ce modèle est une variante du modèle hybride keynésien IS-LM en économie ouverte proposé par Mundell (1963) et Fleming (1962). Il permet de comprendre les effets des politiques conjoncturelles, en l'occurrence la politique monétaire et budgétaire sur le solde du compte courant, l'activité économique interne et le taux de change. Par ailleurs, le modèle est un concept axiomatique car il repose sur (1) l'hypothèse du prix fixe, c'est-à-dire que le prix est fixé par l'offre agrégée ; (2) le postulat de la mobilité parfaite des capitaux, dont la conséquence est que le taux de change national correspond au taux de change mondial ; et (3) l'hypothèse d'une petite économie ouverte implique qu'une économie ne peut influencer sur certaines variables définit au niveau mondial, en l'occurrence le taux de d'intérêt.

Dans cette spécification, les effets des politiques sont appréhendés par l'équilibre simultané sur le marché de biens et services (IS), le marché de la monnaie (LM) et le marché de change (BP), en référence à « Balance de Paiements », d'où le modèle IS-LM-BP. Par conséquent, le compte courant est déterminé par la balance des paiements qui fait office d'équilibre

extérieur, en raison du contrôle des capitaux spécifiques au régime de change fixe. De plus, dans le modèle de Mundell-Fleming le compte courant est dissocié du compte du capital de sorte à ce que la détermination de l'équilibre global se fait selon l'économie nationale (Zongo et al., 2022). Partant de cela, Semmler et Tahri (2016) conçoivent que les déséquilibres observés au niveau du compte courant proviennent de l'évolution du rendement du capital, du degré de risque ou de liquidité des actifs, de l'absence de réglementation financière appropriée ou d'une faible croissance du PIB.

En revanche, ce modèle ignore le choix inter-temporel et même les contraintes budgétaires inter-temporelles qui demeurent déterminantes dans la conduite des politiques économiques (Obsfeld et Rogoff, 1995) et n'offre aucun critère valable pour évaluer l'équilibre extérieur. Dans la pratique, les décideurs politiques s'efforcent souvent d'éviter un compte courant négatif.

En somme, l'exploration des écrits théoriques dans la littérature montre une divergence des approches dans l'analyse de la soutenabilité du déficit du compte courant. Cette divergence a fait naître, également, un ensemble de travaux empiriques qu'il convient de présenter. Cela fait l'objet de la section suivante.

1.2. Revue de littérature empirique

Cette revue relate, d'abord les études sur l'examen empirique de la soutenabilité du compte courant, et s'achève par un ensemble de travaux sur les déterminants de la dynamique de la balance des opérations courantes.

1.2.1. Les études empiriques de la soutenabilité du compte courant

D'abord, Obsfeld et Rogoff (1995) apportent les premiers résultats empiriques du concept inter-temporel de la viabilité du compte courant au niveau des pays qui composent l'OCDE de 1870 à 1990. Ils parviennent à montrer que le comportement de lissage de la consommation de l'agent représentatif est vérifié de nature à assurer à la solvabilité du compte courant, représenté par l'identité qui relie les accumulations nettes d'actifs étrangers à l'équilibre épargne-investissement de l'économie. Ils obtiennent par le canal du modèle économétrique VAR. Pour leur part, ce résultat s'explique par la capacité des pays à emprunter et à prêter sur les marchés internationaux.

En outre, Adededji (2001), via cette modélisation, indique le déficit prononcé du compte courant au Nigeria durant la période 1960 à 1997. Aussi, Ismail et Baharumshah (2008) de même que Karunaratne (2010) montrent que l'augmentation substantielle des déficits du compte courant est soutenable, respectivement, en Malaisie et en Australie.

La théorie de Husted (1992) a servi de cadre d'analyse pour des études empiriques. La portée empirique de sa théorie s'identifie à la recherche d'une relation de long terme entre les exportations et les importations par le biais des méthodes de racines unitaires et cointégrations. A cet effet, il montre les séries trimestrielles des exportations et des importations américaines de 1967 à 1989 présentent des racines unitaires et sont cointégrées. Ce résultat prouve la soutenabilité des épisodes de déficit courant observés dans le pays.

De plus, Searle et Mama (2010) se servant de la méthodologie de Husted (1992), montrent dans un premier temps que, sans tenir compte des changements structurels intervenus dans l'économie Sud-africaine sur la période considérée par l'étude, c'est-à-dire de 1987 à 2010, le déficit du compte courant paraît insoutenable. Toutefois, après avoir prouvé l'existence de deux changements structurels qui ont eu lieu respectivement le premier semestre de l'année 1994 et au deuxième semestre de l'année 2003, ils parviennent, dans second temps à démontrer que le déficit est viable. Par conséquent, les déficits courants importants observés en Afrique de Sud sont soutenables. Enfin, dix années auparavant.

Par ailleurs, d'autres études ont mis l'accent sur la linéarité ou non du déficit du compte courant afin d'analyser la soutenabilité. Pour Chortareas et al., (2004) cela passe la détermination d'un chargement structurel dans la dynamique du compte courant par l'analyse de la stationnarité. Ainsi, ces auteurs indiquent le coût des transactions dans les échanges internationaux, le niveau de la dette extérieure et le déficit jumeaux sont des sources de non linéarité du compte courant. Chen (2014), pour sa part, identifie trois typologies de non-linéarité, notamment la non-linéarité liée au changement de régime structurel du compte courant, celle qui dépend de la taille du déséquilibre du compte courant et la non-linéarité provenant du signe du déséquilibre. Dans ce champ d'analyse, le déficit du compte courant est soutenable lorsque la série du solde de la balance des opérations courantes est stationnaire et non-linéaire.

1.2.2. Les revues empiriques des déterminants de solde du compte courant

Kilian et al. (2009) analyse les effets du prix du pétrole sur le solde du compte courant à l'échelle mondiale de 1975 à 2004. Par l'estimation d'un modèle VAR, cette étude démontre que l'effet des chocs pétroliers sur le compte courant, qui peut être important selon la source du choc, dépend de manière critique de la réponse de la balance commerciale non pétrolière et diffère systématiquement entre les États-Unis et les autres pays importateurs de pétrole. Au Brésil, De Mello et Mogliani (2009) à l'aide d'une modélisation ST-VAR, qui spécifie le caractère non linéaire dans le processus d'ajustement du compte courant (Chen, 2014),

évaluent les effets de la variation du revenu, de l'investissement et des dépenses publiques sur le compte courant de 1991 à 2004. Ils trouvent que les réponses aux chocs d'échelle dépendent de leur nature (positive ou négative) et du fait qu'ils fassent suite à des périodes d'expansion ou de contraction de l'échelle. En clair, les réactions du compte courant à une impulsion budgétaire positive sont beaucoup plus fortes lorsqu'elles sont conditionnées par des périodes d'expansion budgétaire dû à une augmentation de la consommation que par des périodes de contraction.

Brissimis et al. (2010) s'intéressent aux déterminants du déficit courant enregistré en Grèce sur la période 1960-2007. Ils implémentent un modèle spécifique aux données non stationnaire, à savoir les moindres carrés entièrement modifiés (FMOLS) qui permettent d'établir la relation de long terme entre le déficit courant et les principaux facteurs macroéconomiques, financiers et structurels qui ont eu des effets sur la dynamique du compte courant. Il ressort de l'analyse que le ratio du financement du secteur privé en pourcentage de PIB affecte l'équilibre du compte courant, rapporté l'écart entre l'épargne et l'investissement. De surcroît, la persistance du déficit courant à la baisse substantielle de l'épargne. Chinn et Prasad (2003), prouvent des résultats similaires avec un panel de 18 pays industrialisés et 71 pays en développement sur la période allant de 1971 à 1995

Les travaux de la BCEAO (2013) portant sur les pays membres de l'UEMOA utilisent le modèle à correction d'erreurs spécifique à chaque pays de 1980 à 2012. Cette étude montre que les importations des biens et services, l'appréciation du taux de change réel et le déficit budgétaire dégradent le solde courant mais que l'exportation, l'épargne intérieure, et l'approfondissement financier réduisent le déficit courant. Dans le même temps Demba et Hamat (2013), proposent une étude, avec la même spécification économétrique, pour le compte de Sénégal. Il résulte que le taux de change, la propension à importer et le solde du compte courant retardé induisent le déficit du compte courant en logue période. A rebours, le taux de change, la propension à importer et aussi le gap d'investissement sont les facteurs explicatifs significatifs à court terme.

Fadlallah et Chakhat (2018), mettent en évidence la problématique de la soutenabilité et des déterminants du déficit du compte courant au Maroc, de 2004 à 2013 en données trimestrielles. Dans cette étude, les auteurs ont mobilisé la modélisation VECM puisque que les séries retenues étaient intégré d'ordre 1 et co-intégrés. Ils montrent dans un premier temps que le déficit courant présente des signes d'insoutenabilité en 2008. Dans un second temps, ils prouvent que la dynamique du déficit du compte courant est influencée par le taux de

croissance, les flux d'investissements directs à l'étranger, le taux d'investissement, le taux d'épargne intérieur, le taux d'ouverture commerciale, le taux de change réel, les réserves de change et le prix du pétrole.

De plus, Zongo et al. (2022) avec une méthodologie CS-ARDL en panel dynamique, sur un échantillon de 14 pays sub sahariens entre 1980 et 2018. Ils concèdent une relation négative entre les importations de biens et services et le solde du compte courant à long terme. Par contre, la relation entre le stock de la dette et le solde compte courant est positive et significative à long terme. Il en est de même pour le co-movement du compte courant et les exportations de biens et services. Sebahi et Gana (2022) étudiant les déterminants du compte courant de l'Algérie, sur la période 1980-2020, obtiennent trois résultats essentiels à la politique économique algérienne. Premièrement, la volatilité des prix des hydrocarbures rend plus difficile la dépendance du pays en matière de ressources énergétique, et cela affecte sévèrement le déficit du compte courant. Ensuite, la corrélation entre le solde courant et le taux de change est négative et significative, par conséquent le solde courant est insensible aux variations du taux de change. Selon ces auteurs, cela s'explique par l'inélasticité des exportations au taux de change. Enfin, la présence d'une relation de court et de long terme du compte courant et du solde budgétaire indique la prévalence d'une hypothèse déficit jumeaux dans la dynamique de l'économie algérienne.

Enfin, Malata et Muya (2025) conçoivent que, dans un cadre d'analyse inter-temporel du déficit du compte courant emprunté à Obsfeld et Rogoff (1995) et d'une méthodologie à retard échelonné ARDL, le taux de croissance et les investissements directs étrangers constituent des facteurs déterminants la dynamique du compte courant au Congo à court et long terme, sur la période allant de 1990 à 2019.

En somme, Il ressort de cette revue de littérature, bien que divers, que très peu d'étude se sont consacrée à l'examen de la viabilité et des déterminants du compte courant des pays africains, en l'occurrence les pays membre de la CEDEAO.

2. Approche méthodologique de l'étude

Il s'agit de présenter la méthode Milesi-Ferretti et Razin (1996) d'analyse de la soutenabilité du compte courant, puis d'exposer la spécification économétrique d'étude des déterminants du solde courant de la CEDEAO.

2.1. Analyse de la soutenabilité de la balance courante de la CEDEAO

Cette section analyse la soutenabilité du déficit de la balance des opérations courantes de la CEDEAO par l'approche de Milesi-Ferretti et Razin (1996). Cette approche, bien qu'elle soit

dépourvue de fondement théorique, présente l'avantage d'être basée sur l'analyse d'un ensemble d'indicateurs liés à la structure économique et financière d'un pays qui permettent de capter le niveau de soutenabilité du déficit de la Balance Courante.

Suivant les travaux de Milesi-Ferretti et Razin (1996), la BCEAO (2013) et Zongo et al, (2022), nous utilisons, un ensemble de variables capable d'analyser la soutenabilité du compte courant. En outre, les différents seuils d'analyse ont été, pour certains indicateurs, établis conformément aux critères de surveillance macroéconomique et de soutenabilité de la dette instaurés par la Communauté et, pour d'autres, choisi suivant les situations apparus dans des pays confrontés aux déficits des soldes courants et de l'analyse théorique qui en découle. Effectivement, au sein de la CEDEAO il existe des indicateurs qui font l'objet de surveillance multilatérale appelé critères de convergence macroéconomique. Ces critères sont définis et suivis en vue d'assurer l'harmonie, la préservation des acquis et le développement sous régional (CEDEAO, 2023). Les seuils ainsi fixés et les rapports de ces indicateurs avec le solde courant sont renseignés dans le tableau 1.

Tableau 1: Indicateurs de solvabilité du solde du compte courant

No	Indicateurs	Interprétations
1	Part des ressources minières dans les exportations	Une part supérieure ou égale à 40 % des ressources minières dans les exportations constitue une source de vulnérabilité de nature à accentuer le déficit courant (BCEAO,2013).
2	Déficit budgétaire	Le solde budgétaire est un critère de convergence dans la CEDEAO. Alors un déficit budgétaire au-delà de 3% est critique. On ce seuil dans les travaux de Zongo et al. (2022), BCEAO (2013).
3	Stock de la dette	Le seuil maximal de la dette totale dans Communauté est 70 % du PIB. Au-delà la dette est un facteur d'insolvabilité du compte courant (Zongo et al., 2022 ; BCEAO,2013).
4	Ecart entre l'épargne privé et l'investissement privé	Un écart positif est souhaitable pour combler les déficits budgétaires structurel que font les pays de la CEDEAO
5	Variation du taux de change effectif réel	Une appréciation du taux de change est de nature à influencer négativement sur le solde du compte courant.
6	Qualité des politiques et des institutions	La qualité des institutions et des politiques contribue à améliorer le solde courant. A cet effet la Banque Mondiale calcul un indice de gouvernance. Un indice inférieur à 3,25 indique une gouvernance faible; une gouvernance moyenne pour un score compris entre 3,25 et 3,75 ; et fortes pour des valeurs supérieures à 3,75. Zongo et al. (2022) utilisent le même critère.
7	Taux d'exportation	L'exportation des biens et services est un facteur essentiel à la viabilité du solde courant au point où un taux d'exportation inférieur à 20% du PIB est jugé faible (Zongo et al., 2022).

8	Taux de croissance du PIB	Le taux de croissance est un indicateur de performance économique qui impacte le solde du compte du compte courant. Ainsi, un taux de croissance économique supérieur à l'accroissement de la population est admis comme élevé. Il ressort que le taux de croissance moyen de la population sur la période de l'étude de 3%. Cette méthodologie est utilisée par Milesi-Ferretti et Razin (1996).
9	Solde du compte courant	Le déficit du compte courant est jugé élevé lorsqu'il est supérieur à 5 % du PIB. Ce seuil est défini dans les travaux de Milesi-Ferretti et Razin (1996) et par la BCEAO comme critère d'analyse du compte courant (Diarra, 2017).

Source : L'auteur.

Par ailleurs, cette approche est une analyse en terme de score c'est-à-dire une analyse de l'écart entre la valeur moyenne de l'indicateur observé sur la période de temps et le seuil défini de l'indicateur de manière exogène. Cette étude s'appuie sur des données annuelles de treize (13) pays membres de la CEDEAO, allant de 2006 à 2022, en raison de la disponibilité des données. Cette période est marquée par des bouleversements survenus au niveau international, en l'occurrence la crise financière et économique de l'année 2008, la COVID-19.

2.2. Présentation du modèle économétrique et des variables de l'étude

A l'instar des travaux de Brissimis et al. (2010), nous formalisons le modèle théorique suivant :

$$SBC_{it} = f(VAR_{it}) \quad (1)$$

Avec :

SBC : le solde de la balance courante ;

VAR : un sigle représentatif d'un ensemble de variables de nature à influencer sur le mouvement

du solde de la balance courante ;

i : l'indice indicatrice du pays ;

t : l'indice temporelle indiquant la date à laquelle les variables sont mesurées.

Le modèle explique que la variation du solde du compte courant dépend d'un ensemble de variable qui régissent l'environnement économique. Enfin, cette spécification en données de panel a l'avantage d'offrir un cadre d'analyse d'ensemble des individus qui constituent le panel. La spécification économétrique est formalisée comme suit :

$$SBC_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 SDET_{i,t} + \beta_2 TEXP_{i,t} + \beta_3 TIMP_{i,t} + \beta_4 IDE_{i,t} + \beta_5 FBCF_{i,t} + \beta_6 TCR_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Avec : α_i , l'effet individuel spécifique à chaque pays ; $\beta_{j,j=1,\dots,6}$, les paramètres associés aux variables explicatives ; $\varepsilon_{i,t}$, le terme d'erreur standard supposé suivre une loi normale ($N(0, \sigma_\varepsilon^2)$).

L'analyse exploratoire de variables offre un aperçu des effets probable de ces derniers sur la dynamique du compte courant. Le solde du compte courant (*SBC*) est la variable dépendante de notre modèle. Il renferme le solde de la commerciale et le solde de la balance des invisibles. Il retrace la performance d'une économie dans ces rapports d'échange avec le reste du monde.

Le stock de la dette extérieur (*SDET*) est l'encours de la dette contracté par les pays de la CEDEAO auprès des organismes internationaux. L'endettement est de nature à réduire le déficit de la balance courante. Toutefois, un surendettement provoque un effet contraire dû au surcroît des charges liées à ces dettes. Le signe attendu alors est imprécis. Le taux d'exportation (*TEXP*) vers l'extérieur mesure les envois de marchandises des pays de la communauté vers le reste du monde. Il traduit la participation de ces pays dans le commerce mondial. Une augmentation de cette variable indique une participation significative aux échanges de biens et services, ce qui est synonyme d'un accroissement des revenus lié à cette activité, nécessaire pour les dépenses en biens et services en provenance de l'extérieur. De ce fait, le taux d'exportation a un effet direct sur le solde du compte courant. On s'attend à un signe positif.

Le taux d'importation (*TIMP*) vers l'extérieur capte les dépenses en biens et services, en provenance de reste du monde, effectuées par les pays membre de la CEDEAO. Il affecte directement le solde de compte courant, car ce dernier se dégrade au fur et à mesure que le taux d'importation augmente, toute chose égale par ailleurs. Le signe espéré est négatif.

L'investissement direct étranger (*IDE*) c'est le flux d'investissement qui provient de l'extérieur. L'effet de celui-ci sur le solde du compte courant dépend de la nature des investissements et de leurs durées. Un investissement direct étranger sous forme d'endettement s'accompagne à court terme par une accélération des importations, notamment en biens et services de productions. Cela détériore le solde de la balance courante. Cependant, à moyen et long terme les *IDE* ont des effets bénéfiques sur les exportations puisque que les biens et services de production vont accroître la productivité de l'économie, entraînant par conséquent une amélioration du solde du compte courant. Le signe attendu pour cette variable est ambiguë.

La formation brute de capital fixe (*FBCF*) mesure l'investissement c'est à dire l'acquisition des biens de production par un Etat. Cette variable a des effets ambivalents. Il existe une relation négative entre le solde du compte courant et l'investissement expliqué par hausse des importations à court terme (BCEAO, 2013) et à long terme (Zongo et al., 2022). Néanmoins, MilesiFerretti et Razin (1996) augure à long terme relation positive puisque que l'investissement induit une capacité de production intense capable de soutenir les exportations.

Le taux de croissance (*TCR*) indique l'évolution du produit intérieur brut. Il traduit la dynamique des activités économiques qui induit une amélioration du solde du compte courant. A cet effet, son signe est positif.

Enfin, le choix d'une stratégie d'estimation dépend des analyses statistiques et des tests économétriques appropriés. Ce point est intégré dans la section suivante.

3. Présentation et interprétation des résultats de l'étude

3.1. Résultat de l'examen de la soutenabilité du compte courant

Les résultats de cette analyse figurent dans le tableau 2. Ainsi, selon les indicateurs de viabilité du compte courant retenus, il ressort que l'écart entre l'épargne et l'investissement est négatif dans l'ensemble des pays de la CEDEAO. Cela traduit la faiblesse des Etats de la région à mobiliser l'épargne, nécessaire à soutenir les dépenses publiques de nature, à réduire les déficits des comptes courants observés. Notons qu'au regard du seuil fixé à 5 % le déficit de la balance des opérations courantes est très élevé en Côte d'ivoire, au Niger et en Sierra Léone.

Aussi, tous les pays enregistrent un déficit budgétaire structurel important loin du seuil imposé par le pacte de convergence. Cette situation est susceptible de maintenir davantage la CEDEAO dans un déficit chronique du solde du compte courant. Puisque les dépenses publiques sont consacrées à acquérir des biens de consommation et d'équipement étranger, donc à stimuler les importations.

On observe, également, que les pays de la Communauté sont très endettés mais à des niveaux soutenables au vu des taux de stock de la dette rapporté au PIB inférieur au seuil réglementaire dans la région. Toutefois, la crise de l'endettement est présente en Guinée Bissau et au Cap Vert en raison des taux d'endettement légèrement au-dessus de la norme.

Un autre défi important est la qualité des institutions et des politiques. Les résultats de l'étude montrent que sur les treize (13) qui compose la CEDEAO, neuf (9) pays affichent un score inférieur au seuil de 3,25 caractéristique d'une mauvaise qualité des institutions et des

politiques dans ces pays. La conséquence certaine de cela est la fragilisation de la structure de l'économie tant au niveau des investissements qu'au niveau sociétal. Cette fragilité est source d'aggravation du déficit des comptes courants.

De surcroît, la variation du taux de change effectif réel donne droit à deux interprétations. D'abord, le taux de change effectif réel des huit (8) pays de la zone franc qui forment l'UEMOA varie très peu, de l'ordre de 1,37 %. Cette variation est moins significative pour faire de cet indicateur une source d'accroissement du déficit du compte courant. La raison vient du régime de change adopté par ces pays. En effet, ces pays possèdent une monnaie commune arrimée à l'Euro à parité fixe. Ce qui lui confère une stabilité puisque qu'elle est soutenue par la monnaie européenne. Enfin, les pays de la ZMAO présentent pour leur part, des variations du taux de change significativement importantes à l'exception de la Gambie. Ces faits ont tendance à accroître la vulnérabilité de ces pays vis-à-vis de l'extérieur et de creuser davantage le déficit. L'idée sous-jacente est que l'appréciation du taux de change effectif augmente les charges monétaires des importations dont en dépendent fortement les pays de la région. Par ailleurs, ces appréciations ne sont anodines, puisque qu'elles sont propres au système de change flexible en vigueur dans ces pays.

Tableau 2: Analyse de la viabilité du compte courant des pays membres de la CEDEAO de 2006 à 2022

Variables	Part des ressources minières dans les exportations	Déficit budgétaire	Stock de la dette	Ecart entre l'épargne et l'investissement	Variation du taux de change effectif réel	Qualité des politiques et des institutions	Taux d'exportation	Solde du compte courant	Taux de croissance
Seuil	≥ 40%	≥ -3%	≥ 70%	< 0	> 0	< 3,25%	< 20%	≤ -5%	< 3%
Critère	Elevée	Elevé	Elevé	Négatif	Appréciation en %	Mauvaise	Faible	Elevé	Faible
Bénin	1,42	-3,64	20,67	-6,19	1,37	2,22	23,99	-4,77	4,83
Côte d'Ivoire	0,59	-14,98	34,47	-17,39	1,37	3,01	28,40	-14,98	5,30
Togo	15,68	-11,09	30,18	-6,75	1,37	2,89	27,25	-4,94	4,58
Niger	39,59	-10,81	23,24	-7,86	1,37	3,18	13,26	-12,29	5,70
Mali	0,32	-3,94	26,38	-4,75	1,37	3,06	25,16	-6,01	0,71
Sierra Léone	23,38	-20,59	42,03	-12,20	10,59	3,04	20,86	-17,62	4,61
Guinée	44,08	-25,39	33,91	-21,49	4,34	3,07	32,05	-3,79	5,03
Ghana	2,29	-11,19	51,04	-4,97	15,53	3,66	31,19	-6,29	5,95
Burkina Faso	2,32	-9,56	57,10	-5,67	1,37	3,43	23,81	-4,91	5,27
Cap Vert	0,22	-22,41	70,49	-5,19	4,23	3,94	36,80	-8,62	3,48
Guinée Bissau		-10,58	71,28	-3,72	1,37	2,65	20,54	-3,47	3,31
Sénégal	5,69	-15,60	55,29	-9,99	1,37	3,67	22,02	-7,78	4,23
Gambie	5,09	-16,82	44,46	-19,54	0,76	3,19	16,18	-4,50	3,14

Source : L'auteur à partir des données du WDI, 2024.

Enfin, en dehors du Niger et de la Gambie, les pays enregistrent un taux d'exportation supérieur au niveau indiqué dans l'étude. Cela augure une dynamique notable des exportations dans ces pays. Cette évolution pourrait conduire à terme à une réduction du déficit structurel du compte courant dans la région. Le taux de croissance économique témoigne, également, de la soutenabilité du déficit du compte courant puisque que les scores par pays soient supérieurs au taux d'accroissement de la population.

3.2. Résultat de l'analyse économétrique des déterminants du compte courant

Cette section présente le traitement statistique et économétrique des données de notre étude. Il se subdivise en deux sections. La première relate les sources, l'analyses descriptives et les tests économétriques des variables, puis la seconde expose les résultats de l'estimation du modèle.

3.2.1. Analyses descriptives et tests économétriques

Nous avons dans cette partie l'approche descriptives des données et un ensemble de tests économétriques.

3.2.1.1. Analyse descriptive des variables soumises à l'étude

Les données proviennent des bases de la banque mondiale (WDI, 2024) et de la BCEAO (2024) et couvre la période de 1986 à 2022. Les données concernent 12 sur 15 pays qui composent la CEDEAO. Il s'agit de la Côte d'Ivoire, du Mali, du Niger, du Burkina Faso, du Sénégal, du Bénin, du Togo, de la Guinée Conakry, du Ghana, de la Gambie, de la Guinée Bissau et de la Sierra Léone. Les trois autres pays, à savoir le Nigeria, le Cap Vert et le Libéria, n'ont pas été retenus pour cause d'insuffisance de données disponibles sur la période considérée pour l'étude.

Le tableau 3 présente les statistiques relatives au nombre total d'observation de notre échantillon, qui est de 444 observations par variables. On y retrouve, aussi, les moyennes des séries. Le solde compte courant affiche -7,5791 comme moyenne. Celle du stock de la dette extérieure en pourcentage de PIB est 74,489. L'évolution de l'activité économique de la Communauté est modérée avec un taux de croissance moyen de 3,5942. Enfin, il présente l'écart-type, les plus petites observations de chaque variable sont représentées par la colonne « minimum » et les plus grandes observations par la colonne « maximum ».

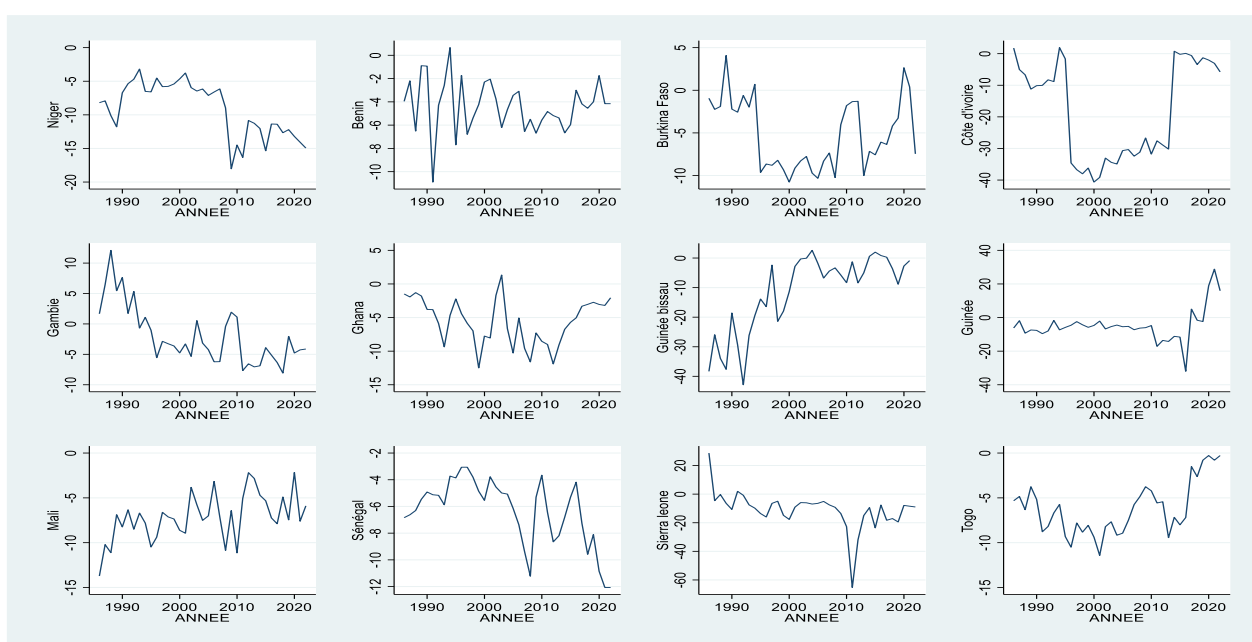
Tableau 3 : Les statistiques descriptives des variables de l'étude

Variables	Nombre d'observation	Moyenne	Ecart-type	Minimum	Maximum
<i>SBC</i>	444	-7,5791	8,8972	-65,2567	28,8266
<i>SDET</i>	444	74,489	64,8876	9,3855	471,4769
<i>TEXP</i>	444	21,2978	10,5904	0,0795	59,9027
<i>TIMP</i>	444	33,3649	9,9587	14,3914	82,4679
<i>IDE</i>	444	0,8352	3,5608	-25,9210	13,4388
<i>TCR</i>	444	3,5942	4,3320	-28,0999	26,5241
<i>FBCF</i>	444	17,9898	6,9812	-2,4243	52,4183

Source : L'auteur à partir des données de la BCEAO (2024) et du WDI (2024).

Par ailleurs, la figure 1 montre l'évolution dynamique du solde du compte courant suivant la période de l'étude. On observe une évolution en dent de scie de cette variable pour tous les pays qui compose l'échantillon. La fin des années 1980 et le début des années 1990 sont marquées par une forte dégradation de la balance des opérations courantes dans la plupart des pays, notamment le Bénin, la Gambie, le Togo, le Ghana et la Guinée Bissau. Le Burkina Faso et la Côte d'Ivoire ont vu leurs comptes courants se dégradés considérablement à la fin des années 1990 dû aux crises politiques intervenus en Côte d'Ivoire durant cette époque. Néanmoins, des reprises ont été visibles à partir du milieu des années 2000 pour la Côte d'Ivoire, le Burkina Faso, la Guinée Bissau, le Mali et le Togo. Notons par ailleurs que les tendances de ces mouvements sont baissières dans l'ensemble, sauf pour la Guinée Bissau et le Mali.

Figure 1 : Evolution du solde du compte courant des pays membres de la CEDEAO



Source : L'auteur à partir des données de la BCEAO (2024) et du WDI (2024).

L'examen des corrélations entre les variables (tableau 4) montre d'une part une relation positive entre le solde du compte courant et les variables solde budgétaire, taux d'exportation et taux de croissance du PIB. Ce résultat est en droite ligne avec l'analyse théorique effectuée précédemment. Et d'autre part, le stock de la dette extérieure, le taux d'importation et la formation brute de capital fixe sont tous négativement corrélés avec le solde compte courant en accord avec la théorie. Cependant, pour le co-mouvement du solde du compte courant à la variable investissement direct étranger un doute survient, car le résultat indique un signe positif contraire à celui de l'examen théorique.

Tableau 4 : Les corrélations entre les variables

	<i>SBC</i>	<i>SDET</i>	<i>TEXP</i>	<i>TIMP</i>	<i>IDE</i>	<i>TCR</i>	<i>FBCF</i>
<i>SBC</i>	1,0000						
<i>SDET</i>	-0,1970	1,0000					
<i>TEXP</i>	0,1775	-0,1007	1,0000				
<i>TIMP</i>	-0,0616	0,0671	0,4779	1,0000			
<i>IDE</i>	0,1777	0,0093	0,1734	-0,129	1,0000		
<i>TCR</i>	0,0333	-0,2122	0,0755	0,1258	0,0224	1,0000	
<i>FBCF</i>	-0,2939	-0,0474	0,1150	0,3853	0,0653	0,2312	1,0000

Source : L'auteur à partir des données de la BCEAO (2024) et du WDI (2024).

Cette analyse descriptive, bien qu'elle présente des résultats satisfaisants, est soutenue par une approche plus poussée. Il s'agit de l'analyse économétrique.

3.2.1.2. Les tests économétriques

Le premier test est relatif à la structure des données du modèle. Il s'agit de vérifier si les données répondent à configuration de structure de panel. Par conséquent, le test de Fisher est effectué à travers une procédure séquentielle de tests énoncée par Hsiao (1986). Les résultats du test sont formulés sous le rejet ou non de l'hypothèse nulle d'homogénéité de l'effet individuel. La p-value de la statistique du test présente dans le tableau 5 est inférieure au seuil de 5 %. Cela indique le rejet de l'hypothèse nulle et l'acceptation de l'hypothèse alternative d'hétérogénéité des effets individuels. Ainsi, la structure de panel est adéquate pour l'étude.

Tableau 5 : Tests d'effet individuel et d'indépendance individuel

Test de Fisher		Test de Breusch-Pagan	
Statistique	1,8111	Statistique	257,24
P-value	0,0000	P-value	0,0000

Source : L'auteur.

Ensuite, l'une des hypothèses fortes des modèles de panel est l'hypothèse d'indépendance des individus qui compose le panel. Celle-ci permet de résoudre les problèmes de normalité et d'autocorrélation des résidus après l'estimation du modèle. Or, il arrive que les pays d'une Union ou d'une Communauté subissent les mêmes conséquences d'une situation exogène

donnée. Cela pose le problème de dépendance (Pesaran, 2004). A cet effet, nous effectuons le test de Breusch-Pagan (1980). Le résultat du test renseigné, également, dans le tableau 5 montre que l'hypothèse nulle d'indépendance individuelle est fortement rejetée au seuil de 5% au regard de la significativité de la statistique du test. En plus, vu la validation de l'hypothèse de dépendance des pays de l'échantillon, nous implémentons le test de stationnarité de Pesaran (2003), qui traite ce problème et pour une analyse robuste nous effectuons, aussi, le test de racine unitaire de Hadri (2000) fondé sur l'hypothèse d'indépendance individuelle. Il ressort, par conséquent, que les variables sont tous stationnaires en différence première au seuil de 5 % (tableau 6).

Tableau 6 : Test de racine unitaire des variables en niveau

Variables	A niveau				En différence première			
	Pesaran		Hadri		Pesaran		Hadri	
	Sans trend	Avec trend	Sans trend	Avec trend	Sans trend	Avec trend	Sans trend	Avec trend
<i>SBC</i>	0,002	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000	0,9426	0,9985
<i>SDET</i>	0,022	0,372	0,0000	0,0000	0,000	0,000	0,8738	0,0726
<i>TCR</i>	0,000	0,000	0,0002	0,0799	0,000	0,000	0,9998	1,0000
<i>TEXP</i>	0,547	0,510	0,0000	0,0000	0,000	0,000	0,9822	0,9922
<i>FBCF</i>	0,480	0,798	0,0000	0,0000	0,000	0,000	0,9785	0,9829
<i>TIMP</i>	0,029	0,087	0,0000	0,0000	0,000	0,000	0,9864	0,9973
<i>IDE</i>	0,078	0,329	0,0000	0,0000	0,000	0,000	0,9980	0,999

Notes : Les valeurs renseignées sont les p-values.

Source : L'auteur.

Dans ce contexte, la recherche d'une potentielle relation de cointégration des variables non stationnaires s'avère nécessaire. Cette analyse permet d'appréhender la nature de la dynamique de long terme dans la corrélation des variables en terme d'équilibre. Ainsi, nous mettons en exergue le test de cointégration de Pedroni (2004) et celui de Westerlund (2005). Les résultats des tests figurent dans le tableau 7.

Sur les sept (7) tests proposés par Pedroni (2004), quatre statistiques sont significatifs au seuil de 1 %. De même, la statistique de test de cointégration de Westerlund affiche une faible significativité au seuil de 10 %. Par conséquent il existe une relation de cointégration entre les séries non stationnaires.

En somme les différentes analyses statistiques et économétriques montrent que les variables de l'étude sont corrélées, non stationnaires en niveau mais stationnaires en différence première et il existe une relation de cointégration. Ces résultats démontrent que les variables influencent le solde du compte courant à long terme. Dans ces conditions, nous utilisons

l'estimateur des moindres carrés entièrement modifiés (FMOLS) proposé par Phillips et Hansen (1990) car il est pertinent pour corriger les problèmes d'autocorrélation, d'hétéroscédasticité, des résidus liés à la présence de racine unitaire et les problèmes d'endogénéité.

Tableau 7 : Tests de cointégration

	Test de Pedroni	Test de Westerlund	
	Statistiques	Statistiques	
	La dimension intra-individuelle	Variance ratio	-1,5259*
Panelv-Statistic	-0,4583		
Panel rho-Statistic	-0,7616		
Panel PP-Statistic	-5,3004***		
Panel ADF-Statistic	-5,4807***		
	La dimension interindividuelle		
Group rho-Statistic	0,2162		
Group PP-Statistic	-5,8041***		
Group ADF-Statistic	-5,9499***		

Notes :*** indique la significativité des statistiques à 1 %. PP, Phillips-Perron. ADF, Dickey-Fuller Augmenté ;* indique la significativité à 10 %.

Source : L'auteur.

3.2.2. Interprétations des résultats de l'estimation

Il ressort de l'estimation du modèle par la méthode FMOLS, que tous les coefficients de long terme sont significatifs au seuil de 5 % (tableau 8). Aussi, le stock de la dette extérieure, le taux d'importation et la formation brute du capital fixe sont négativement corrélés à la balance des opérations courantes. Ces résultats sont en conformité avec l'analyse, précédemment, effectuée sur les variables. A rebours, le taux de croissance du PIB, le taux d'exportation et l'investissement direct étranger ont des effets significativement positifs sur le compte courant. Autrement dit, une amélioration de ces variables implique une soutenabilité du solde du compte courant, en accord avec l'examen théoriques sur les variables.

Tableau 8 : effet de long terme par l'estimateur FMOLS

Solde du compte courant

Variables	Coefficients	Ecart-type
Stock de la dette extérieure	-0,0612***	0,0344
Taux de croissance	0,2517***	0,0417
Taux d'exportation	0,4096***	0,0246
Taux d'importation	-0,2947***	0,0344
Investissement direct étranger	0,3941***	0,0387
Formation brute de capital fixe	-0,3237***	0,0249
Pays	12	
Nombre d'observation	444	

Notes : *** représentent, respectivement, la significativité des coefficients au seuil de 1 %.

Source : L'auteur.

Par ailleurs, les résultats de cette étude vont dans le sens de ceux de Brissimis et al. (2010) Fadlallah et Chakhat (2018) et Malata et Muya (2025), qui parviennent à ces résultats avec des stratégies d'estimation différentes. Toutefois, s'agissant du stock de la dette extérieure,

Zongo et al. (2022) trouvent une relation positive entre ce dernier le solde du compte courant en contradiction avec celui de ce travail. L'explication serait que les charges et les services de la dette extérieure, que supportent la Communauté, viennent évincer l'effet positif de celle-ci.

Conclusion

Cette étude s'est intéressée à l'analyse de la soutenabilité du compte courant des Etats membres de la CEDEAO, au regard de déficit structurel et chronique du compte courant observé dans ces pays. L'objectif général poursuivit dans celle-ci est d'appréhender la viabilité du déficit courant présent dans la Communauté, en mettant l'accent, d'une part, sur une analyse de la soutenabilité suivant de l'approche de Milesi-Ferretti et Razin (1996), et d'autre part, sur un examen des déterminants du solde du compte courant via une approche économétrique, notamment l'estimateur FMOLS.

Il ressort de prime abord que le déficit courant est viable étant donnée l'évolution de certains indicateurs retenus dans l'étude. Toutefois, le déficit budgétaire, le différentiel négatif entre l'épargne et l'investissement et la qualité discutable des institutions et politiques des Etats membres sont susceptibles de renforcer le déficit de courant. Aussi, l'examen économétrique a permis de montrer, dans un premier temps, qu'il existe une relation positive de long terme significative entre l'évolution de l'activité économique, le taux d'exportation, l'investissement direct étranger et le compte courant, et dans un second temps, que les importations, la formation brute du capital fixe et le stock de la dette affectent négativement à long terme le solde de la balance courante.

Ces résultats mettent en lumière les défis majeurs auxquels sont confrontés les Etats de la Communauté. A cet effet, nous recommandons la mise en place des mécanismes de renforcement des normes surveillances intégrant le différentiel entre l'épargne et l'investissement, cela en vue de stimuler l'épargne régionale pour réduire la dépendance de la région de l'extérieur en matière de financement des investissements. A cela, les Etats doivent, également, améliorer les conditions des affaires en valorisant le cadre institutionnel et politique, à travers des mesures incitatives pour la création d'entreprise, en encourageant, aussi, la fluidité et la transparence administrative. Ceux-ci assureraient davantage l'attractivité des économies de la région. Enfin, la Communauté doit s'investir davantage dans l'élaboration et la promotion des politiques nationales et régionales dans tous les secteurs d'activités afin d'accroître la production locale.

Néanmoins, cette étude présente des limites et offre des pistes de recherche essentiels pour cerner la question de la soutenabilité du compte courant au sein de la CEDEAO. D'abord, il y

a des pays qui ont été exclus dans l'analyse, alors que la prise en compte de l'ensemble des pays de la Communauté pourrait avoir une influence significative sur les résultats obtenus. Ensuite, l'analyse de la soutenabilité porte sur les variables de la sphère réelle, or l'approche originelle de Milesi-Ferretti et Razin (1996) intègre, en plus, des variables monétaires. Par conséquent, des travaux prenant compte ces dernières permettraient de capter l'apport du secteur monétaire et de la structure financière à la dynamique du compte courant. Enfin, d'autres études pourraient s'intéresser à l'analyse de la soutenabilité du compte courant via des modèles dynamiques non linéaires, cela en vue de tenir des changements structurels dans l'analyse ou, éventuellement, par des études comparatives inter-régionales.

REFERENCE BIBLIOGRAPHIQUE

- Adedeji, O. A. (2001). The size and sustainability of nigerian current account deficits. *international monetary fund (imf), working paper wp/01/87*.
- BCEAO, (2013). Analyse de la viabilité et les déterminants du déficit courant des pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine. Revue économique et monétaire de la BCEAO.
- Brissimis S. et al. (2010). Current account determinants and external sustainability of structural change. European Central Bank, Working Paper N° 1243 / September 2010.
- Camarero et al. (2024). Current account determinants in a globalized world. <https://www.researchgate.net/publication/386457481>
- CEDEAO (2023). Rapport de convergence macroéconomique au sein de la CEDEAO au titre de l'année 2023.
- Chen, S. (2014). Smooth transition, non-linearity and current account sustainability: Evidence from the European countries. *Economic Modeling* 38, 541–554. Chinn M.
- D. & Prasad E. (2003). Medium-term determinants of current accounts in industrial and developing countries: an empirical exploration. *Journal of International Economics* 59, 47-76.
- Chinn & Ito (2025). Current account dynamics and saving-investment nexus in a changing and uncertain world. *Journal of International Money and Finance*, Volume 151, February 2025, Page 103238, <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103238>
- Chortareas, G., Kapetanios, G. & Uctum, M. (2004). An investigation of current account solvency in Latin America using non linear nonstationarity tests. *Studies in Nonlinear Dynamics & Econometrics*, 8.
- Christopoulos, D. & León-Ledesma, M. A. (2010). Current account sustainability in the US: What do we really know about its? *Journal of International Money and Finance*, Elsevier,

442–459.

De Mello, L. & Mogliani, M. (2009). Current Account Sustainability in Brazil: A Non-linear Approach. OECD Economics Department Working Papers 703, OECD Publishing. DOI: 10.1787/223518424256.

Demba, S. & Hamat, S. (2013). Les causes du déficit structurel du compte courant du Sénégal. Document de travail de l'ANCD.

Diarra, S. (2017). Analyse rétrospective du respect des nouveaux critères de convergence de l'UEMOA. *Revue d'économie du développement* Vol.24(1):79-98. doi:10.3917/edd.301.0079.

Fadlallah, A. & Chakhat, Z. (2018). Détermination Du Seuil De Viabilité De La Position Extérieure Au Maroc: Evaluation Empirique. *European Scientific Journal* March 2018 edition Vol.14, No.7 ISSN: 1857 – 7881, Doi: 10.19044/esj.2018.v14n7p32.

Fleming, J.M. (1962). Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates. *International Monetary Fund*, 9, 369-379. <https://doi.org/10.2307/3866091>

Hadri, K. (2000). Testing for stationarity in heterogeneous panel data. *Econometrics Journal* 3:148–161. <https://doi.org/10.1111/1368-423X.00043>.

Husted, S. (1992). The emerging U.S. current account deficit in the 1980s : a cointegration analysis. *The Review of Economics and Statistics*, 74 (1), pp. 159-166.

Hsiao, C. (1986). *Analysis of Panel Data*. Econometric Society Monographs, No. 11, Cambridge: Cambridge University Press.

Ismail, H. B. & Baharumshah, A. Z. (2008). Malaysia's current account deficits: an intertemporal optimization perspective. *Empirical Economics*, 35, Springer, 569–590.

Karunaratne, N. D. (2010). The sustainability of Australia's current account deficits—A reappraisal after the global financial crisis. *Journal of Policy Modeling*, 32, 81–97.

Kilian, L., Alessandro Rebucci, A. & Nikola Spatafora (2009). Oil Shocks and External Balances. *International Monetary Fund* WP/07/110.

Malata, A. K. & Muya, J. K. (2025). Soutenabilité du compte courant de la R.D. Congo : Analyse des vulnérabilités. *Revue Congolaise des Sciences Humaines et Sociales*, <https://www.doi.org/10.59189/crsh102258>.

Milesi-Ferretti, G. M. & Razin A. (1996). Sustainability of persistent current account deficit. National Bureau of Economic Research Working Paper series, WP N° 5467.

Mundell, R. (1963). Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29, 475-485. <https://doi.org/10.2307/139336>

Obstfeld, M. & Rogoff, K. (1995). The intertemporal approach to the current account. Handbook of international economics, Elsevier, 1731-1799.

Opoku-Afari, M. (2007). Capital flows and current account sustainability: The Ghanaian experience. CREDIT Research Paper, No. 07/07.

Pedroni, (2004). Panel cointegration: Asymptotic and finite sample properties of pooled time series tests with an application to the PPP hypothesis. *Econometric Theory* 20: 597–625. <https://doi.org/10.1017/S0266466604203073>.

Pesaran, H. (2003). A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross Section Dependence. Cambridge Working Papers in Economics 0346, Faculty of Economics (DAE), University of Cambridge.

Phillips, P. C. & Hansen, B. E. (1990). Statistical inference in instrumental variables regression with I(1) processes. *Review of economic studies*, wiley Blackwell, vol. 57(1), p. 99-125.

Searle P. & Mama, A. T. (2010). The Sustainability of South African Current Account Deficits. Working paper 188 September 2010, University of cape town <https://www.researchgate.net/publication/228389419>.

Sebahi, D. & Gana, B. (2022). Les Déterminants à Court et à Long Terme de l'évolution Du Solde Courant Algérien : Étude Économétrique via Le Modèle Ardl. *Les Cahiers Du Cread* 38(2):201-20. doi:10.4314/cread.v38i2.8.

Semmler, W. & Tahri, I. (2016). Current account imbalances: A new approach to assess external debt sustainability. *Economic Modelling*. Elsevier, <http://dx.doi.org/10.1016/j.econmod.2016.12.005>.

Westerlund, J. (2005). New simple tests for panel cointegration. *Econometric Reviews* » 24: 297–316. <https://doi.org/10.1080/07474930500243019>.

Zongo, K., Ndong Ntah, M., Jean-Marie & Gankou (2022). Analyse de la viabilité et des déterminants du déficit courant en Afrique Sub-saharienne . hal-03577955v2.