

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE

Université Abou Bekr Belkaid - Tlemcen

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales Et de Gestion.



THESE en vue de l'obtention du

DOCTORAT EN SCIENCE ECONOMIQUE

Option : économie monétaire et financière



**Le développement financier et la croissance
économique dans une économie dépendante
de ressources naturelles :
Cas de l'Algérie 1970-2015**

Présentée et soutenue publiquement par : MOHAMMEDI Fatima Zahra

Sous la direction de : Dr. BENLADGHEM Fethi

Membres du jury :

Pr. BENBOUZIANE Mohamed	Université de Tlemcen	Président
Dr. BENLADGHEM Fethi	Université de Tlemcen	Encadreur
Pr. BOUTELDJA Abdenacer	Université de Tlemcen	Examineur
Pr. SALEM Abdelaziz	Université d'Oran	Examineur
Pr. BEN BAYER Habib	Université d'Oran	Examineur
Dr. CHERIF TOUIL Noureddine	Université de Mostaganem	Examineur

2017-2018

*« Certes, il y'a des travaux pénibles ;
Mais la joie de la réussite n'a-t-elle pas
À compenser nos douleurs ? »*

Jean de la bruyère

Remerciements

La réalisation de cette thèse est l'aboutissement d'un parcours académique long, souvent laborieux et au cours duquel, malgré les embûches, j'ai toujours été animée par la volonté de finir, ou plutôt d'en finir. L'accomplissement de ce travail n'aurait pu être réalisé sans le soutien et la collaboration de nombreuses personnes que je tiens à remercier sincèrement.

Avant tout, Je remercie le seigneur qui m'a donné la force, l'espoir et le courage et d'avoir veillé tout autour de ceux qui ont accepté m'aider dans l'accomplissement de ce travail.

الحمد والشكر لله

Je tiens à remercier de tout cœur mes parents qui m'ont toujours soutenus dans cette aventure et n'ont reculé devant aucune épreuve. Je leur serai toujours reconnaissante pour tout ce qu'ils ont bien voulu faire de moi. Je salue ici toutes leurs déterminations, leurs efforts et leurs sens du sacrifice. Je dis merci à papa Miloud pour toutes ses sacrifices, merci Mama Nacira, tu es la meilleure maman et la personne la plus proche de mon cœur.

Mes remerciements plus sincères s'adressent aussi à Mon encadreur Dr. BENLADGHAM qui m'a fait profiter d'expérience et qui a suivi avec attention l'ensemble de cette thèse. Je tiens de remercier profondément notre professeur BENBOUZIANE, on a beaucoup de chance d'avoir un professeur comme vous dans notre faculté.

Je dis merci à mes chères sœurs Nora et Douaa, Mes frères Zakaria et Mohammed. Toutes les personnes qui m'ont donné leurs soutiens morales et physiques : mes amies intimes Hafsa, Tema et Naima. Mes collègues : Omar, Zine El-Abidine, Abd el-Basset, Amine, Ibrahim.

Mes remerciements s'adressent également aux membres du jury pour l'honneur qu'ils m'ont fait en acceptant de consacrer leurs précieux temps à la lecture critique de cette thèse pour m'éclairer davantage par le biais de leurs remarques et critiques enrichissantes.

Sommaire

Introduction générale.....	001
Chapitre 1 : revue de littérature	006
Section1 : le développement du système financier.....	007
Section 2 : la croissance économique.....	032
Section 3 : le développement financier et la croissance économique.....	056
Chapitre 2 : les études antérieures	082
Chapitre 3 : étude empirique : la relation entre le développement financier et la croissance économique en Algérie « comme une économie dépendante de ressources naturelles » 1970-2015.....	093
Section 1 : le système financier algérien.....	094
Section 2 : présentation des variables utilisées.....	106
Section 3 : étude empirique de la relation entre le développement financier et la croissance économique.....	111
Conclusion générale.....	134

Liste des tableaux

N° du tableau	Intitulé	Page
3.1	Résultat de test de racine unitaire pour la variable Y_t	118
3.2	Résultat de test de racine unitaire pour la variable $M2$	118
3.3	Résultat de test de racine unitaire pour la variable CRED	119
3.4	Résultat de test de racine unitaire pour la variable INVST	119
3.5	Résultat de test de racine unitaire pour la variable PP	120
3.6	Résultat de test de racine unitaire pour la variable INF	120
3.7	Critère Schwarz Criterion (SIC) pour le choix du modèle ARDL	121
3.8	Critère Akaike Information Criterion (AIC) pour le choix du modèle ARDL	122
3.9	Résultat de Bound Test	124
3.10	Résultat de l'estimation de long terme	126
3.11	Résultat de l'estimation à court terme	128
3.12	Résultat du test Q- statistic	129

Liste des schémas

N° du schéma	Intitulé	Page
1.1	Diagramme des déterminants du développement financier	29
1.2	Le comportement du modèle de Solow (1956)	45
1.3	Le diagramme de Solow pour le modèle AK	49
1.4	Explication de la croissance selon le modèle néoclassique et les nouvelles théories	55
1.5	Cheminement théorique de la relation Finance - Croissance	66
3.1	Courbe de la somme cumulée des résidus	130
3.2	Courbe de la somme cumulée des carrées du résidu	131

Liste des annexes

N° de l'annexe	Intitulé	Page
A.1	Sources des données utilisées	148
A.2	Estimation du modèle (sélection de retards avec critère SIC)	148
A.3	Estimation du modèle (sélection de retards avec critère AIC)	149
A.4	résultat de Bound Test	150
A.5	Estimation de long terme et à court terme	151

INTRODUCTION GENERALE

L'existence de la causalité entre le développement financier et la croissance économique a été depuis longtemps un sujet de débat. Les arguments de base indiquent que le développement financier peut favoriser la croissance économique grâce à une meilleure efficacité de l'allocation des ressources, mais la croissance économique entraîne également une augmentation de la demande de crédit qui devrait favoriser le développement du secteur financier.

Schumpeter (1912) soutient que le bon fonctionnement des banques stimule l'innovation technologique et le développement économique, en identifiant et finançant les entrepreneurs avec les meilleures chances de succès des produits innovants et des processus de production. Cela veut dire que le développement financier est l'offre du premier plan, dans le sens où il favorise la croissance économique en agissant comme un facteur de production. En revanche, Joan Robinson(1952) écrit la fameuse phrase « ou l'entreprise mène, finance suit », d'après ce point de vue, le développement économique crée une demande pour des types particuliers d'arrangements financiers, et le système financier répond automatiquement à ces exigences.

En outre, certains économistes ne croient pas que la relation finance – croissance est importante. Comme Robert Lucas(1988) qui déclare que les économistes ont surestimé l'importance de la finance comme déterminant de la croissance économique. De plus, il existe une relation de causalité bidirectionnelle entre finance et croissance. Cet argument a été avancé par Patrick (1996) qui postule que le développement du secteur financier est le résultat de la croissance économique, qui alimente à son tour en arrière en tant que facteur de croissance.

Par ailleurs, certaines études empiriques mettent en évidence l'association négative potentielle entre finance et la croissance, De Gregorio and Guidotti (1995) trouvent un impact négatif du développement financier sur la croissance.

Les études empiriques concernant cette relation finance-croissance ont été beaucoup et différentes. Ils se diffèrent quand il s'agit la taille de l'échantillon, la méthode économétrique, les caractéristiques de l'économie, le niveau de développement du secteur financier, ou si le pays étudié est un pays exportateur ou importateur des ressources naturelles.

En particulier, la causalité entre le secteur financier croissance économique est susceptible d'être différente dans les économies fondées sur les ressources naturelles que dans les économies non fondées sur les ressources. Dans une économie largement tributaire des ressources naturelles (par exemple, le pétrole), il est très peu probable que le développement du secteur financier ait une influence notable sur la croissance globale. La croissance du secteur pétrolier (et donc, la croissance de l'économie globale, si l'économie dépend du pétrole) est principalement déterminée par l'évolution des marchés extérieurs pour ce produit, en tant que tel, il est peu probable que le développement du secteur financier domestique a un effet significatif sur la croissance globale

Selon des études empiriques (Nili& Rastad 2007, Jalil & Ma 2008, Beck 2011, Nahla & Al.2014, Badeeb 2016). Les économies dominées par le pétrole ou d'autres ressources naturelles possèdent des caractéristiques spécifiques ne sont pas partagées par d'autres pays industrialisés ou en développement (Rastad 2007) et Beck(2011).

La dépendance de ressources naturelles peut influencer la relation entre le développement financier et la croissance économique de diverses manières. D'une part, les recettes pétrolières pourraient être considérées comme une ressource supplémentaire pour les institutions financières, dans ce cas, le lien entre le développement financier et la croissance économique serait plus fort. D'autre part, la dépendance des ressources naturelles élevée peut nuire la capacité des institutions financières à accumuler du capital (canal quantitatif) ou d'attribuer le crédit efficacement à des investissements productifs (canal qualitatif), qui sont des effets négatifs.

Algérie, comme l'un des principaux pays exportateurs et producteurs de pétrole, a courageusement tenté de moderniser son système financier, malgré les conflits sociaux et les défis posés par un large secteur des hydrocarbures et un secteur public inefficace. En fait, diverses réformes ont été entreprises depuis le début des années 1990 à la transition de prévu à une économie de marché ouverte. Par conséquent, les institutions financières développées sont l'une des solutions à l'impulsion de la croissance économique et échapper à la malédiction entraînée par la rente des ressources naturelles.

Dans notre étude afin de déterminer l'effet du développement financier sur la croissance économique en Algérie comme économie dépendante de ressources naturelles, nous allons traiter la problématique suivant :

« Quel est l'effet du développement financier sur la croissance économique dans une économie dépendante de ressources naturelles ? Étude de cas Algérie ».

Pour une meilleure compréhension du problème nous répondrons aux questions ci-dessus :

- Est qu'il existe une relation entre le développement financier et la croissance économique ?
- Est que la dépendance de ressources naturelles peut avoir une influences sur la relation finance – croissance ?

Afin d'essayer d'apporter une réponse ou des réponses à l'ensemble des questions posées précédemment, notre démarche consiste à proposer un certain nombre d'hypothèses théoriques, lesquelles seront soumises à la vérification économétrique :

H1 : Le développement financier favorise la croissance économique, Levine (2005)

H2 : La dépendance de ressources naturelles a un effet négatif sur le lien finance-croissance. Badeeb (2016)

L'objectif central de cette thèse est d'évaluer les interrelations entre le développement de systèmes financier et la croissance économique, qui implique à la fois des modèles conceptuels et des études empiriques, par rapport aux économies riches de pétrole. L'originalité de cette étude réside dans la réconciliation de l'analyse de l'existence d'une malédiction des ressources naturelles dans le lien entre la finance et la croissance

Afin de traiter notre sujet et répondre aux questions que nous avons posées et pour mieux comprendre la relation finance-croissance en prendre en considération la dépendance des ressources naturelles. Cette thèse est composée de trois chapitres originaux de recherche pour montrer les interconnexions macroéconomiques entre le développement financier et la croissance, ainsi que déterminer le rôle que joue le développement financier dans une économie dépendante de ressources naturelles. . Ces trois chapitres originaux peuvent être brièvement décrits comme suit : le cadre théorique du thème, les études empiriques liées à notre thème et notre étude pratique en utilisation une économétrique.

Dans **le premier chapitre** nous fournissons le cadre théorique de ce thème. Dans cette partie théorique nous avons eu recours à trois sections. Nous commençons dans une première section par tracer la définition des systèmes financiers et les principaux intermédiaires qui les composent. Ensuite, nous nous intéressons aux contributions majeures qui ont permis de définir et de préciser les différents concepts liés au développement financier et ses déterminants qui pourraient expliquer les différences de développement des systèmes financiers des pays.

Dans la deuxième section nous abordons les différentes théories de la croissance. L'objectif de cette partie est de faire un bref survol sur l'évolution des théories de la croissance économique. Commencant par la théorie classique (Adam Smith, David Ricardo, Schumpeter), après la théorie chez les néoclassiques et les nouveautés apportées par eux après les classiques (Ramsay, Solow, Swan). Finalement nous élaborons les nouvelles théories de la croissance économique.

La dernière partie de ce chapitre est consacrée à la relation entre le développement financier et la croissance économique. En premier temps nous avons présenté le modèle de la croissance endogène et les systèmes financier et les canaux de transmissions entre le secteur réel et le secteur financier développés par Rebelo (1991) et Pagano (1993).

Les estimations empiriques avec des études de cas des économies pétrolières sont présentées dans **le deuxième chapitre**. Ce chapitre pour les études qui examine la relation du développement financier et la croissance économique dans les économies dépendantes de ressources naturelles, aussi pour les études qui identifient le rôle du développement financier dans ce type des économies. De plus les études qui ont traité la relation finance- croissance en utilisant l'approche économétrique ARDL. Au meilleur de notre connaissance, seules quelques études tentent d'étudier la relation entre le développement financier et la croissance économique dans le contexte d'une économie dominée par les ressources naturelles.

Enfin, **le troisième chapitre** contient trois sections. Dans la première section nous présentons brièvement les différentes étapes de l'évolution du système financier algérien ainsi que les principales réformes introduites. Ensuite, les variables utilisées dans notre étude sont définis dans la deuxième section. Finalement, la troisième section est consacrée à une étude empirique des effets de long terme et à court terme du développement financier sur la croissance économique en Algérie « comme une économie dominées par les ressources naturelles ». Nous

avons utilisé des données annuelles couvrant la période 1970 à 2015. Ces données sont obtenues de deux sources différentes : la Banque Mondiale, l'OPEP.

Dans notre étude, nous appliquons l'approche ARDL « The Autoregressive Distributed Lag », d'une part parce qu'elle présente plusieurs caractéristiques statistiques souhaitables. La plupart des études récentes indiquent qu'un modèle ARDL est préférable pour l'estimation de la relation de cointégration. De même, il fonctionne bien pour une petite taille de l'échantillon. En outre, l'un des avantages statistiques importants de l'approche d'ARDL pour le test de cointégration comme Pesaran et Shin (1998) note est que la modification appropriée des commandes du modèle ARDL est suffisante pour corriger le problème du biais d'endogénéité. D'autre part suivant les études empiriques comme Nahla & al. (2014), Jalil & al. (2008). cette approche a été exécuté en trois majeurs étapes en utilisant logiciels Eviews 9. La première est consacrée de sélectionner les nombres de retards, mais cela est après la confirmation qu'il y a pas une série cointégrés d'ordre $I(2)$. La deuxième est d'appliquer Bound test afin de vérifier l'existence d'une relation entre les différentes variables. Et pour terminer, l'estimation de l'équation à court terme a été faite avec une interprétation des résultats.

Chapitre 1 :
revue de littérature :
le développement financier et
la croissance économique

Section1 : Le Développement Du Système Financier

Dans toutes les économies il y a deux secteurs majeurs : un secteur réel et un secteur financier. Concernant le secteur réel, il comprend le gouvernement, les individus, les entreprises non-financières, les non-résidents. Le secteur financier est constitué d'institutions financières et de marchés financiers. Les principales institutions financières sont les banques à charte, les caisses d'épargne et de crédit, les sociétés de fiducie, les compagnies d'assurances et les sociétés de courtage en valeurs mobilières. Le rôle fondamental du secteur financier est de recueillir et d'allouer l'épargne financière.

Le développement du système financier revêt une importance toute particulière dans les efforts de développement et de croissance pour les différentes économies du monde, quels que soient l'emplacement géographique, le cadre temporel et le degré d'industrialisation. C'est un constat que de nombreux économistes s'accordent à admettre, en se basant sur des études aussi bien théoriques qu'empiriques qui confirment l'existence d'un lien étroit entre le degré de développement financier et la croissance économique.

Les auteurs s'accordent du moins sur le plan théorique qu'un bon fonctionnement du système financier exerce un effet favorable sur la croissance économique. Mais avant d'étudier la relation entre le développement financier et la croissance économique, il y a préalable qui de savoir ce détermine le développement financier .Dans un premier temps, nous tentons de déterminer le système financier et les principaux intermédiaires qui les composent. Ensuite, nous nous intéressons aux contributions majeures qui ont permis de définir et de préciser les différents concepts liés au développement financier et ses déterminants qui pourraient expliquer les différences de développement des systèmes financiers des pays.

1. Les Systèmes Financiers :

Ce que l'on désigne par le terme générique « systèmes financiers » regroupe les acteurs de la finance (institutions, marchés) ainsi que leurs opérations et pratiques. Le système financier occupe une place essentielle dans toutes les économies qui se respecte et ce grâce aux multiples services qu'il assure tels que la réduction des coûts de prêts et des emprunts, la minimisation des risques encourus, la collecte de l'épargne et la garantie d'une meilleur allocation des ressources.

1.1 Définition Du Système Financier :

Un système financier peut être défini comme un ensemble très complexe d'institutions, de procédures, d'usages et de règles déterminant les voies à suivre afin de collecter l'épargne auprès des ménages, de l'état et des entreprises. Ensuite l'épargne est investie pour la création des richesses. Le système financier compte sur toutes les institutions ayant pour un rôle essentiel de mobiliser l'épargne des ménages et des entreprises dont les revenus sont supérieures aux dépenses pour transférer ensuite vers les ménages et les entreprises aux capacités d'autofinancement insuffisant.¹

Un système financier est un réseau densément interconnecté des intermédiaires, des animateurs et des marchés qui répond à trois objectifs principaux : la répartition du capital, en partageant les risques, et de faciliter tous les types de commerce, y compris l'échange inter temporelle.²

Le système financier est complexe ; il inclut différents types d'institutions financières du secteur privé, en particulier les banques, les compagnies d'assurances, les fonds collectifs d'investissement, les sociétés financières et les banques d'affaires, tous strictement réglementés par les états.³

Le système financier englobe les marchés, les intermédiaires, les sociétés de services, et toutes les autres institutions qui mettent en œuvre les décisions financières des ménages, des entreprises et des gouvernements. Parfois, le marché d'un instrument financier donné est situé en un lieu précis. Cela dit, souvent, n'a pas une localisation spécifique : tel est le cas pour les marchés de gré à gré, en actions, obligations, et en devises, qui sont constitués uniquement d'ordinateurs et de réseaux de télécommunications liant les traders et leurs clients.⁴

Un bon fonctionnement du système financier bien organisé et efficace est une composante importante de l'économie moderne. Le système financier fournit un mécanisme par lequel une entreprise ou un ménage qui est un prêteur net peut commodément mettre des fonds à la disposition des emprunteurs nets qui en ont tendance à dépenser plus que leur revenu actuel.

¹ Stiglitz J.E., Walsh C.E. (2004), « Principes d'économie moderne », traduction française par : Florence Mayer, Edition De Boeck & Larcier, 2 ème Ed, p 568

² Robert E. Wright (2011) " Finance, Banking, and Money" Sioux Falls, S.D., 2 ème éd, p 19.

³ Frederick Mishkin (2011), « Monnaie, banque et marchés financiers » traduction- adaptation française par : Christian Bordes, Dominique Lacoue-Labrth, Nicolas Leboisne, & Jean-Christophe Poutineau, 10 ème éd, p 9

⁴ Zvi Bodie, Robert Merton (2007), "finance", Edition française dirigée par Christophe Thiberge, préface de Paul Samuelson, 2 ème éd., p 27

Le système financier se compose des marchés financiers et des institutions financières. Les institutions financières sont les entreprises qui fournissent des services financiers à des prêteurs nets et des emprunteurs nets. Les institutions financières les plus importantes sont des intermédiaires financiers différents telles que les banques, les associations d'épargne et de prêt, et les coopératives de crédit qui servent de reliaison entre les prêteurs nets et les emprunteurs.¹

Philipp Hartmann & al. (2003) définissent le système financier par l'ensemble des institutions (marchés et intermédiaires) à travers laquelle les ménages, les entreprises et les gouvernements obtiennent des fonds pour leurs activités et investissent leur épargne. Dans un système financier donné, le mélange des marchés financiers et des intermédiaires dans l'économie définit la structure financière de ce système.

Un système financier se compose des unités institutionnelles et des marchés qui interagissent généralement de manière complexe, dans le but de mobiliser des fonds pour l'investissement et la fourniture d'installations, y compris les systèmes de paiement pour le financement de l'activité commerciale. Le rôle des institutions financières au sein du système est avant tout d'intermédiaire entre ceux qui fournissent des fonds et ceux qui ont besoin de fonds, et implique généralement la transformation et la gestion des risques.²

Le système financier inclut différents types d'institutions financières publique et privé. En particulier les banques, les compagnies d'assurances, les fonds commun de placement, les sociétés financières et les banques d'affaires, tous strictement réglementés par les pouvoirs publics. Si un particulier accepte de prêter de l'argent à une entreprise, il ne le fera en général pas directement. Il va lui prêter indirectement, via des intermédiaires financiers, c'est-à-dire des institutions qui empruntent des fonds aux personnes qui ont épargné et qui prêtent à celles qui ont besoin d'argent.

1.2 Les Intermédiaires Financiers :

Les intermédiaires financiers sont des entités qui intermédiaires entre les fournisseurs et les utilisateurs de capital financier. Les intermédiaires financiers ont généralement des multiples

¹ Maureen Burton, Bruce Brown (2015), "the financial system and the economy: principals of money and banking", Routledge New York, 5^{ème} éd., p 8.

² Financial soundness indicators: compilation guide—Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2006, p 11.

facettes et activités qui peuvent être comprises à partir d'un point de vue divers. Par exemple, contrairement aux entreprises non financière les intermédiaires financiers détiennent des quantités relativement importantes de créances financières comme des actifs. Alors que l'entreprise de fabrication détient les stocks, les machines et les brevets comme des actifs. Les intermédiaires financiers détiennent des contrats de l'endettement de leurs clients comme des actifs .Les intermédiaires financiers ont tendance à détenir des créances financières à titre d'actifs, tandis que d'autres sont plus attachés à des actifs physiques.¹

Les intermédiaires financiers sont définis comme des entreprises dont l'activité principale consiste à fournir des services et des produits financiers. Leurs produits incluent les compagnies financières et les compagnies d'assurances. Leurs produits incluent les comptes bancaires, des prêts commerciaux, des prêts immobiliers, des Sicav (société d'investissement à capital variable) et FCP (fonds commun de placement), ainsi qu'une grande variété de contrats d'assurances.²

Les intermédiaires financiers comprennent la plupart des unités relevant de la classification des entreprises financières, mais ne sont pas identiques avec eux. Les intermédiaires financiers sont pris pour inclure toutes les ressources financières, à l'exception de deux types :³

- les unités dont l'actif est composé principalement par des titres émis ou des réclamations qui sont détenues en propriété exclusive ou filiales majoritairement (holdings) ;
- des unités appartenant à un petit groupe d'individus, ou par des sociétés ou des organisations à but non lucratif. Si elles ne font pas une utilisation importante des fonds extérieurs ; à savoir des entreprises identiques ou similaires à ce que l'on appelle habituellement les sociétés de portefeuille personnelles.

Goldsmith(1969) distingue deux types des intermédiaires financiers : les intermédiaires financiers primaires et les intermédiaires financiers secondaires. Les intermédiaires financiers primaires sont ceux qui tirent leurs fonds auprès des ménages, des entreprises ou le gouvernement et les rendre disponibles à son tour aux mêmes groupes. Les intermédiaires financiers secondaires comptés pour la plupart de leurs fonds sur les intermédiaires financiers

¹ Anjan V., Thakur Stuart I & Green Baum (2007), "Contemporary Financial Intermediation" published by Academic Press is an imprint of Elsevier, p 25.

² Zvi Bodie & Robert,(2007) op.cit., p 28

³ Raymond W. Goldsmith (1969), "Financial intermediaries in the American economy since 1900" Princeton University Press, p 51

primaires. Ils utilisent leurs propres fonds principalement pour acquérir les titres de créances ou contre les intermédiaires financiers primaires.

D'un point de vue économique, on a l'habitude de retenir 5 types d'intermédiaires financiers :

1.2.1 Les Banques Commerciales :

Les banques sont aujourd'hui les plus anciens et les plus gros intermédiaires financiers (en termes d'actifs gérés). Les premières banques sont apparues il y a des siècles, pendant la renaissance en Italie. Leur objectif principal était d'assurer le règlement des paiements pour faciliter le commerce des biens et services qui commençaient à se développer à cette époque en Italie. Le concept de la banque est issu des bureaux de change. Le mot banque vient en effet de *banca*, mot italien désignant le banc sur lequel les agents changeaient l'argent. Aujourd'hui, la plupart des banques ont au moins deux fonctions : elles prennent de l'argent en dépôt et consentent des prêts. On les appelle des banques commerciales (on parle aussi de banques à guichets, ou banques en réseau).¹

Les banques sont des intermédiaires entre les déposants (qui leur prêtent de l'argent) et les emprunteurs (à qui elles en prêtent). On qualifie d'intérêt la rémunération des dépôts par les banques et ce qu'elles perçoivent en contrepartie de leurs prêts. La principale fonction des banques est de rapprocher créanciers et emprunteurs, mais elles sont aussi indispensables au système national et international des paiements, et elles créent de la monnaie.²

Les banques sont des institutions financières qui acceptent les dépôts et qui font des crédits sont incluses sous le terme de banques, les banques commerciales, les sociétés de crédit immobilier et les caisses d'épargne. Les banques sont les intermédiaires financiers avec lequel un particulier est le plus souvent en relation. Une personne ayant besoin d'un prêt pour acheter une maison ou une voiture l'obtient généralement d'une agence bancaire. Dans les pays riches, la quasi-totalité de la population a aujourd'hui au moins un compte en banque, et la plupart des gens conservent une partie de leur richesse financière dans les banques, sous la forme de comptes bancaires, de comptes d'épargne, ou d'autres types de dépôts bancaires. Comme les banques sont les intermédiaires financiers les plus importants, elles méritent la plus grande

¹ Zvi Bodie & Robert Merton (2007), *op.cit.*, p 60

² Jeanne Gobat (2012), « Le rôle des banques : Rapprocher épargnants et emprunteurs contribue au bon fonctionnement des économies », *Finances & Développement*, Mars 2012, p 38

attention. Mais les banques ne sont pas les seules institutions financières importantes. Ces dernières années, d'autres institutions financières comme les compagnies d'assurances, les sociétés financières, les fonds de pension, les fonds commun de placement et les banques d'affaires ont grand souvent aux dépens des banques.¹

Les banques commerciales existent en raison des différents services qu'ils fournissent aux secteurs de l'économie par exemple les services d'information, les services de liquidité, les services des coûts de transaction, les services de maturité d'intermédiation, la transmission de la masse monétaire, les services d'allocation de crédit, et les services de paiement.²

1.2.2 La Banque Centrale :

Les banques centrales sont des intermédiaires financiers dont la fonction principale est de réaliser les objectifs de la politique publique en jouant sur des paramètres comme l'offre de monnaie. Dans certains pays, la banque centrale est directement sous le contrôle du gouvernement ; dans d'autres pays, elle bénéficie d'une certaine autonomie. Dans la plupart des pays, la banque centrale est identifiable par son nom : la banque de France, la banque d'Angleterre, la banque du Japon, etc. Une banque centrale est normalement au cœur du système de paiement d'un pays. Elle fournit l'offre de la monnaie et gère les systèmes de paiement et de compensation entre banques. Or, un système de paiement pour être efficace, il demande souvent la stabilité monétaire. C'est pourquoi les banques centrales considèrent souvent que la stabilité monétaire est leur principal objectif. Mais les banques centrales doivent aussi se préoccuper de la politique d'emploi et de la croissance économique. Dans ce cas, elles doivent arbitrer entre des politiques potentiellement contradictoires de la stabilité des prix et de plein d'emploi.³

Une banque centrale est une banque de un certain degré de contrôle du gouvernement qui est généralement chargé de :⁴

- le contrôle de la masse monétaire (à un degré plus ou moins) ;
- assurer la stabilité des prix (influencer le niveau des prix) ;

¹ Frederick Mishkin (2011), op. cit. p 10.

² Marcia M. Cornett, Hassan Tehranian (2004), "An overview of commercial banks: performance, regulation, and market value" Review of Financial Economics, p 2.

³ Zvi Bodie & Robert Merton (2007), op.cit. p 64.

⁴ Robert E. Wright (2011), op.cit, p 296.

- la réalisation des objectifs de production et d'emploi économiques ;
- la réglementation des banques commerciales (et peut-être autre dépositaire et les institutions financières de dépôts sont) ;
- stabiliser la macroéconomie (de manière proactive et / ou en agissant en tant que prêteur en dernier ressort lors des crises financières) ;
- fournir un système de paiement (compensation des chèques et des paiements à longue distance).

Depuis ce temps, les banques centrales ont vu leurs fonctions évoluer considérablement, cependant, cette évolution n'a pas été unanime. Si on compare les banques centrales actuelles, on trouve qu'elles n'ont pas toutes la même importance, pas les mêmes fonctions et probablement pas la même structure, mais on peut considérer quelques fonctions que la plupart des banques centrales tendent à remplir :¹

- Elle est considérée comme la banque de l'état ; elle centralise les opérations des comptes du Trésor, elle effectue les encaissements et les virements de l'Etat, elle avance des fonds non rémunérés au gouvernement, elle détient les réserves d'or et de devises étrangères, et gère les opérations de change. En plus de ces opérations, la banque centrale est le premier conseiller du gouvernement en matière de politiques économiques ;
- faciliter les transferts entre circuits monétaires, les banques commerciales ont opté pour la centralisation des règlements interbancaires multilatéraux à la chambre de compensation tenue par la banque centrale, ces règlements s'effectuent par mouvement de leurs comptes ouverts dans cette institution. Après chaque séance (sauf pour les systèmes très développés où la télé-compensation se fait instantanément), un solde global se dégage pour chaque banque qui sera incorporé à son compte (en atteignant un certain seuil, la banque peut- être invitée à alimenter son compte), les règlements se font donc au montant du solde et non pas à la totalité des montants transférés ;
- En cas de besoin de liquidité, les banques commerciales peuvent s'en procurer de différentes manières (vente d'effets détenus, marché monétaire), mais c'est possible qu'elles soient obligées à faire appel au refinancement par la banque centrale, cette

¹ Diatkine S (1996), "Institutions et Mécanismes Monétaires" Armand Colin, « Coursus », Paris, 2ème éd., pp 52-64.

dernière est alors considérée comme prêteur ultime. Durant les crises de liquidité, même si son statut d'institution indépendante lui donne le droit de refuser un financement qu'elle juge inapproprié, la banque centrale est tenue de garantir la disponibilité de la liquidité dans le but de rassurer les épargnants et éviter d'aggraver la situation ;

- Une autre procédure utilisée dans le but de garder un bon niveau de confiance de la population dans le système financier est l'assurance des dépôts. Les banques commerciales payent une cotisation à un organisme relié à la banque centrale, en contrepartie cet organisme se porte garant des dépôts en cas de retraits massifs ou de risques de faillite. Ce mécanisme a été initié aux Etats Unis, et s'est répandu dans plusieurs pays dans le monde ; on estime qu'il a permis d'éviter certaines crises, et d'atténuer l'intensité d'autres.

1.2.3 Les Compagnies D'assurances :

Les compagnies d'assurances sont des intermédiaires financiers dont la première fonction est de proposer des contrats (ou polices) d'assurances aux entreprises et aux ménages. Ces contrats d'assurances réduisent le risque des contractants, car ceux-ci savent qu'ils seront dédommagés si certains sinistres spécifiques leur arrivent. On peut citer les assurances vie, les assurances automobiles, les assurances invalidités, les assurances incendie, etc.¹

1.2.4 Les Autres Institutions De Dépôt :

Les institutions de dépôt (ou banque) collectent des fonds en acceptant des dépôts à vue (ou comptes- chèques) des agents économiques, en ouvrant des comptes d'épargne (les dépôts peuvent faire l'objet de retraits, mais les titulaires n'ont pas le droit de tirer des chèques) et des dépôts à terme (qui sont bloqués pour une durée déterminé, un mois, trois mois, etc.). Les banques utilisent ces fonds pour distribuer aux consommateurs des prêts commerciaux ou des crédits hypothécaires, et pour acquérir des obligations du trésor et d'autres titres publics.²

Elles collectent l'épargne des ménages au même titre que les banques de dépôt, rémunèrent les dépôts, et octroient des prêts aux ménages (prêts immobiliers, prêts à la

¹ Zvi Bodie & Robert Merton (2007), op.cit. p 6.

² Frederick Mishkin (2011),, op.cit., p 52

consommation) : elles sont donc en compétition avec les banques commerciales. Suivant les pays, ces institutions diffèrent dans leur mission et leur dénomination.¹

1.2.5 Les Banques D'affaires :

Les banques d'affaires ou investment Banks sont des institutions qui ne reçoivent pas de dépôts et ne sont pas vraiment des intermédiaires financiers. Elles aident les entreprises à émettre des titres, d'une part en les conseillant sur le type d'opération à réaliser, ensuite en garantissant les émissions et en organisent leurs placement dans le public. Elles aident aussi les entreprises à préparer les fusions et les acquisitions.²

2. Le Concept De Développement Financier :

Les premiers écrits sur le développement financier (McKinnon 1973 ; Shaw 1973) mettent l'accent sur les interventions gouvernementales mal conçues, comme plafonds du taux d'intérêt, les exigences élevées des réserves et des programmes de crédit directs, comme la principale source du sous-développement financier.

La définition du concept de développement financier a été beaucoup évoluée dans le temps. Shaw (1973) définit le développement financier comme " l'accumulation des actifs financiers à un rythme plus rapide que l'accumulation des actifs non financiers "

Levine (2005) a donné une définition plus complète « Le développement financier se produit lorsque les instruments financiers, les marchés et les intermédiaires améliorent, sans nécessairement les éliminer, les coûts d'obtention de l'information, les coûts l'exécution des contrats et les couts de transaction et par conséquent, font un meilleur travail en offrant cinq fonctions financières.

Les cinq fonctions principales identifiées par Levine et dont l'amélioration implique un développement financier sont (i) la production d'informations ex -ante sur les investissements possibles, (ii) le suivi des investissements et la mise en œuvre de la gouvernance d'entreprise, (iii) la négociation, la diversification et la gestion du risque, (iv) la mobilisation et de mise en commun de l'épargne, et (v) l'échange de biens et services.³

¹ Zvi Bodie & Robert (2007), op.cit, p 60

² Frederic Mishkin(2011) ,op., cit., p 52

³ Ross Levine (2005), "Finance and Growth: Theory and Evidence "in P. Aghion and S. Durlauf (eds.), Handbook of Economic Growth, Amsterdam : North-Holland,pp. 4-5.

Le développement financier est la capacité d'un pays à canaliser l'épargne vers l'investissement efficace et efficiente au sein de ses propres frontières en raison de (i) la qualité de son cadre institutionnel et réglementaire, (ii) la taille de son financière marchés, la diversité de ses instruments financiers et de la facilité d'accès à eux et (iii) les marchés financiers "la performance des agents privés par exemple, en termes d'efficacité et de liquidité (Dorrucci & al. 2009).

Lynch (1996) implique que le développement du secteur financier peut être défini comme l'unification des marchés financiers fragmentés, il est un processus continu pour les pays en développement et développés. L'unification est représentée dans un ensemble de prix cohérent sur tous les marchés financiers.

Chinn & Ito (2005) « Le développement financier est mesuré comme l'activité du marché boursier, il apparaît dépendre l'ouverture du compte du capital individuellement et en interaction avec le niveau de développement juridique ».

De même, Hartmann & al. (2007) définissent le développement financier comme le processus de l'innovation financière, ainsi que les améliorations institutionnelles et organisationnelles dans un système financier, ce qui réduit l'asymétrie d'information, d'accroître l'exhaustivité des marchés, ajouter des possibilités pour les agents de se livrer à des transactions financières à travers (explicite ou implicite) contrats, et à réduire les coûts de transaction et d'accroître la concurrence. La portée du développement financier comprend des améliorations (innovations) dans les produits, les institutions et les organisations dans le secteur bancaire, les structures financières non-bancaires et des marchés de capitaux.

Mendoza & al. (2007) « Le développement financier est caractérisé par la mesure dans laquelle les contrats financiers sont applicables »

Le développement financier est un processus multidimensionnel par lequel un système financier gagne en accessibilité, profondeur, efficacité, rentabilité, stabilité, qualité institutionnelle, propose une plus grande diversité d'institutions et d'instruments aux agents économiques et s'ouvre aux flux internationaux de capitaux. Cette définition met l'accent sur sept dimensions fondamentales mais qui ne doivent pas être considérées de manière exclusive dans la mesure où elles interagissent entre elles pour concourir au développement financier d'un pays :¹

¹ Jean-Paul MVOGO "Les politiques de développement financier en Afrique subsaharienne" thèse pour l'obtention du titre de Docteur de l'Université Paris Dauphine en Sciences économiques, p 80

- La profondeur du système financier ;
- L'accessibilité des agents économiques au système ;
- L'existence d'institutions d'appui permettant son bon fonctionnement ;
- La rentabilité et la stabilité des institutions et du système dans son ensemble ;
- L'efficacité des intermédiaires financiers ;
- La complétude ou diversité du système financier ;
- L'ouverture du système financier.

Une définition plus large du développement financier : un système financier se développe lorsqu'il se produit :

- a) une accumulation des actifs financiers
- b) une augmentation de la gamme des instruments financiers (autrement dit une diversification des actifs financiers) et un accroissement de la diversité des institutions financières.
- c) une amélioration de l'efficacité et de la concurrence dans le secteur financier, et (d) un accroissement de l'accès de la population aux services financiers.

Stuart & Thakor (2007) consistent qu'il existe de nombreuses façon pour dire que le secteur financier est développé, par exemple :

- L'amélioration de l'efficacité et la compétitivité du secteur ;
- L'augmentation de la gamme de services financiers disponibles ;
- L'augmentation de la diversité des institutions qui opèrent dans le secteur financier ;
- L'augmentation du capital intermédiaire par le secteur financier ;
- L'amélioration de la réglementation et la stabilité du secteur financier ;
- particulièrement l'important dans une perspective la réduction de la pauvreté, plus la population peut avoir accès aux services financiers.

Le développement financier s'articule principalement autour de trois axes :¹

¹ Marc Surchat (2013), « L'approfondissement et le développement financiers vont de pair » La Vie économique Revue de politique économique, p 59

- L'extension des domaines d'intermédiation financière, qui se définit par le nombre de catégories de capital faisant l'objet de transactions financières : cela va de la dette publique au financement des innovations les plus risquées.
- L'approfondissement financier se définit pour chaque domaine par l'étendue des instruments utilisés, depuis les dettes bancaires à court terme jusqu'aux actifs contingents (produits dérivés) les plus sophistiqués.
- Le troisième axe du développement financier se définit en fonction du type des agents économiques impliqué. Une nomenclature pourrait comprendre : a) la banque centrale, b) l'État, c) les entreprises (dont les PME), d) les ménages (en incluant les couches les plus défavorisées), e) les banques, f) les autres institutions financières comme les caisses de pension (intermédiaires financiers informels y compris), g) les investisseurs étrangers (même dans le domaine agricole).

Dernières années ont vu en plein essor des recherches sur les déterminants potentiels du développement financier. Cette section décrit les principaux déterminants possibles de développement financier, y compris les facteurs institutionnels, les facteurs macroéconomiques, et autres qui ont été étudiés dans la littérature.

3. Les Déterminants Du Développement Financier :

Etant donné l'importance de l'identification des déterminants du développement financier, il y a eu un approfondissement des recherches sur les facteurs fondamentaux permettant un bon fonctionnement des systèmes financiers. Les facteurs qui pourraient expliquer les différences de développement financier sont devenus un sujet de recherche de plus en plus important au cours des dernières années. Les chercheurs ont mis en évidence un grand nombre de facteurs exogènes et endogènes qui pourraient expliquer ces différences. Dans la littérature, cinq catégories de déterminants du développement financier sont identifiées : (1) les institutions ; (2) les facteurs de la politique économique (3) la libéralisation financière ; (4) le cadre juridique (5) autres variables.

3.1 Les Institutions :

Le développement économique dans le développement général et financier en particulier repose sur la bonne gouvernance. Les systèmes financiers doivent être bien

réglementés et supervisés pour veiller à ce que la confiance de l'économiseur ne soit pas compromise par des défaillances bancaires et que les économies sont acheminées vers les investissements les plus productifs plutôt que dans les poches des individus connectés, ou perdu au jeu sur des projets à haut risque.¹

Dernièrement, le rôle des institutions dans le développement financier a également retenu l'attention dans la littérature. En fait, selon cette littérature, dans les pays avec un environnement institutionnel moins développé, les réformes financières peuvent avoir des effets adverses sur les systèmes financiers avec des crises bancaires systémiques dans certains cas.

La Porta et al. (1997b, 1998) par exemple, ont trouvé que leurs indices institutionnels construits sur la base des droits de propriété et la protection des créiteurs sont significativement corrélés avec la taille du marché financier.²

Levine (1998) a étudié l'effet des variables institutionnelles telles que l'origine légale, l'application de la loi et les droits de propriété sur le développement financier et la performance économique et il a trouvé des corrélations significatives dans les régressions effectuées.

Acemoglu et al. (2001) font valoir que la volonté des colons européens à développer des institutions durables qui peuvent aider à promouvoir la croissance économique dépendait "de la maladie" de l'environnement s'ils ont rencontré. Les colons étaient beaucoup plus disposés à investir dans le développement des institutions qui pourraient améliorer la croissance à long terme dans les pays ou les régions où le taux de mortalité était faible ; dans des endroits où le taux de mortalité élevés, ils étaient beaucoup plus susceptibles de mettre en place des institutions extractives. En général, les marchés financiers ont besoin d'un environnement juridique et réglementaire dans lequel contrats peuvent être exécutés et les banquiers sont fortement incités à se comporter honnêtement.

Rodrik & Subramanian (2003) ont soutenu l'idée que les politiques et les dispositifs institutionnels jouent un rôle déterminant dans la relation entre finance et croissance ; la qualité

¹ Hatra Voghouei, M. Azali, and Mohammad Ali Jamali (2011), "A survey of the determinants of Financial development" Journal compilation, Crawford School of Economics and Government, The Australian National University and Blackwell Publishing Asia Pty Ltd., p 6

² Cité dans Bousrih Lobna, Trabelsi Mohamed (2005), « Libéralisation financière, développement financier et crises bancaires : le rôle du capital social ». In : Revue d'économie financière, n°81, Fonctionnement des systèmes bancaires et financiers.

des institutions peut même être définie comme le premier déterminant du développement financier et économique.

Rajan & Zingales (2003) mettent l'accent sur le rôle des groupes d'intérêt, et surtout les entreprises industrielles titulaires et le secteur financier national dans le processus de développement financier. Ils soutiennent que la politique entraînés par des groupes d'intérêts spéciaux représentant les entreprises établies peut expliquer l'évolution inégale des marchés des capitaux. Ils proposent un «groupe d'intérêt» la théorie du développement financier où les opérateurs historiques opposent développement financier parce qu'elle produit moins d'avantages pour eux que pour les concurrents potentiels.

Demetriades et Law (2006) ont trouvé dans leur étude qui concerne la relation entre le développement financier et les indicateurs de la qualité institutionnelle pour un échantillon de 72 pays portant sur une période allant de 1978-2000 que l'effet positif du développement financier est plus large lorsque le système financier est intégré dans un cadre institutionnel sain et solide. De plus, ils montrent que la qualité institutionnelle dans les pays à faible revenu semble être un déterminant fondamental du développement économique et l'effet positif du développement financier sur la croissance sera affaibli sans l'existence de bonnes institutions.

De manière générale, les institutions pourraient avoir un impact profond sur le côté de l'offre de développement financier. Le niveau de développement institutionnel dans un pays dans une certaine mesure détermine la sophistication du système financier.

3.2 Les Facteurs De La Politique Economique :

Les facteurs de la politique économique sont quelques-uns des facteurs importants pour déterminer le développement financier. Haber & al. (2008) résumant la littérature récente sur la politique économique du développement financier et ont conclu que le pouvoir politique sans contrainte sape l'accumulation financière. Même si le rôle du gouvernement est limitée, les institutions responsables conduisent à la capture réglementaire, soutenir les intérêts des titulaires connectés, et compromettre l'accès financier et de l'entrée. Ils notent également que les choix politiques, que ce soit sous la forme d'opportunisme autocratique, la capture oligopolistique, ou corporatisme démocratique, affectent profondément le développement et le fonctionnement du système financier.

Le déterminant politique inclut l'importance de certaines politiques macroéconomiques, l'ouverture des marchés des biens et de la libéralisation financière dans la promotion du développement financier. L'effet significatif de la politique sur le développement financier pourrait être de travail, soit par son côté de la demande ou de son côté de l'offre.¹

Les gouvernements des économies capitalistes considèrent la régulation sélective du crédit comme l'un des instruments les plus puissants pour influencer les résultats économiques Zysman(1983).

La répression financière est un choix politique parce que les privilèges de répression financière d'un groupe spécial avec l'accès aux capitaux d'investissement, contrôle des entreprises, et les licences de change. En outre, en contrôlant les ressources financières, la politique groupe empêche l'entrée et compétition.

Acemoglu et Robinson (2002) ont également discuté de l'effet du remplacement politique. Autrement dit, les élites politiques qui croient que les changements dans les institutions vont déstabiliser le système existant et entraîner une diminution de la puissance politique et les futurs loyers vont bloquer les changements économiques et institutionnels.

John H. Boyd et al. (2000) indique qu'il existe une relation négative significative et économiquement importante entre l'inflation et le développement du secteur bancaire et l'activité du marché des actions, et concluent que les économies avec des taux d'inflation plus élevés sont susceptibles d'avoir des banques plus petites, moins actifs et moins efficaces.

Certains travaux récents ont soutenu que les politiques qui encouragent l'ouverture du commerce extérieur ont tendance à stimuler le développement financier comme Rajane & Zingales (2003 a). Ils mettent en évidence le rôle de l'offre des groupes d'intérêt, en particulier les intérêts des industriels historiques et les intermédiaires financiers. Dans cette perspective, les opérateurs historiques ont des motivations fortes pour résister le développement financier parce qu'ils sont préoccupés par la menace de nouveaux entrants sur le marché. En fait, si un pays devient plus ouvert à la concurrence étrangère ou des flux internationaux de capitaux, ces incitations sont affaiblies. En effet, les systèmes politiques fermés sont plus susceptibles d'entraver le développement des systèmes financiers qui favorisent la concurrence et menacent les pouvoirs retranchés que les systèmes politiques ouverts.

¹ Hatra Voghouei, M. Azali, and Mohammad Ali Jamali (2011), op.cit., p 9

En termes d'ouverture commerciale, Saleryd & Vlachos (2002) constatent que l'ouverture peut causer le développement financier et ils ne trouvent pas de preuve dans la direction opposée. Do & Levchenko (2004) constatent que l'ouverture des échanges est associée à un développement financier plus rapide dans les pays riches, et un développement financier plus lent dans les pays pauvres. Huang & Temple (2005) soulignent que l'augmentation de l'ouverture des marchés est généralement suivie par une augmentation soutenue de la profondeur financière. D'un autre côté, Beck (2003) montre que les pays avec des systèmes financiers développés ont des parts plus élevées des exportations des produits manufacturés au PIB et aux exportations totales des marchandises.

Zghidi Nahed & Abida Zoheir (2014) ont trouvé la preuve que l'ouverture commerciale semble fonctionner comme un complément au développement financier, et que l'effet de l'ouverture commerciale est plus prononcé en présence de la variable de développement financier.

3.3 La Libéralisation Financière :

L'intervention du gouvernement dans le secteur financier peut être placée dans deux catégories :¹ (1) la répression financière à travers les plafonds de taux d'intérêt, les exigences élevées de réserve, et les allocations de crédit ciblé peut être considéré comme la principale source de sous-développement financier (McKinnon, 1973 ; Shaw 1973). Bien que ces politiques ont parfois un rôle stabilisateur, ce qui libère le système financier de telles distorsions induites par le gouvernement peut être crucial pour le développement financier, (2) la propriété du gouvernement des banques, ce qui donne aux politiciens une méthode efficace de contrôle de l'allocation des crédits. Privatiser les banques de l'état empêche l'attribution du crédit aux entreprises qui existent seulement pour promouvoir les intérêts politiques, tout en attirant des fonds dans le système bancaire et favorisant ainsi le développement financier.

En outre, des recherches ont été menées pour étudier les effets de la libéralisation financière sur le développement financier au cours des trois dernières décennies, en suivant le modèle McKinnon-Shaw (McKinnon, 1973 ; Shaw, 1973) qui concluent que la répression

¹ Ibid., p7

financière réduit la quantité et la qualité de l'investissement global, la libéralisation financière peut stimuler la croissance économique en augmentant l'investissement et sa productivité.

McKinnon (1973) voit que la libéralisation des taux d'intérêt conduit à une monétarisation de l'économie dans la mesure où une augmentation du taux d'intérêt incite les gens à renoncer l'argent contre les contrats de dépôts, ce comportement conduit à une expansion du marché des fonds prêtables. Shaw (1973) a postulé que la libéralisation des taux d'intérêts conduit à l'approfondissement financier lequel stimulerait énormément le développement économique. Le lien positif entre la libéralisation financière interne et le développement financier est étayée par des preuves comme Levine & Zervos (1996), ils montrent que les résultats de la libéralisation dans une augmentation de la liquidité du marché boursier. Une liquidité accrue mène à la poursuite du développement du marché sous-jacent, les investisseurs sont assurés d'entrer et de sortir d'une position sans trop de difficulté.

M. Fry(1997) a montré que la politique de plafonnement des taux d'intérêt encourage les investissements les moins rentables ce qui nuit la croissance économique. Par contre la libéralisation des taux d'intérêt améliore la qualité des investissements et par conséquent la croissance économique et le volume de l'épargne.

Levine (2001) estime que la libéralisation des restrictions sur le portefeuille des flux internationaux tend à accroître la liquidité du marché boursier, et de permettre une plus grande présence des banques étrangères tend à améliorer l'efficacité du système bancaire national. Chinn et Ito (2002) montrent qu'il existe une forte relation entre le contrôle des capitaux et le développement financier. Leur conclusion est valable pour les pays moins développés en termes de valeur de marché des actions négociées, et plus encore pour les économies des marchés émergentes.

Les principales composantes de la libéralisation financière sont la suppression des contrôles de crédit, la déréglementation des taux d'intérêt, l'indépendance du système bancaire, l'entrée libre dans le secteur bancaire, et la privatisation du secteur bancaire. La libéralisation des marchés financiers permet au marché de déterminer l'allocation du crédit, de sorte que le taux d'intérêt réel ajuste à son niveau d'équilibre, les projets à faible rendement ne sont pas financés, et l'efficacité des investissements est renforcée. Arestis (2005)

Les adversaires de la libéralisation affirment qu'elle augmente le risque d'attaques spéculatives et accroît l'exposition d'un pays aux chocs internationaux et la fuite des capitaux.

Selon Gridlow (2001) le directeur du Collège South Africain Reserve Bank "Les pays en développement dans les années 1980 et au début des années 1990 avait été amenés à croire que l'investissement étranger sous forme des actions et des obligations négociés sur les marchés locaux était plus long terme dans la nature que les prêts de la banque étrangère, ils ont attiré dans les années 1970. Par conséquent, une énorme fuite des capitaux a été reprise à travers des marchés émergents ces dernières années. Ailleurs, Baldacci, De Mello & Inchauste Comboni (2002) observent une augmentation des cas de crises financières après la libéralisation au Mexique.

Les défenseurs de la libéralisation financière considèrent les réserves obligatoires de liquidité comme une taxe sur l'intermédiation financière, provoquant l'écart entre les dépôts et les intérêts du prêt taux d'élargir et de réduire la taille du secteur financier (Fry, 1995). Par conséquent, le retrait des réserves obligatoires peut entraîner le développement financier, car il permettra d'accroître la taille de l'intermédiation financière et annule les effets de distorsion de la taxe. En outre, Arestis (2005) explique en abaissant les réserves obligatoires les effets des économies plus élevées sur la fourniture de prêts bancaires à renforcer, tout en annulant des programmes orientés le crédit vers des secteurs spécifiques devraient conduire à une répartition plus efficace du crédit et ainsi stimuler la productivité moyenne du capital.¹

3.4 Le Cadre Juridique :

Un système financier est avant tout une affaire de contrats. Donc on doit considérer que la qualité du cadre juridique est nécessaire à la réalisation des opérations financières. C'est un facteur essentiel pour que les apporteurs de capitaux soient en mesure de faire respecter leurs intérêts en cas de conflits avec les utilisateurs de ces capitaux, disons les entreprises, ou en cas de défaillance de celles-ci. Dès lors, la lettre et les conditions d'exécution des contrats, ainsi que la réglementation des intermédiaires et des marchés apparaissent comme des déterminants majeurs du développement financier. Pollin et Jacquet(2012)

Le plus en évidence, La Porta et al. (1997) ont fait valoir que les origines du code juridique influencent sensiblement le traitement des créanciers et des actionnaires, et l'efficacité de l'exécution des contrats. Ils documentent que les pays ayant un code juridique comme Common Law ont tendance à protéger les propriétaires privés, tandis que les pays avec un code

¹ Hatra Voghouei, M. Azali, and Mohammad Ali Jamali (2011), op.cit, p

juridique comme droit civil français ont tendance à se préoccuper davantage sur les droits de l'État et moins sur les droits des masses. Pays de droit civil français sont dit d'avoir l'application relativement inefficace du contrat et de la corruption élevé, et des systèmes financiers moins développés, tandis que les pays ayant une origine juridique britannique à atteindre des niveaux plus élevés de développement financier.

En outre, La porta et al. (1998) dans leur théorie « la loi et la finance » ont attribué au système juridique un rôle important dans la réaction d'un secteur financier favorisant la croissance, dans lequel les droits et les mécanismes d'application peuvent faciliter les marchés et les intermédiaires. Les traditions juridiques diffèrent en fonction de la priorité donnée à la protection des droits des investisseurs privés et publics, et ces différences influencent sur le traitement des créanciers et des actionnaires et l'exécution des contrats, qui sont des facteurs essentiels dans le développement financier.

Wurgler (2000) constate que les pays avec des droits de propriété élevés tendent à avoir des systèmes financiers plus développés avec une allocation de crédit plus efficace en comparaison avec les pays où le cadre réglementaire est moins développé.

La porta & al. (1998) représentent deux types de traditions juridiques : le droit civil et la loi commune (civil Law and Common Law). Concernant le droit civil, il existe trois familles ordinaires : français, allemand, et scandinaves. La protection des actionnaires est plus forte dans les pays qui appliquent la loi commune. Au sein du groupe de droit civil, les pays de droit civil français offrent une protection juridique plus pauvre aux actionnaires et créanciers. La protection des droits des investisseurs dans les pays appliqués la loi commune est meilleurs que dans les pays où le droit civil, en particulier ceux qui une tradition de droit civil français. La qualité de l'application de la loi dans les pays de droit civil Allemand et Scandinave est meilleure que dans les pays de droit civil français. Pays de droit civil français ont l'exécution des contrats relativement inefficace et le taux de corruption élevé.

Les variations dans le développement financier au cours des 100 dernières années ne peuvent pas être expliquées par la nature statique de cette approche catégorielle. Beck et al. (2001) ont développé la vue dynamique de la loi et la finance et ont souligné les traditions juridiques qui adaptent rapidement pour minimiser l'écart entre les besoins de l'économie et les capacités du système juridique sera plus efficace de favoriser le développement financier que les traditions juridiques plus strictes.

Le point de vue dynamique de la loi et de la finance souligne qu'un système juridique adapté à la capacité de répondre aux exigences commerciales et financières et de combler l'écart entre eux. La capacité d'adaptation des systèmes juridiques pourrait aussi expliquer le niveau actuel de développement des institutions financières. Ainsi, la loi commune est fondamentalement dynamique, il peut combler l'écart entre les besoins de la société et la loi, donc elle est efficace pour soutenir les institutions financières et le développement financier. (Hatra & al.2011)¹.

3.5 Les Autres Variables :

Les facteurs macroéconomiques tels que l'inflation, l'investissement, le revenu et la croissance économique, ont été documentés comme la promotion du développement financier. Il y a aussi d'autres variables qui pourraient être considérés comme déterminants du développement financier. Culture et la géographie sont deux de ces facteurs, mais moins de travail a été fait sur la relation entre eux et le développement financier.²

La croissance économique, le niveau de revenu, le niveau de la population et religieuse, les caractéristiques linguistiques et ethniques, etc. ont considéré comme des déterminants du développement financier. Greenwood & Jovanovic (1990) document que l'économie croît, les coûts de la diminution de l'intermédiation financière en raison de la concurrence intensive, ce qui induit une plus grande échelle des fonds disponibles pour l'investissement productif.

L'importance des niveaux de revenu pour le développement financier a été abordée dans Levine (1997, 2003, 2005). En examinant le développement du secteur bancaire dans 23 pays en transition, Jaffee & Levonian (2001) démontrent que le niveau du PIB par habitant et le taux d'épargne ont des effets positifs sur la structure du système bancaire tel que mesuré par les actifs des banques, les chiffres, les branches et les employés

Stulz & Williamson (2003) insistent sur l'impact des différences en matière de culture et de religion sur les niveaux du développement financier, ces différences se reflètent généralement sur l'application des contrats et la protection des droits individuels. Néanmoins, ils pointent du doigt l'impact de la colonisation sur cette relation ; ils citent l'exemple des pays musulmans qui, pour la plupart d'entre eux, payent des intérêts sur les dépôts pourtant prohibés

¹ Hatra Voghouei, M.azali, & Mohammed Ali Jamali (2011), opt.cit, p 17.

² Hatra Voghouei, M. Azali, and Mohammad Ali Jamali, op.cit (2011), p 10

dans le Coran, la raison derrière ceci est que leurs constitutions sont largement influencées par celles de leurs ex-colonisateurs.

Bien que les effets de la géographie sur le développement financier aient reçu peu d'attention de la recherche, la géographie peut affecter le système financier par le biais des institutions et du commerce. Acemoglu et al. (2001) ont affirmé que la latitude pourrait être une cause initiale des institutions extractives car régions tropicales qui étaient des environnements de maladies inhospitalières ne sont pas favorables à la colonisation européenne et conduit à les former institutions extractives. Easterly et Levine (2003)¹ ont également fait valoir que la combinaison de dotation naturelle des tropiques, les germes et les cultures tropicales ont eu une influence sur la formation des institutions.

Le rôle de la confiance ou du capital social², considéré comme complément au développement institutionnel dans les marchés financiers et dans l'allocation du capital a été à peine explorée. Que le succès de l'opération de financement dépendra, non seulement des aspects institutionnels (applicabilité de loi, qualité de la bureaucratie), mais aussi du degré de confiance régnant entre les partenaires. En d'autres termes, le respect du contrat financier, établi entre celui qui finance et celui qui est financé, dépend largement de l'attitude des individus pour se faire confiance mutuellement. Peu de travaux se sont intéressés au rôle de la confiance dans le développement des marchés financiers. En effet, Guiso & al. (2000) ont trouvé que les mesures de la confiance et les mesures du développement financier sont fortement corrélées. En effet, leur étude sur le nord et le sud de l'Italie a montré que dans les régions avec des niveaux élevés de confiance, les individus ont beaucoup plus d'accès aux crédits, participent plus au marché financier et font moins de recours aux sources de finance informelles. Calderón & al. (2001) ont prolongé l'analyse empirique à un ensemble de pays et ont trouvé une association significative entre les niveaux élevés de confiance, l'approfondissement financier et le développement du marché boursier.

Lobna Bousrih (2005) trouve que le niveau de la confiance est de nature à influencer, non seulement le développement du marché financier, mais également la fragilité financière, toutes choses étant égales par ailleurs. En effet, le non-respect des contrats financiers par les

¹ Easterly, W. and Levine, R. (2003), "Tropics, germs, and crops: how endowments influence economic development", *Journal of Monetary Economics*.

² Le terme du capital social est un terme qui relève initialement de la sociologie et se rapporte aux avantages acquis par les individus à travers leur adhésion aux associations et communautés (Bourdieu, 1985).

partenaires est susceptible d'augmenter l'insolvabilité des agents et la réticence des institutions bancaires quant au financement de l'accumulation du capital. En d'autres termes, des niveaux faibles du capital social peuvent également être responsables de l'insolvabilité des agents et de la détresse financière qui peut se produire dans une économie.

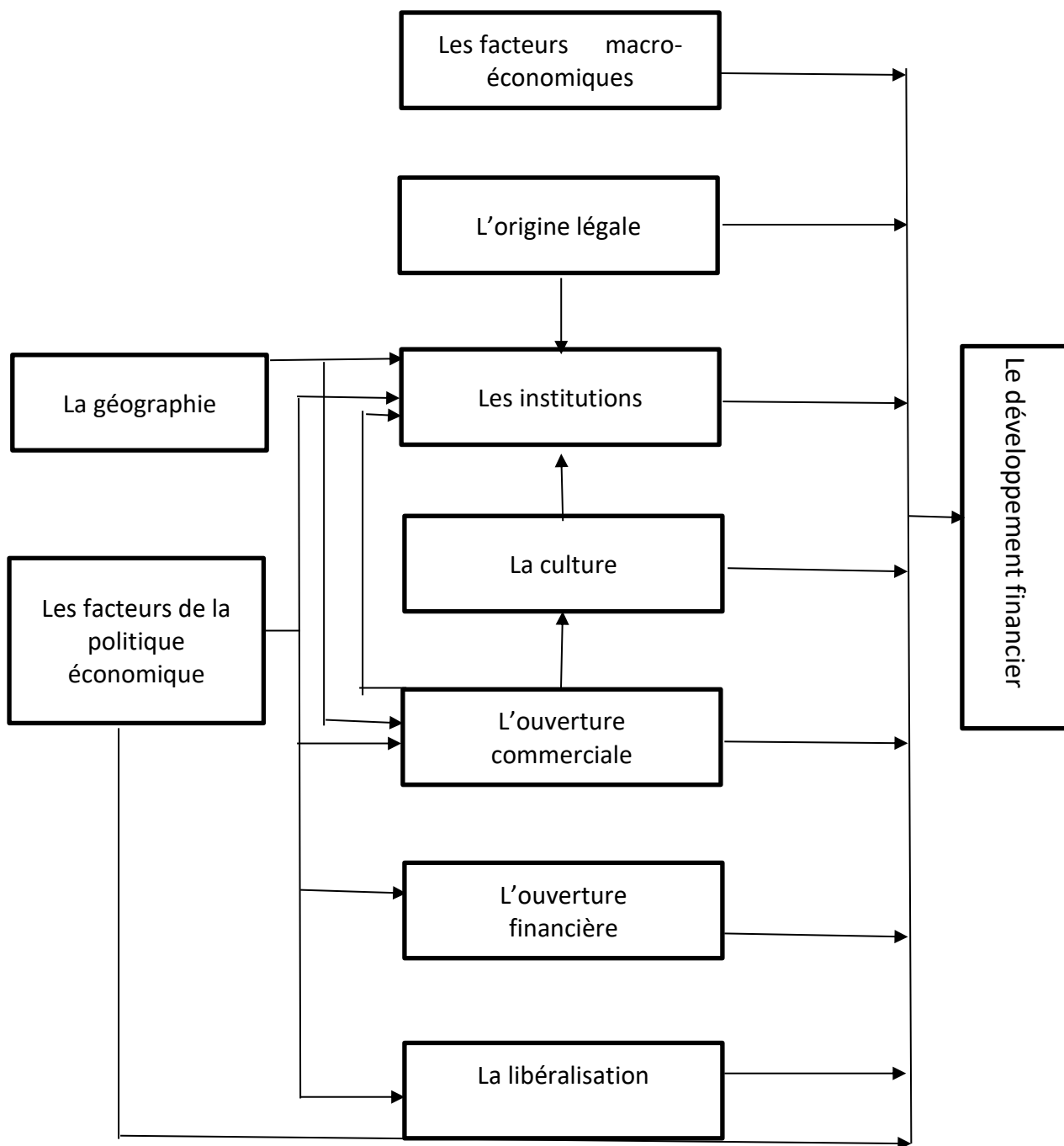


Schéma 1.1¹ : Diagramme des déterminants du développement financier

¹ Hatra Voghouei, M.azali, et Mohammed Ali Jamali (2011) "a survey of the determinants of financial development" op.cit, p 12

D'après les études empiriques on peut conclure que les institutions offrent des effets positifs sur le développement financier. En outre, l'origine légale l'origine légale qui fonctionne bien a été reconnue comme un instrument approprié pour promouvoir le développement financier. De plus, les études montrent des résultats différents au sujet de l'effet de l'ouverture simultanée dans le commerce et de la finance sur le développement financier. Il y a un certain niveau d'ouverture financière légal et institutionnel fournit effet positif sur le développement financier.

Les effets positifs du développement financier sur la croissance économique ont encouragé les chercheurs à étudier les déterminants du développement financier. Sur la base des études théoriques et empiriques entrepris, les institutions, l'ouverture commerciale, la tradition juridique et la politique économique sont identifiés comme des facteurs favorisant le système financier. Parmi ceux-ci, les facteurs de la politique économique, qui peuvent avoir des effets directs et indirects par d'autres déterminants, pourraient être considérés comme les facteurs les plus influents dans le développement financier. Les variations de la politique économique des pays pourraient bien expliquer les variations de leur développement financier. Bien que des études montrent les effets importants de ces déterminants sur le développement financier, D'autres recherches sont nécessaires pour évaluer l'impact de chaque déterminant Et les politiques qui pourraient favoriser le développement financier.

Le système financier représente un des secteurs les plus importants et les plus innovants dans une économie. Il est constitué d'un ensemble d'institutions et d'instruments formant un réseau vital par lequel les décisions d'épargne des individus sont orientées vers les entreprises. La définition du concept de développement financier a été beaucoup évoluée dans le temps. Levine (2005) a donné une définition plus complète « Le développement financier se produit lorsque les instruments financiers, les marchés et les intermédiaires améliorent, sans nécessairement les éliminer, les coûts d'obtention de l'information, les coûts l'exécution des contrats et les couts de transaction et par conséquent, font un meilleur travail en offrant cinq fonctions financières. En somme, il y a plusieurs facteurs qui ont des effets sur le développement financier comme la politique économique, l'ouverture commerciale et financière, les institutions, l'ouverture financière et commerciale, la libéralisation financière et d'autre facteurs comme le capital social, la géographie et la culture. Parmi ces facteurs, les facteurs d'économie politique qui peuvent avoir des effets directs et indirects par le biais d'autres

déterminants, ils peuvent être considérés comme les facteurs les plus influents dans le développement financier. En effet, les variations de la politique économique des pays pourraient expliquer les variations observées dans leur développement financier.

Section 2 : La Croissance Economique

Depuis Adam Smith et sa richesse des nations, la croissance occupe l'esprit de nombreux économistes. La croissance est ainsi associée à plusieurs qualificatifs : illimitée, limitée, instable. Les économistes n'ont cessé, pendant presque deux siècles et demi, de penser aux causes de la richesse, et aux causes des différences de niveaux de vie entre les pays. Certes, les réponses sont de plus en plus convaincantes, et de plus en plus proches de la réalité, mais elles n'arrivent tout de même pas à donner une explication complète à ce phénomène. La croissance économique peut se définir comme un accroissement durable de sa dimension, accompagné de changements de structure et conduisant à l'amélioration du niveau de vie.

La plupart des manuels de théorie économique, d'histoire de la pensée économique et d'histoire des faits économiques, font remonter les origines de la croissance à la première révolution industrielle. Initié en 1776 par la vision optimiste d'Adam Smith (vertus de la division du travail), le thème de la croissance réapparaîtra au XIXe siècle dans les travaux de Malthus, Ricardo et Marx. Il faudra cependant attendre le XXe siècle et les années 50 pour que les modèles théoriques de la croissance connaissent un véritable succès. Les modèles postkeynésiens (Harrod-Domar) et néoclassiques (Solow) ont introduit un véritable débat sur la question de la croissance équilibrée. Depuis les années 70-80, la croissance a connu un nouvel essor sous l'impulsion des théoriciens de la croissance endogène.

Pratiquement tout le monde est pour la croissance économique, mais il existe de profonds désaccords sur le meilleur chemin pour y parvenir. Certains économistes et politiques insistent sur la nécessité d'accroître l'investissement en capital. D'autres penchent pour des mesures stimulant la R&D et le changement technologique. Enfin, un troisième groupe souligne le rôle d'une meilleure formation de la population active.

Les économistes ont longtemps étudié la question de l'importance relative des différents facteurs dans la détermination de la croissance. Dans la discussion qui suit, nous allons les théories de la croissance économiques.

L'objectif de cette partie est de faire un bref survol sur l'évolution des théories de la croissance économique. Commençant par la théorie classique (Adam Smith, David Ricardo, Schumpeter).

Dans cette partie, nous tentons de comprendre la croissance économique chez les néoclassiques et les nouveautés apportés par eux après les classiques. Dans les années 1960, la

théorie de la croissance se composait principalement du modèle néoclassique, tel que développé par Ramsay (1928), Solow (1956), Swan (1956), Cass (1965), et Koopmans (1965).

Après nous élaborons les nouvelles théories de la croissance économique. L'arrivée des théories sur la Recherche-Développement (des objectifs volontaires en matière de recherche développement), la diffusion progressive des innovations technologiques, et plus précisément les travaux de Romer (1986, 1987, 1990) sont à l'origine des théories de la croissance endogène. Cette dernière est assimilée à un phénomène auto-entretenu par accumulation de quatre facteurs principaux : le capital physique, la technologie, le capital humain et le capital public.

1. La Croissance Economique Depuis Les Classiques

1.1 Définition De La Croissance Economique :

La croissance économique d'un pays peut être définie comme une augmentation à long terme de la capacité à fournir des biens économiques de plus en plus divers à sa population, cette capacité croissante en fonction de l'avancement de la technologie et les ajustements institutionnels et idéologiques qu'il exige. Les trois composantes de la définition sont importantes. La hausse soutenue de la fourniture de biens est le résultat de la croissance économique, par lequel il est identifié. Certains petits pays peuvent fournir l'augmentation des revenus à leurs populations parce qu'ils se produisent à posséder une ressource (minéraux, localisation, etc.) exploitable par les pays plus développés, qui donne un nombre important et croissant de loyer.¹

La croissance peut être définie comme l'augmentation continue de la quantité de biens et services produits par une partie individuelle dans un environnement économique donné.²

La croissance économique est l'augmentation du PIB potentiel ou du produit national d'un pays. Dit autrement, il y a croissance économique quand la frontière des possibilités de production (FPP) d'un pays se déplace vers l'extérieur. Un concept proche est le taux de croissance du produit par tête, qui détermine la vitesse à laquelle croît le niveau de vie d'un pays.³

¹ Simon Kuznets (1973), "Modern Economic Growth: Findings and Reflections" The American Economic Review, vol. 63, n° 3, juin, p 247

² Jean arrous (1999), « les théories de la croissance », Paris édition du seuil, p 9.

³ [Economic p 560 chapitres 27](#)

Arrous (1999) a défini la croissance économique comme l'augmentation à long terme de la capacité d'offrir une diversité croissante de biens, cette capacité croissante étant fondée sur le progrès technique, la technologie et les ajustements institutionnels et idéologiques qu'elle demande.¹ Arrous (1999) Ainsi tandis que la croissance est une notion quantitative, le développement renvoie à un concept qualitatif qui a trait aux niveaux de la consommation par habitant, de la pauvreté, de l'inégalité, de l'insécurité, mais aussi des stocks nets de capital légués aux générations futures.

La croissance économique peut être définie comme l'évolution à moyen et long terme du produit total et surtout du produit par tête dans une économie donnée. C'est un concept étroit et exclusivement quantitatif, auquel on préfère parfois le concept beaucoup plus étendu de développement qui prend en compte les aspects qualitatifs (humains, culturels, environnements, etc.) que l'approche quantitative néglige par nature.²

La croissance économique désigne un processus d'augmentation continue du volume de la production. Par ailleurs, elle ne s'accompagne pas seulement d'un accroissement des volumes, mais aussi d'une diversification illimitée des biens et services proposés au marché. Par ses effets sur l'habitat, l'alimentation, le pouvoir d'achat, le financement du progrès techniques, les dépenses de santé et les conditions d'existence, la croissance a également des conséquences sur la durée de vie des êtres humains. La croissance économique n'est pas un accroissement ponctuel ou éphémère du volume de biens et services fournis, c'est un processus irréversible dans lequel il est « normal » que la production s'accroisse.³

La croissance peut être classée en deux types :⁴

La croissance extensive : lorsque la croissance des revenus est équivalente à la croissance de la population et donc le revenu par habitant augmente.

La croissance intensive : dans ce type la croissance des revenus dépasse la croissance démographique et par conséquent, le revenu par habitant augmente.

¹ Nathalie Avallone, Françoise Nicolas (2002), « théorie de la croissance : les leçons pour les pays en développement », Etude réalisée dans le cadre d'un projet de recherche financé par l'Institut Caisse des Dépôts et Consignations pour la recherche scientifique, économique, financière et sociale, Paris, p1

² Jean Magnan de Bornier, « La croissance économique », p1, disponible sur : <http://junon.univ-cezanne.fr/bornier/gr.pdf>, consulté le 21-11-2015

³ Jean-Didier Lecaillon, Jean-Marie Le Page & Christian Ottavj (2004), « Economie contemporaine : Analyse et diagnostics », De Boeck, 2^{eme} édition, Bruxelles, p 220

⁴ Jaques Brasseul, « Introduction à l'économie du développement », édition Armoud, Paris, 1993, p 13.

Lorsque la croissance extensive se transforme en croissance intensive, on atteint le point de basculement et ce qui reflète l'amélioration des conditions de la société.

Caractéristique de la croissance économique :

Six caractéristiques de la croissance économique moderne sont apparues dans l'analyse fondée sur des mesures conventionnelles de produit national et de ses composantes, la population, la population active, et analogue. Ces caractéristiques sont proposées par Simon Kuznets (Le Prix Nobel de l'économie) :¹

- Première et la plus évidente sont les taux élevés de croissance du produit par habitant et de la population dans les pays développés à deux grands multiples des taux observables dans ces pays et de ceux du reste du monde, au moins jusqu'à ce que la dernière décennie.
- Deuxièmement, le taux de croissance de la productivité, c'est-à-dire, de la production par unité de toutes les entrées, est élevé, même lorsque l'on inclut parmi les entrées d'autres facteurs en plus de la main-d'œuvre, le principal facteur-productif ici aussi le taux est multiple du taux précédent.
- Troisièmement, le taux de transformation structurelle de l'économie est élevé. Les principaux aspects du changement structurel comprennent l'abandon de l'agriculture à des activités non agricoles et, plus récemment, à l'écart de l'industrie aux services ; un changement dans l'échelle des unités de production, et un changement lié de l'entreprise personnelle à l'organisation impersonnelle des entreprises économiques, avec un changement correspondant dans le statut professionnel du travail. Les changements dans plusieurs autres aspects de la structure économique pourraient être ajoutés (dans la structure de la consommation, les parts relatives des approvisionnements nationaux et étrangers, etc.).
- Quatrièmement, les structures étroitement liées et extrêmement importants de la société et son idéologie ont également changé rapidement. Urbanisation Et de sécularisation

¹ SIMON KUZNETS, op, cit, p 249

viennent facilement à l'esprit en tant que composants de ce que les sociologues appellent le processus de modernisation.

- Cinquièmement, les pays économiquement développés, au moyen de la puissance accrue de la technologie, en particulier dans les transports et de la communication (à la fois paisible et guerrière), ont la propension à tendre la main au reste du monde, ce qui rend pour un seul monde dans le sens où cela n'a pas été le cas dans une époque moderne pré.
- Sixièmement, la propagation de la croissance économique moderne, en dépit de ses effets partiels à travers le monde, est limitée en ce que la performance économique dans les pays représentant les trois-quarts de la population mondiale est encore loin des niveaux minimaux réalisables avec le potentiel de la technologie moderne.

1.2 La Théorie Classique De La Croissance Economique :

La théorie classique de la croissance contient les avis d'Adam Smith et David Ricardo, ils définissent la croissance économique comme "le résultat de l'accumulation du capital, cette dernière est représentée par l'augmentation de la quantité des outils mis à la disposition des travailleurs ».

Tandis que pour les classiques, la croissance économique est un phénomène appelé à disparaître dans le temps, les néoclassiques (Solow) montrent que c'est un phénomène durable et qui doit permettre le rattrapage.¹

Une caractéristique de l'approche classique est estime que la production implique un travail, des moyens produits de production et des ressources naturelles. Contrairement à certaines contributions à la théorie moderne de la croissance, aucun de ces facteurs - travail, le capital et la terre - ont été considérés comme négligeables autre que dans des expériences de pensée »conçus pour illustrer un principe» (Ricardo). Pour comprendre la croissance réelle des processus il fallait venir aux prises avec les lois interdépendantes qui régissent la croissance de la population, le rythme de l'accumulation et le taux et le biais de l'innovation technique dans un environnement caractérisé par la rareté des ressources naturelles. L'enjeu était de comprendre le fonctionnement d'un système très complexe.²

¹ Nathalie Avallone & Françoise Nicolas (2002), op, cit, p 2

² Ibid, p 3

1.2.1 La Croissance Chez Adam Smith:

Adam Smith considérait le processus de croissance comme strictement endogène, mettant particulièrement l'accent sur l'impact de l'accumulation du capital sur la productivité du travail. Il a commencé son enquête sur la richesse des nations, d'abord publié en 1776, en déclarant que revenu par habitant doit être dans chaque nation réglementé par deux circonstances différentes ; en premier lieu, par l'habileté, la dextérité, et le jugement avec lequel son travail est généralement appliqué ; et, d'autre part, par la proportion entre le nombre de ceux qui sont employés dans le travail utile, et celle de ceux qui ne sont pas ainsi employée.¹

L'attention de Smith concentre donc sur les facteurs déterminant la croissance de la productivité du travail, qui est, les facteurs qui influent sur «l'état de l'habileté, la dextérité, et le jugement avec lequel le travail est appliquée dans toute nation. À ce stade, l'accumulation du capital entre dans l'image, en raison de la condamnation de Smith que la clé de la croissance de la productivité du travail est la division du travail qui, à son tour, dépend de l'étendue du marché et donc sur l'accumulation de capital. «La plus grande amélioration dans les forces productives du travail», nous dit-on, «semblent avoir été les effets de la division du travail».²

La division du travail soit efficace que si les individus épargnent, parce que l'augmentation des épargnes est nécessaire ; Ce qui augmente le niveau de capital et d'augmenter ainsi la capacité de production dans la communauté, ce qui conduit à une augmentation de la production et du commerce et augmenter les revenus des particuliers.

En plus de ce qui précède, Smith a déclaré qu'il a un autre facteur qui influe sur la croissance, c'est l'accumulation du capital provient de l'épargne de la classe capitaliste, Avec la mise à disposition d'un environnement favorable qui permet le basculement du processus de croissance, consistant à libérer le commerce interne et externe et l'état donne plus d'intérêt à l'éducation et les travaux publics, et l'application des taxes afin d'atteindre des revenus pour l'état. Lorsque cet environnement est disponible, le processus de croissance économique se poursuivra par la division du travail et l'accumulation du capital, qui provient de l'excédent des profits de la classe capitaliste, à son tour se transforme en investissements qui augmentent la demande sur les travailleurs, par conséquent, l'augmentation du taux de croissance de la

¹ Jean Magnan de Bornier ; op, cit. p 11.

² Heinz D. Kurz & Neri Salvadori (2016), "Theories of Economic Growth – Old and New", p 4, disponible sur : <https://www.researchgate.net/publication/252313772>, consulté le 27-04-2016

population et donc la croissance économique se déplaçant dans cette étape à l'ascension cumulative.¹

1.2.2 Les Pensées De David Ricardo Sur La Croissance :

David Ricardo (1772-1823) a concentrer l'essentiel de sa réflexion et de son action sur les moyens de lever les freins à l'accumulation du capital qui pénaliseraient la croissance économique, et par voie de conséquence le développement économique de la nation.²

Ricardo mis de côté ce qu'on peut appeler des rendements statiquement et dynamiquement croissants. Les effets bénéfiques de l'accumulation du capital sur la productivité médus par l'extension de la division du jeu de travail n'ont pratiquement aucun rôle dans son analyse. En langage moderne, les problèmes d'externalités qui figuraient en bonne place dans l'analyse de Smith ne sont donnés qu'à l'attention éparse. Dans un tel cadre, la question est alors comment les ressources naturelles rares, telles que la terre, affectent la rentabilité que le capital accumule. La vision résultant se reflète dans ce que Ricardo appelle le «cours naturel» des événements :³

1) rendements décroissants dans l'agriculture :

Comme le capital accumule et la population augmente, et en supposant que le taux de salaire réel des travailleurs donnés et constants, le taux de profit est lié à baisser ; en raison de rendements décroissants extensive et intensive sur les terres, «avec chaque portion accrue des capitaux employés à ce sujet, il y aura une diminution du taux de production». Depuis les bénéfices sont un revenu résiduel sur la base du produit de surplus à gauche après les moyens utilisés jusqu'à la production et les biens de salaires dans le soutien des travailleurs ont été déduits du produit social (déduction faite des loyers), la «diminution du taux de production» implique une diminution de la rentabilité.

¹ أشواق بن قنور(2013)، " تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي"، دار الراية للنشر والتوزيع، ص 71

² Robert J. Barro & Xavier I. Sala-i-Martin, "Economic Growth" (1995), the MIT Press, London, England, 2 ème éd., p 4.

³ Heinz D. Kurz & Neri Salvadori, opt, cit.(2016), pp.,9-10

2) Progrès technique :

Ce chemin ne doit pas être identifié par le chemin réel de l'économie prend parce que le progrès technique à plusieurs reprises de compenser l'impact de la «avarice de la nature» sur le taux de profit :

La tendance naturelle des bénéfices puis est à baisser ; car, dans le progrès de la société et de la richesse, la quantité supplémentaire de nourriture nécessaire est obtenue par le sacrifice et de plus de travail. Cette tendance, cela gravitation comme il était de profits, est heureusement vérifié à intervalles répétés par les améliorations dans les machines, liées à la production de première nécessité, ainsi que par les découvertes dans le domaine scientifique de l'agriculture qui nous permettent de renoncer à une partie du travail avant nécessaire, et donc de baisser le prix de l'ouvrier.

3) la croissance endogène :

Comme Smith, Ricardo pensait que l'épargne et l'investissement, qui est, l'accumulation, serait en grande partie proviennent de bénéfices, tandis que les salaires et les loyers ont joué un rôle négligeable. Par conséquent, en ce qui concerne le dynamisme de l'attention de l'économie devrait se concentrer sur la rentabilité. En supposant que la propension marginale à accumuler sur les bénéfices, s , est donnée et constante.¹

4) La production et la croissance avec la terre comme un bien gratuit :

En un seul endroit Ricardo envisage les implications pour la répartition des revenus et le taux d'expansion du système économique dans le cas hypothétique où la terre de la meilleure qualité est disponible en abondance. Il a écrit :²

« Les bénéfices ne tombent pas nécessairement avec l'augmentation de la quantité de capital parce que la demande de capital est infinie et est régie par la même loi que la population elle-même. Ils sont tous deux contrôlés par la hausse du prix des denrées alimentaires, et l'augmentation consécutive du prix de la main-d'œuvre. S'il n'y avait pas une telle augmentation, ce qui pourrait empêcher la population et le capital d'augmenter sans limite».

¹ William A Darity, "International encyclopedia of the social sciences", Macmillan Reference USA, 2ème éd., p243

² Heinz D. Kurz & Neri Salvadori (2016), *opt, cit.*, p 11

1.2.3 La Théorie De Schumpeter :

Joseph Schumpeter propose une construction théorique qui ouvre la voie à une conceptualisation de la croissance qui déborde certes le système néoclassique, mais le retient comme fondement. Le point de départ de l'analyse est une image du « circuit », terme par lequel l'auteur désigne une économie fonctionnant dans des conditions inchangées de période en période et d'où tout profit serait exclu. L'évolution suppose au circuit en ce qu'elle suppose non seulement une croissance quantitative mais également un changement qualitatif des biens et des techniques .le moteur de de l'évolution est l'innovation que met en œuvre l'entrepreneur par le moyen du crédit.¹

1) Innovation :

Schumpeter (1911) a clairement indiqué que « entrepreneur agir comme un innovateur "" il est beaucoup plus important du développement économique dans une société. Joseph Schumpeter, est le pionnier qui crée la relation importante entre l'entrepreneuriat et la croissance économique [Schumpeter (1934)] "" L'esprit d'entreprise est la capacité seigneurial et de la volonté d'un entrepreneur, à l'intérieur et à l'extérieur des organisations existantes afin d'identifier et de créer de nouvelles opportunités économiques comme neuf produits, de nouvelles méthodes de production, et de nouvelles combinaisons produit-marché et d'introduire leurs idées novatrices sur le marché ". Les entrepreneurs ont un rôle très important dans le développement de la structure technologique. La technologie offre la solution des problèmes qui est généré par l'innovation. Technologie entrepreneuriat implique dans un processus innovant qui identifie les opportunités uniques grâce à un travail commun. Un changement technologique provient des idées nouvelles et novatrices et les entreprises mis en œuvre ces idées en réalité au niveau international. ²

L'innovation n'est pas assimilée à l'augmentation du savoir relatif aux techniques praticables mais recouvre un contenu à la fois plus étroit et plus large. Plus étroit, car il n'est relatif qu'au stade de la mise en œuvre effective. Plus large, car il ne se limite pas aux

¹ Pierre –Yves Henin (2008), « macro dynamique fluctuations et croissance », édition ECONOMICA, paris, 2 ème éd., p 51.

² Mohammad Farooq Hussain, Asad Afzal, Muhammad Asif, Naveed Ahmad, Rao Muhammad Bilal (2010), "Impact of Innovation, Technology and Economic Growth on Entrepreneurship", American International Journal of Contemporary Research, p 47

changements affectant les techniques de fabrication. En fait, cinq catégories d'innovations sont distinguées :¹

- La fabrication d'un produit nouveau,
- L'introduction d'une méthode de production nouvelle,
- L'ouverture d'un nouveau débouché,
- La conquête d'une nouvelle source de matière première,
- La mise en œuvre d'une nouvelle méthode d'organisation de la production.

2) Technologique :

Le développement de chaque technologie implique les efforts de la variété des participants, le changement technologique se produit grâce à une combinaison des entrées d'un certain nombre d'entrepreneurs. Entrepreneurat technologique engage la création de nouvelles opportunités par le travail coopératif. Processus technique vient automatiquement à partir de la génération d'idées et de la mise en œuvre de ces idées nouvelles et créatives, tandis que d'autres firmes suivent au niveau national comme au niveau international. De nouvelles idées comprennent à la fois des produits et des procédés qui peuvent être de créer la recherche fondamentale et le développement. De petites entreprises axées sur la technologie ont commencé à remettre en question les grandes entreprises qui avaient encore une grande compétition dans l'arène de masse de la production technique. La contribution de l'innovation technologique à la croissance économique nationale a été bien reconnue dans le journalisme économique.²

La théorie schumpétérienne est basée sur une fonction de production spécifiée au niveau de l'industrie :³

$$Y_{it} = A_{it}^{1-\alpha} K_{it}^{\alpha}, 0 < \alpha < 1$$

Où A_{it} est un paramètre de productivité attaché à la technologie la plus récente utilisée dans l'industrie i à la date. Dans cette équation, K_{it} représente le flux d'un bien intermédiaire unique utilisé dans ce secteur, dont chaque unité est produite à l'aide d'une technologie un-pour-un par

¹ Pierre –Yves Henin (2008), op, cit, p51, 52

² Mohammad Farooq & al (2011), op, cit, p 48

³ Philippe Aghion, Petter Howitt (2010), « L'économie de la croissance », ECONOMICA, paris, p 14

l'output final ou, dans la version la plus aboutie du modèle, par du capital. L'output agrégé est donné par la somme des outputs spécifiques à chaque industrie Y_{it} .

La croissance chez les classiques s'épuise du fait de l'hypothèse de rendements décroissants. Or les faits stylisés sont en complète opposition avec cette vision. En effet, les données de long terme montrent des taux de croissance par habitants positifs et persistants pendant plus d'un siècle sans tendance à la baisse). Dans cette perspective, l'objet du modèle néoclassique a consisté à formuler un modèle permettant d'éviter la décroissance des rendements à long terme.¹

1.3 Les Critiques De La Théorie Classique :

Parmi les critiques adressées à la théorie classique :²

- Incapacité à anticiper la révolution technologique, malgré la reconnaissance des classiques du progrès technique et son impact sur la productivité ;
- L'ignorance de la classe moyenne : la théorie suppose une division de deux classes qui sont les capitalistes et les travailleurs. Elle ignore la classe moyenne qui donne des contributions essentielles pour la croissance économique ;
- La négligence du secteur public ;
- Donner moins d'importance à la technologie, cela est dû de la 'hypothèse classique, que la connaissance technique sont des données qui ne changeront pas avec le temps ;
- Les lois ne sont pas réelles : la perspective pessimiste des économistes classiques (comme Ricardo) que le résultat inévitable du développement du capital est la dépression ;

2. La Théorie Néoclassique :

Dans les années 1960, la théorie de la croissance se composait principalement du modèle néoclassique, tel que développé par Ramsay (1928), Solow (1956), Swan (1956), Cass (1965), et Koopmans (1965).

¹ Nathalie Avallone, Françoise Nicolas (2002), op, cit, p2

² أشواق بن قنور، مرجع سابق، ص 72، 73

Le point de départ de toute analyse de la croissance économique est le modèle de croissance néoclassique qui met l'accent sur le rôle de l'accumulation du capital. Ce modèle élaboré par Solow (1956) et Swan (1956), montre comment une politique économique dont l'objectif est l'augmentation du taux de croissance d'une économie peut être mise en œuvre par les incitations individuelles à épargner davantage.¹

Le modèle néoclassique permet de dépasser le pessimisme de la vision classique. En introduisant une variable de progrès technique exogène, ce modèle permet un déplacement au cours du temps de l'équilibre économique de telle sorte que le niveau d'activité est de plus en plus élevé. Le résultat du modèle est de montrer que la croissance à long terme dépend du taux de croissance de la population et du progrès technique (lui-même fonction de l'évolution de la technologie)². Nous allons ici présenter le modèle de Solow (1956).

2.1 Le Modèle De Solow (1956) :

Les modèles à la Solow considèrent que le facteur de production accumulable (le capital physique) a des rendements marginaux décroissants. Des lors, la rentabilité de l'investissement physique décroît avec le stock de capital, dont l'accumulation ne peut durablement excéder le rythme, exogène, d'expansion de la main-d'œuvre mesurée en termes d'efficacité.³

Soit une économie dont l'offre de travail et l'état de la technologie sont donnés et que nous supposons, pour le moment, constants dans le temps. Supposons, que les travailleurs utilisent un stock de capital agrégé noté K^1 . La qualité maximale d'output Y qui peut être produite dépend de K par l'intermédiaire d'une fonction de production :⁴

$$Y = F(K)$$

Nous supposons que le capital et le travail sont entièrement employés de manière efficiente, de sorte que $F(K)$ est non seulement ce qui peut être produit mais également ce qui sera produit.

Une propriété essentielle de cette fonction de production agrégée est qu'il y a des rendements décroissants dans l'accumulation du capital. Quand les travailleurs sont employés

¹ Heinz D. Kurz & Neri Salvadori, op.cit., p3

² Nathalie Avallone, Françoise Nicolas (2002), op, cit, p2

³ Pierre-Yves Hénin, Pierre Ralle (1993),« Les nouvelles théories de la croissance : Quelques apports pour la politique économique » Revue économique, Hors-série Vol. 44, p75

⁴ Philippe Aghion, Petter Howitt (2010), op.,cit, p20

avec une quantité croissante de capital, et qu'aucune utilisation nouvelle du capital n'apparaît, il vient un moment où cette augmentation devient redondante, dans le sens où elle ne fait que compenser la dépréciation. Autrement dit, la productivité marginale du capital tend vers zéro.

Cette idée est formellement prise en compte en supposant que la productivité marginale du capital est toujours positive et strictement décroissante avec le stock de capital :

$$F'(K) = \alpha K^{\alpha-1} > 0, F''(K) = -\alpha - 1(1 - \alpha)K^{\alpha-2} < 0 \quad (1.1)$$

De plus, on impose les conditions d'Inada¹ :

$$\lim_{k \rightarrow \infty} F'(K) = 0 \quad \text{Et} \quad \lim_{k \rightarrow 0} F'(K) = \infty \quad (1.2)$$

Comme nous avons supposé qu'il n'y avait ni croissance démographique ni progrès technique, l'unique force capable de générer la croissance est l'accumulation du capital. L'output croît si et seulement si le stock de capital augmente.

Les entreprises dans cette économie payent les travailleurs un salaire w pour chaque unité de travail, et payent une rente r pour chaque unité de capital louée durant une seule période. Un nombre important d'entreprises existe, la concurrence est donc assumée parfaite ; maximiser les profits des entreprises se fait en résolvant le problème :²

$$\max_{K,L} F(K, L) - rK - wL \quad (1.3)$$

Selon les conditions du premier ordre de ce problème, Les entreprises continueront à embaucher des travailleurs jusqu'à ce que le produit marginal du travail soit égal au salaire, et à louer du capital jusqu'à ce que sa production marginale soit égale au prix de la rente payé :

$$w = \frac{\partial F}{\partial L} = (1 - \alpha) \frac{Y}{L} \quad (1.4)$$

$$r = \frac{\partial F}{\partial K} = \alpha \frac{Y}{K} \quad (1.5)$$

On remarque que $wL + rK = Y$. Qui signifie qu'il n'y a pas des bénéfices économiques réalisés par les entreprises.

¹ Une condition de régularité, à assurer d'un état régulier non- dégénéré dans le modèle.

² Charles. I. Jones (1998), " introduction to economic growth ", W.W Norton & Company, London, p20,21

Comme le taux auquel s'accumule le capital nouveau est égal à la différence entre le flux d'épargne agrégé sY et le taux auquel le capital ancien disparaît δK , l'accroissement net du stock de capital par unité de temps est :¹

$$I = sY - \delta K \quad (1.6)$$

On suppose que le temps est continu. L'investissement net est donc la dérivée de K rapport au temps :

$$\dot{K} = sF(K) - \delta K \quad (1.7)$$

L'équation (1.4) indique comment le taux de croissance du stock de capital à chaque période de temps est déterminé par la quantité de capital déjà existant à chaque date.

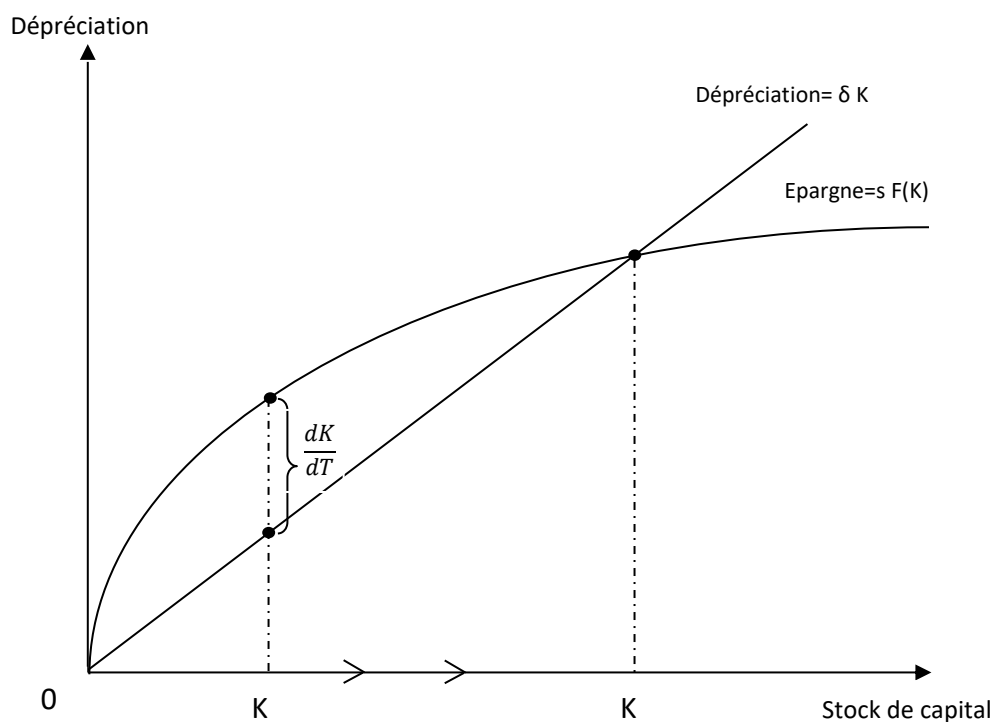


Schéma 1.2²: le comportement du modèle de Solow (1956)

Le schéma (1.2) représente le comportement de l'équation fondamentale (1.7), la droite de dépréciation montre la manière dont la dépréciation réagit aux modifications du stock de capital. Elle passe par l'origine et sa pente est donnée par le taux de dépréciation δ . La courbe d'épargne montre comment le flux d'investissement brut réagit aux variations du stock de capital. Puisque

¹ Philippe Aghion, Petter Howitt, op. cit., p 20

² Charles. I. Jones (1998), op. cit. p 22.

la productivité marginale du capital $F'(K)$ est positive et décroissante avec le capital K , la courbe d'épargne a une pente positive et décroissante.

Solow apparaît comme tout à fait positif dans la mesure où il est conforme à trois caractéristiques fondamentales de la croissance que les économistes appellent des « faits stylisés » :¹

- Le capital par tête ne cesse de s'élever dans une économie en expansion ;
- Le coefficient de capital, c'est-à-dire le rapport du capital à la production, tend à être stable on longue période ;
- Le revenu par tête ne cesse de s'accroître.

En fait, la théorie économique n'a jamais fourni d'explication satisfaisante de la croissance. Le modèle néoclassique et ses prolongements ultérieurs décrivaient bien le rôle de l'accumulation du capital dans le rythme de croissance à moyen terme des économies, mais en raison des rendements décroissants du capital, la croissance ne se maintenait à long terme que par la présence de facteurs exogènes tels que l'augmentation de la population et le progrès technique. Le terme progrès technique par lequel les théories traditionnelles de la croissance décrivaient l'augmentation tendancielle de l'efficacité des facteurs de production n'était guère que la mesure quantitative des limites de la théorie à rendre compte du processus de croissance. Mais le modèle avait une vertu ; en respectant la décroissance des rendements marginaux, il était compatible avec la concurrence parfaite et l'optimum des individus coïncidait avec l'optimum collectif.

2.2 Les Critiques De La Théorie Néoclassique :

Pendant longtemps, le modèle traditionnel néoclassique de la croissance économique a servi de carte privilégiée pour l'analyse de l'évolution dynamique et de la convergence des économies. Ce modèle fait l'objet de trois critiques majeurs, critiques qui ont donné lieu à une remise en cause profonde ces vingt dernières années :²

- Premièrement, dans sa version de base, le modèle néoclassique ne propose pas de théorie de la croissance de long terme mais seulement une théorie de la convergence

¹ Jean-Didier Lecaillon, Jean-Marie Le Page & Christian Ottavj, op.cit. (2004), p 228.

² Michel Beine, Frédéric Doquier « croissance et convergence économiques des régions (2000), « théorie, faits et déterminants » ,édition de Boeck université Bruxelles, p 89,90

vers un équilibre de long terme. Il est possible d'étendre le modèle de base en incorporant un changement technique exogène et permanent mais le phénomène de croissance y demeure alors inexplicé et même gratuit (au sens où il s'effectue sans coût).

- Deuxièmes, sur base d'hypothèses devenues usuelles, ce modèle prédit que les économies caractérisées par les mêmes comportements et ayant accès aux mêmes technologies, convergeront les unes vers les autres à long terme, ce qu'on appelle la convergence conditionnelle.
- Enfin, si en économie fermée le rythme de convergence est d'autant plus important que les écarts initiaux sont élevés, en économie ouverte avec mobilité parfaite du capital. Ce rythme de convergence devient infini. Les mouvements de facteurs sont tels que les produits par tête devraient être égalisés instantanément entre les pays ou entre les régions.

La principale leçon à retenir du modèle néoclassique est que la croissance économique à long terme (c'est-à-dire la croissance du PIB par tête) est déterminée par le progrès technique. Sans progrès technique, une économie peut éventuellement croître pendant une certaine période en accumulant du capital, mais cette croissance sera inéluctablement étouffée par l'effet de la diminution de la productivité marginale du capital. Cependant, avec le progrès technique, la croissance se maintient durablement et l'économie converge vers un état régulier dans lequel le taux de croissance est donné par le taux de progrès technique.

3. Les Théories De La Croissance Endogène :

À l'origine, l'expression « la croissance endogène » a été utilisée pour faire référence à des modèles dont les changements dans ces politiques pourraient influencer le taux de croissance de façon permanente.¹ Le taux de croissance est endogène, c'est-à-dire résulte des comportements d'épargne (au sens large) des agents économiques ; certains de ces comportements, considérés précédemment comme résultant d'évolutions tendanciennes doivent être explicites ; l'influence des politiques publiques sur ces comportements doit être étudiée.²

L'origine des modèles de croissance endogène remonte aux débuts du Vingtième Siècle; Schumpeter (1934, 1942) a tracé les grandes lignes du modèle à travers ses idées, et puis Neumann (1937) a introduit le premier modèle de croissance endogène, le modèle "AK". Ces

¹ Charles. I. Jones(1998) , op, cit, p148,

² Pierre-Yves Hénin, Pierre Ralle (2008), op, cit, p 77

deux modèles², même s'ils ne prennent pas en compte le progrès technologique, dépendent uniquement de facteurs déterminés dans le modèle général.

Les modèles de croissance endogène partent de l'hypothèse que la productivité marginale du capital ne s'annule pas quand le stock de capital augmente. La productivité marginale des facteurs est constante ce qui est une condition nécessaire à la croissance auto entretenue qui caractérise les modèles de croissance endogène (Guellec et Ralle, 1995). Pour cela deux solutions peuvent être envisagées : la prise en compte du capital humain ou l'amélioration constante des techniques de production ou de la qualité des produits.

Nous allons ici nous concentrer sur les modèles fondateurs de cette littérature : le modèle AK, Romer 1986.

3.1 Le Modèle AK :

L'un des modèles les plus simples qui permet une croissance endogène (dans le sens où les politiques peuvent influencer le taux de croissance à long terme) est facilement dérivée en considérant le modèle originale de Solow.

Dans le modèle AK, afin d'éliminer l'hypothèse de rendements décroissants du capital, le capital est défini de façon large ; c'est un agrégat qui prend en compte le capital humain, le savoir ou les infrastructures. Dès lors la croissance est auto entretenue et son rythme dépend du taux d'épargne et de la productivité marginale du capital. L'approfondissement de cette idée a conduit à distinguer de manière explicite le capital humain et physique.¹ Dans cette lignée de modèle, des ressources sont spécifiquement consacrées à l'accumulation du capital humain qui est source de croissance car elle permet de repousser les limites du processus de croissance néoclassique (Lucas, 1988). Une des limites de ces modèles provient du fait que l'accumulation du capital humain ne peut pas être maintenue indéfiniment et elle peut être à terme sujette à des rendements décroissants.

Le modèle AK peut être considéré comme un cas particulier du modèle de base de Solow (mais sans progrès technologique), avec la particularité de $\alpha = 1$:²

$$Y = AK \quad (1.1)$$

¹ Nathalie Avallone & Françoise Nicolas (2002), op, cit p 9

² Charles. I. Jones, op, cit (1998), p148,

Où A est une constante positive, cette fonction de production qui donne le modèle AK son nom. Rappelons que le capital est accumulé par les individus qui investissent et épargnent une partie au lieu de consommer :¹

$$K = \delta Y - dK \quad (1.2)$$

Où δ est le taux d'investissement et d est le taux de dépréciation, à la fois supposé être constant. On suppose qu'il n'y a pas de croissance de la population.

Dans la figure 2, on applique le diagramme de Solow sur le modèle AK :

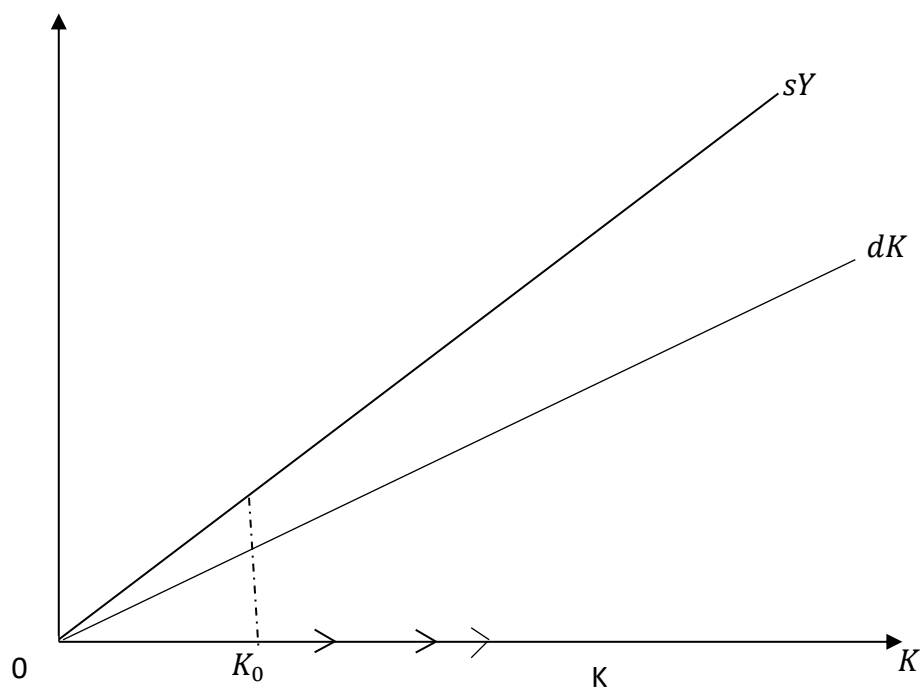


Schéma 1.3 :² le diagramme de Solow pour le modèle AK

La ligne de dK reflète le montant de l'investissement qui doit se produire juste pour remplacer la dépréciation du stock de capital ; La courbe sY est l'investissement total en fonction du stock de capital.

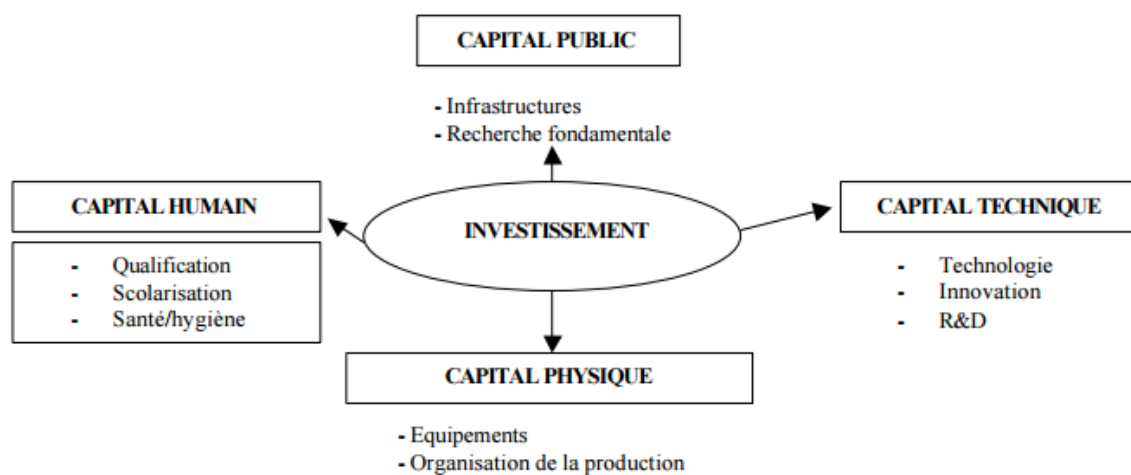
¹ Ibid.p149

² Charles. I. Jones (1998), op, cit, p149

La courbe Y est linéaire en K, cette courbe est en fait une ligne droite et une propriété essentielle du modèle AK. Comme établi, on assume que l'investissement total est plus grand que la dépréciation total. Une économie qui commence au point K_0 , au fil du temps, cette croissance poursuit.

3.2 Le Modèle De Romer :

Les travaux de Romer (1986, 1987, 1990) sont à l'origine des théories de la croissance endogène. Cette dernière est assimilée à un phénomène auto-entretenu par accumulation de quatre facteurs principaux : le capital physique, la technologie, le capital humain et le capital public. Le rythme d'accumulation de ces variables dépend de choix économiques, c'est pourquoi on parle de théories de la croissance endogène.¹



Source : Guellec D. (1995, p 13)

1) Le capital physique :

C'est l'équipement dans lequel investit une entreprise pour la production de biens et de services. Romer (1986) a cependant renouvelé l'analyse en proposant un modèle qui repose sur les phénomènes d'externalité entre les firmes : en investissant dans de nouveaux équipements, une firme se donne les moyens d'accroître sa propre production mais également celles des autres firmes concurrentes ou non. L'explication à ce phénomène réside dans le fait que l'investissement dans de nouvelles technologies est le point de départ à de nouveaux

¹ Théories de la Croissance endogène et principe de convergence - Arnaud Diemer – MCF IUFM D'Auvergne romer 2

apprentissages par la pratique. Parmi les formes d'apprentissage, on peut citer l'amélioration des équipements en place, les travaux d'ingénierie (agencement des techniques existantes), l'augmentation de la compétence des travailleurs... Or ce savoir ne peut être approprié par la firme qui le produit. Il se diffuse inévitablement aux autres firmes. L'investissement a un double effet : il agit directement sur la croissance et indirectement sur le progrès technique.

2) La technologie :

Cette théorie repose sur l'analyse des conditions économiques qui favorisent le changement technique. Chaque changement technique provient d'une idée mise en forme et testée. Cependant, entre l'émergence d'une idée nouvelle et sa mise en œuvre concrète, il peut y avoir un très long chemin (test, essais-erreurs...) qui nécessite le concours de plusieurs personnes. Bref des coûts de mise au point qui peuvent être très élevés. En revanche, une fois ces étapes franchies, si l'idée est acceptée, le produit qui en résulte peut être multiplié avec un coût bien moindre (ainsi le premier disque compact, le premier ordinateur ont nécessité des efforts colossaux de la part de ceux qui les ont mis au point, cependant leur reproduction à l'identique a été beaucoup plus facile).

3) Le capital humain :

Il a été mis en évidence par deux économistes de l'Ecole de Chicago, Theodor Schultz et Gary Becker, et est au centre des études menées par R.E Lucas (Prix Nobel en 1995). Le capital humain désigne l'ensemble des capacités apprises par les individus et qui accroissent leur efficacité productive. Chaque individu est en effet, propriétaire d'un certain nombre de compétences, qu'il valorise en les vendant sur le marché du travail. Cette vision n'épuise pas l'analyse des processus de détermination du salaire individuel sur le marché du travail, mais elle est très puissante lorsqu'il s'agit d'analyser des processus plus globaux et de long terme.

4) Le capital public :

Il correspond aux infrastructures de communication et de transport. Elles sont au cœur du modèle élaboré par R.J Barro. En théorie, le capital public n'est qu'une forme de capital physique. Il résulte des investissements opérés par l'Etat et les collectivités locales. Le capital public comprend également les investissements dans les secteurs de l'éducation et la recherche.

En mettant en avant le capital public, cette nouvelle théorie de la croissance souligne les imperfections du marché. Outre l'existence de situations de monopole, ces imperfections

tiennent aux problèmes de l'appropriation de l'innovation. Du fait de l'existence d'externalités entre les firmes, une innovation, comme il a été dit précédemment, se diffuse d'une façon ou d'une autre dans la société. La moindre rentabilité de l'innovation qui en résulte, dissuade l'agent économique d'investir dans la recherche-développement. Dans ce contexte, il pourra incomber à l'Etat de créer des structures institutionnelles qui soutiennent la rentabilité des investissements privés et de subventionner les activités insuffisamment rentables pour les agents économiques et pourtant indispensables à la société.

La fonction de production dans le modèle de Romer décrit comment le stock du capital, K et la force ouvrière, L_Y , sont combinés pour obtenir la production Y en utilisant le stock d'idées, A :¹

$$Y = K^\alpha (AL_Y)^{1-\alpha} \quad (1)$$

L'équation (1) exhibe des rendements d'échelle constants pour K et L_Y ; en y introduisant A en tant que facteur de production, les rendements deviennent alors croissants.

Le capital est accumulé lorsque la population épargne une part s_K , des revenus, et se déprécie à un taux exogène d , exactement comme dans le modèle de Solow :

$$\dot{K} = s_K Y - dK \quad (2)$$

La force ouvrière, qui est en même temps la population entière, croît exponentiellement :

$$\frac{\dot{L}}{L} = n \quad (3)$$

Selon le modèle Romer, $A(t)$ est le stock de connaissances ou le nombre d'idées qui ont été inventées au cours du temps t . Puis \dot{A} est le nombre de nouvelles idées produites à un moment donné. Dans la version la plus simple du modèle, \dot{A} est égal au nombre de personnes qui tentent de découvrir de nouvelles idées, L_A , multipliées par le rythme auquel elles découvrent de nouvelles idées $\bar{\delta}$:

$$\dot{A} = \bar{\delta} L_A \quad (4)$$

¹ Charles. I. Jones (1998), op, cit, p 90

Selon Schumpeter, la répartition des travailleurs entre la production et la Recherche et le Développement reste inchangée à travers le temps¹. Ces découvertes sont faites au taux, qui peut être modelé de la sorte :¹

$$\bar{\delta} = \delta A^\phi \quad (5)$$

Où δ et ϕ sont des constantes ($\phi > 0$: la productivité de la recherche augmente avec le stock des idées déjà découvertes, $\phi < 0$: les idées sont de plus en plus difficile à trouver ; $\phi = 0$: la productivité de la recherche est indépendante du stock des connaissances).

Il est également possible que la productivité moyenne de la recherche dépend du nombre de personnes qui cherchent de nouvelles idées à tout moment. Ce point est introduit dans le modèle en transformant le terme des personnes faisant de la recherche en L_A^λ ($\lambda = 1$ signifie qu'aucune idée n'est découverte plus qu'une fois). Pour la suite de ce travail on assume $\phi < 1$ (le stock d'idée augmente la productivité mais avec un effet décroissant). Ceci, avec les équations (1) et (2), suggère de se concentrer sur la fonction de production générale suivante pour les idées qu'a proposée Romer :²

$$\dot{A} = \delta L_A^\lambda A^\phi \quad (6)$$

Fournissant une fraction constante de la population est employée à produire des idées, le modèle suit le modèle néoclassique en prédisant que la croissance par habitant est due au progrès technologique :³

$$g_Y = g_K = g_A \quad (7)$$

Afin de savoir le rythme du progrès technologique d'une trajectoire d'une croissance équilibrée, on divise les deux côtés de l'équation A par A :⁴

$$\frac{\dot{A}}{A} = \delta \frac{L_A^\lambda}{A^{1-\phi}} \quad (8)$$

En prenant les dérivés de cette équation, on obtient :

¹Ibid., p91

² Ibid, p 92

³ Ibid, p 93

⁴ Ibid, p94

$$0 = \lambda(\dot{L}_A/L_A) - (1 - \phi)\dot{A}/A \quad (9)$$

Le long d'une trajectoire de croissance équilibrée, le taux de croissance du nombre de chercheurs doit être égal au taux de croissance de toute la population : $\dot{L}_A/L_A = n$.

En substituant ceci dans l'équation (9), donne :

$$g_A = \frac{\lambda n}{1 - \phi} \quad (10)$$

L'intuition de l'équation se voit plus facilement en considérant le cas particulier où $\lambda = 1$ et $\phi = 0$, de sorte que la productivité des chercheurs est la constante δ . La fonction de production pour les idées ressemblent à :¹

$$\dot{A} = \delta L_A \quad (11)$$

Il existe un cas particulier dans lequel un effort constant de recherche peut soutenir la croissance à long terme, ce qui amène à la deuxième observation principale sur le modèle. La fonction de production pour les idées considérées dans le document original de Romer (1990) suppose que $\lambda = 1$ et $\phi = 1$ qui est :

$$\dot{A} = \delta L_A A \quad (12)$$

Dans ce cas, Romer suppose que la productivité des chercheurs est proportionnelle au stock existant d'idées : $\bar{\delta} = \delta A$. Avec cette hypothèse la productivité des chercheurs augmente les heures supplémentaires, même si le nombre de chercheurs est constant.

Dans le modèle néoclassique, les changements de la politique n'ont aucun effet à long terme sur la croissance économique. Ce résultat n'est pas surprenant une fois que la croissance dans le modèle néoclassique est due à des progrès technologiques exogènes. Les mêmes résultats ont obtenu dans un modèle avec des progrès technologiques endogènes. Le taux de croissance à long terme est invariant à l'évolution du taux d'investissement et même à l'évolution de la part de la population employée dans la recherche.²

¹ Ibid, p 95

² Nathalie Avallone & Françoise Nicolas (2002), op, cit 14

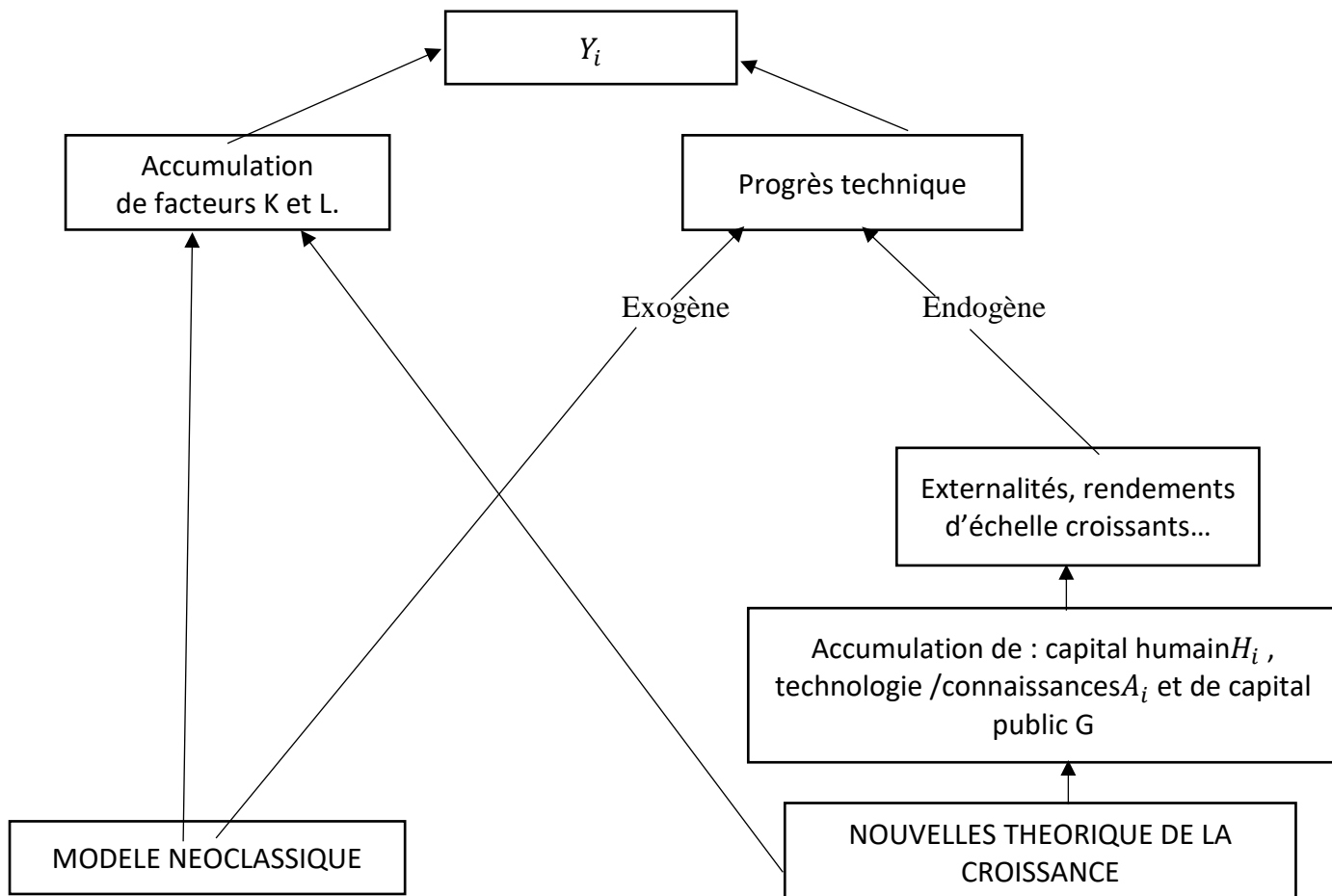


Schéma 1.4 :¹ Explication de la croissance selon le modèle néoclassique et les nouvelles théories

Pour conclure, les modèles de croissance endogène fondateurs insistent sur le rôle de l'accumulation de capital humain, de connaissances et d'infrastructure publique dans le progrès technique et la croissance. Ils ont permis d'endogénéiser le processus d'amélioration de la technologie et constituent de ce fait une avancée dans la théorie économique. La figure ci-

¹ Avallone & Nicol(2002), op, cit 14

dessus permet de visualiser les apports de la théorie de la croissance endogène par rapport au modèle néoclassique.

Section 3 : Le Développement Financier Et La Croissance Economique

L'importance du secteur financier dans le processus de croissance économique n'est pas une idée récente. Elle a été soulevée dès 1912 par Schumpeter qui a souligné le rôle des banques comme source de fonds pour financer les innovations technologiques. Bien que quelques études aient été faites sur ce sujet au cours des années 50 et 60, comme Gurley(1955), Goldsmith (1969) c'est surtout à partir des années 70 que les économistes ont analysés la contribution de l'activité financière sur la croissance économique après la publication des travaux de McKinnon (1973) et Shaw (1973) sur la libéralisation financière. La théorie qui existait à cet époque n'a permis d'intégrer le facteur financier dans les modèles de croissance. Le développement de la théorie de la croissance endogène au cours des années 80 a permis de montrer que la croissance peut être influencée par différents facteurs comme le facteur financier.

Cette section s'articule comme suit : premièrement, nous présentons les modèles de Rebelo (1991) et Pagano (1993) concernant la croissance endogène et les systèmes financiers, après nous montrons comment le système financier peut affecter la croissance économique dans le cadre d'un modèle de croissance endogène. Secondement, afin d'explorer les mécanismes du système financier, nous concentrons sur les différentes fonctions financières sur la croissance économique. Troisièmement, nous allons faire une revue théorique et empirique en identifiant les différentes relations existées entre le développement financier et la croissance économique.

1. La Croissance Endogène Et Les Systèmes Financiers :

La théorie de la croissance endogène ou moderne fait valoir que les intermédiaires financiers et les marchés de valeurs mobilières permettent aux entreprises et aux investisseurs d'entreprendre des activités novatrices qui affectent la croissance économique.

La relation entre le développement financier et la croissance à long terme reçoit de nouvelles impulsions de la littérature sur la croissance endogène. Une branche de ce flux a commencé à se concentrer sur la question de savoir si les conditions financières pourraient expliquer une croissance soutenue du PIB par habitant. L'argument central est que le

financement génère un effet externe sur l'efficacité de l'investissement global, ce qui compense la diminution du produit marginal du capital.¹ Certaines études considèrent le rôle exclusivement des marchés boursiers. (Eschenbach, 2004)

Greenwood & Jovanovic(1990) ont développé un modèle dans lequel l'intermédiation financière et la croissance étaient à la fois endogènes. Ils ont supposé qu'il existait une relation de causalité bidirectionnelle positive entre le développement financier et la croissance économique. D'une part, ils soutiennent que les institutions financières collectent et analysent l'information afin de trouver les perspectives d'investissement avec le meilleur rendement possible, ce qui augmente l'efficacité de l'investissement et de la croissance. D'autre part, ils ont soutenu que l'effet de l'intermédiaire financier est double : le revenu que reçoivent les personnes n'est pas seulement le plus important, mais aussi le moins risqué, parce que le système financier est en mesure d'assurer les investisseurs contre le risque des particuliers.

Dans le même contexte, Levine & King (1993) ont développé un modèle Schumpétérien de progrès technologique similaires Romer (1990), avec des inventions de réduction des coûts de l'application d'un produit intermédiaire. Les intermédiaires financiers et les marchés des valeurs mobilières permettent à certains entrepreneurs d'entreprendre des activités inventives, ce qui affecte la croissance économique à travers l'amélioration de la productivité.

1.1 Présentation Du Modèle De Rebelo (1991) Et Pagano (1993) :

Le modèle de croissance endogène implique une relation positive entre le ratio d'investissement et la croissance économique, car le capital d'investissement ne peut pas souffrir d'un taux de rendement décroissant. Rebelo (1991) identifie le modèle de croissance endogène le plus simple $Y = Ak$, suppose un seul facteur de production, le capital k , dont l'évolution est décrite par :²

$$K_{t+1} = I_t + (1 - \delta)K_t$$

Avec I : l'investissement et δ : le taux de dépréciation du capital.

¹ Anjan V., Thakur Stuart I & Green Baum (2007), op, cit. p 3

² Rebelo Sergio T. (1991), "Long-Run Policy Analysis and Long-Run Growth", Journal of Political Economy, 99(3), pp.301-302

Seule la fraction ϕ de l'épargne (S) est consacrée à l'investissement, la partie complémentaire ($1 - \phi$) étant perdue dans les transactions.

D'où :

$$I_t = \phi S$$

Selon Pagano, il peut y avoir une croissance autonome sans progrès technique exogène, et les préférences, la technologie, la répartition du revenu et les arrangements institutionnels pourraient déterminer le taux de croissance¹.

Pagano (1993) considère le modèle AK comme un modèle de croissance endogène par lequel on peut expliquer les effets potentiels du développement financier sur la croissance. Le modèle AK où la production globale est une fonction linéaire du stock de capital global :²

$$Y_t = AK_t \quad (1)$$

Cette fonction de production peut être considérée comme une forme réduite résultant de l'un des deux cadres de bases. L'une est une économie concurrentielle avec des économies externes comme dans Romer (1989). Où chaque entreprise fait face à une technologie avec des rendements constants à l'échelle, mais la productivité est une fonction croissante du stock de capital agrégé K_t . Par exemple, considérons une économie avec N entreprises identiques, chacun est produisant $Y_t = BK_t^\alpha$ Avec son stock de capital K_t . Supposons que B est considérée comme un paramètre par les entreprises individuelles, mais répond effectivement au stock de capital moyen selon $B = AK_t^{1-\alpha}$. Ensuite, la production globale, $Y_t = Ny_t$ est donné par (1). Alternativement, le modèle AK peut être dérivé en supposant que K est un composé de capital physique et humain.

Pagano suppose que la population est stationnaire et que l'économie produit un bien unique qui peut être investi ou consommé. Et s'il est investi, il se déprécie au taux de δ par période. Alors, l'investissement brut est égal à :

$$I_t = K_{t+1} - (1 - \delta)K_t \quad (2)$$

¹ Hatra Voghouei, M. Azali, and Mohammad Ali Jamali (2011), op.cit, p 4

² Pagano M. (1993),op.cit, p 4

Dans une économie fermée sans gouvernement, l'équilibre du marché des capitaux exige que l'épargne brute S , égale à l'investissement brut I . Pour des raisons qui seront précisées ci-dessous, il est commode de supposer qu'une proportion $(1 - \emptyset)$ du flux d'épargne est perdue dans le processus d'intermédiation financière.

$$\emptyset S_t = I_t \quad (3)$$

De (1), le taux de croissance au temps $t+1$, est $g_{t+1} = Y_{t+1}/Y - 1 = K_{t+1}/K_{t-1}$. En utilisant l'équation (2) et la baisse des indices de temps, le taux de croissance à l'état stable peut être écrit comme :

$$g = A \frac{I}{Y} - \delta = A\emptyset S - \delta \quad (4)$$

Où dans la deuxième étape, en utilisant la condition d'équilibre du marché des capitaux (3), et le taux d'épargne brute S/Y par S .

Equation (4) révèle succinctement comment le développement financier peut affecter la croissance ; il peut soulever \emptyset , la proportion de l'épargne canalisée à l'investissement. Elle peut augmenter la productivité sociale marginale du capital A , et elle peut influencer le taux de l'épargne privé S .

1.2 Les canaux de transmission entre le développement financier et la croissance économique:

Dans le cadre des modèles théoriques de croissance endogène, pagano(1993) identifie trois principaux canaux par lesquels le développement financier affecte la croissance économique : canalisation des épargnes vers l'investissement, effet sur le taux d'épargne et l'amélioration de l'affectation des ressources

1.2.1 Canalisation Des Epargnes Vers Les Investissements :

Le premier canal par lequel le développement financier peut affecter la croissance est l'efficacité de l'intermédiation, c'est-à-dire la transformation de l'épargne en investissement. Pagano (1993) fait remarquer qu'une amélioration de l'intermédiation financière accroît la fraction de l'épargne consacrée aux investissements, réduit les pertes d'intermédiation et affecte positivement la croissance. Toutefois, Pagano reste peu explicite sur le contenu théorique du

taux d'intermédiation financière. Cette efficacité financière de Pagano (1993) a été désintégrée en trois composantes : l'efficacité dans l'allocation de l'épargne aux entreprises, l'efficacité dans la mobilisation de l'épargne des ménages, et l'efficacité dans la transformation des ressources en investissement par les entreprises.

Pagano (1993) concerne le processus de transformation de l'épargne en investissement, il implique que les intermédiaires financiers absorbent des ressources, de sorte qu'un dollar économisé par les ménages génère moins d'un dollar la valeur de l'investissement, (La fraction \emptyset , dans l'équation (3)). La fraction restante $1 - \emptyset$, dirige vers les banques comme l'écart entre les taux de prêt et d'emprunt, et aux courtiers en valeurs mobilières et les courtiers en tant que commissions, frais et autres.

Cette absorption des ressources par le secteur financier est principalement une récompense pour les services fournis, mais il peut aussi refléter l'inefficacité des intermédiaires financiers et de leur pouvoir de marché.¹ Comme Roubini & Sala-i-Martin (1991, 1992) signalent leur activité est souvent soumise à des impôts (sous forme de réserves obligatoires, de taxes de transaction, etc.) et de réglementations restrictives, ce qui se traduit par des marges unitaires plus élevées. Si le développement financier réduit cette fuite de ressources, il augmente également le taux de croissance g .

1.2.2 Effet Sur Le Taux D'épargne :

Les effets favorables du secteur financier sur la croissance ne reposent pas nécessairement sur une hausse induite du taux d'épargne. D'ailleurs le développement du secteur financier exerce des effets ambigus sur le taux d'épargne. Dans certains cas, il peut conduire à une réduction du taux d'épargne et donc du taux de croissance.² Dans ce contexte pagano

Le développement financier peut affecter la croissance par la diversification ou la réduction du risque. Par exemple, à l'aide d'une modélisation à générations imbriquées³, Bencivenga et Smith (1991), et Levine (1991) proposent que les intermédiaires financiers permettent de modifier la composition des portefeuilles en réduisant la fraction de l'épargne

¹ Pagano M. (1993), op. cit., p 615

² Amable B. & Chatelain J.-B. (1995), « L'efficacité des systèmes financiers et le développement économique », *Économie Internationale*, p 161

³ Jude C. Eggoh (2013), « Récents développements de la littérature sur la finance et la croissance économique », *Mondes en développement* 2011/3 (n°155), p. 142

consacrée aux actifs liquides improductifs. Ce qui entraîne l'accroissement des investissements productifs, évite le retrait prématuré du capital de la sphère de production, et améliore la croissance économique. D'après, Greenwood et Jovanovic (1990), le rôle des intermédiaires financiers dans l'économie permet un meilleur partage de l'information et une diversification du risque. p

Pagano (1993) implique que les marchés financiers permettent aux gens de partager à la fois les risques de dotation (tels que les dangers pour la santé) et le risque de taux de rendement (comme celui dû à la volatilité des rendements des actions). Pagano considère que dans l'économie où ces marchés viennent d'être introduits, les résultats seront bien connus que les consommateurs économiseront moins si leur fonction d'utilité a une troisième dérivée positive; une condition qui est satisfaite pour les fonctions d'utilité avec l'aversion pour le risque relative constante: l'introduction du marché de l'assurance réduit le besoin d'économie de précaution.

1.2.3 Amélioration De L'allocation Des Ressources :

Bruno Amable & Jean-Bernard Chatelain(1995) implique qu'un secteur financier est supposé permettre une meilleure allocation des ressources disponibles pour l'investissement. Cette efficacité supérieure repose d'une part sur une plus grande capacité à gérer le risque, quelle que soit sa nature (de liquidité ou technologique), et d'autre part sur une meilleure aptitude à la collecte d'information.¹

Dans le cadre modèle proposé par pagano(1993) ci-dessus, les intermédiaires augmentent la productivité du capital A , favorisent ainsi la croissance de deux manières :²

- i. Collecter des informations pour évaluer les projets d'investissements alternatifs :

Le rôle d'information de l'intermédiation financière a été lié à la croissance de la productivité par Greenwood & Jovanovic (1990). Dans leur modèle, ils ont analysé le cas d'une économie soumise à des chocs technologiques. Les particuliers ont le pouvoir de faire le choix entre un investissement sans risque à faible productivité et un investissement risqué à rendement élevé. Les intermédiaires financiers peuvent parfaitement déchiffrer le choc de la productivité globale avec leurs portefeuilles, et donc choisir la technologie. Ainsi, les économies canalisées

¹ Amable B., Chatelain J.-B. (1995), opt cit, p 104

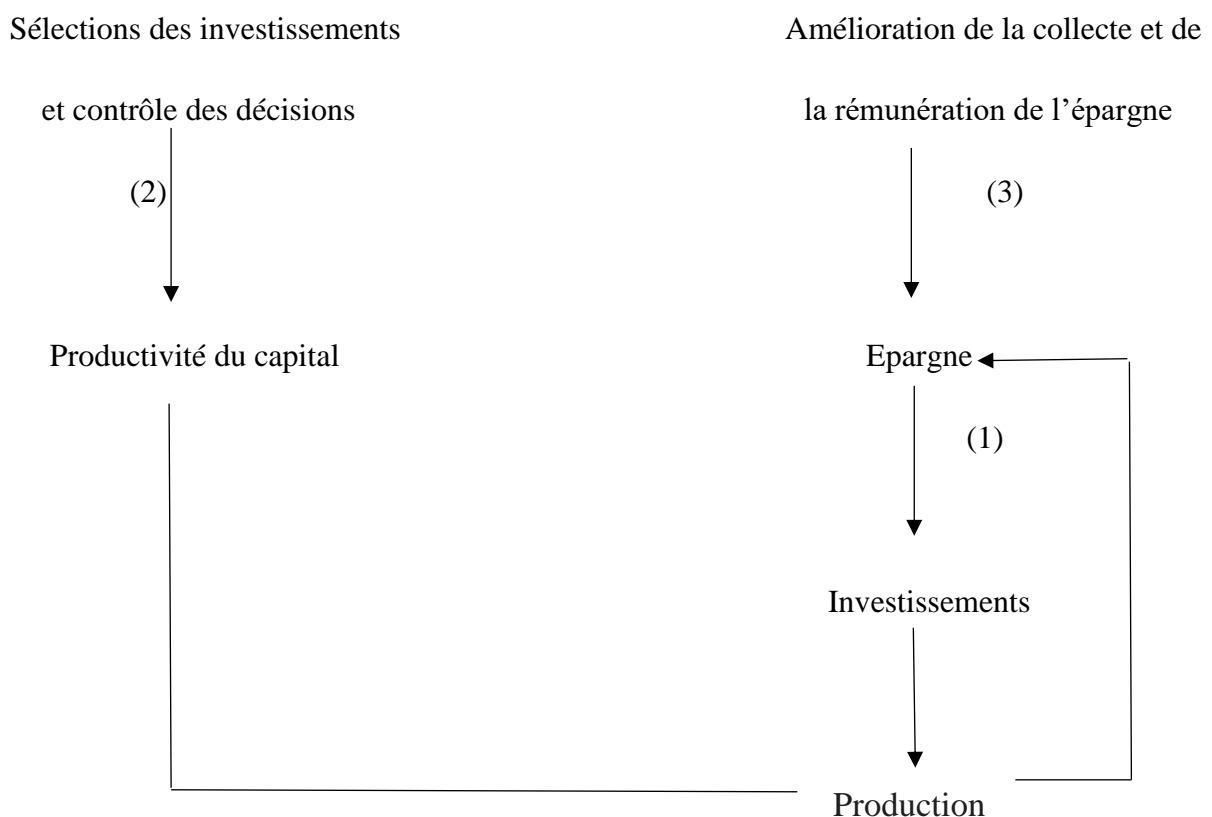
² Pagano, M. (1993), op. cit., p 615

par les intermédiaires financiers sont alloués de manière plus efficace, et l'augmentation de la productivité du capital se traduit par une croissance plus élevée.¹

- ii. Induire les particuliers à investir dans des technologies plus risqués mais plus productifs en fournissant le partage des risques :²

Les intermédiaires financiers ont également permis aux investisseurs de partager les risques. Cela affecte leurs choix d'investissement. Selon Pagano (1993) le rôle de partage des risques n'est pas effectué seulement par les marchés de l'assurance, mais aussi par les banques et les marchés de valeurs mobilières (marchés des titres), qui permettent aux individus de partager le risque non assurable des risques.

Ces effets de l'organisation financière ont pour conséquence d'accroître à la fois, le niveau et la productivité du capital, donc la croissance de l'économie, selon un enchaînement que l'on peut résumer par le schéma suivant :³



¹ Ibid. p 615

² Jude C. Eggoh (2013), op, cit, p 143

³ Jean-Paul Pollin, Pierre Jacquet (2012), op.cit., p 2

Afin d'expliquer ce schéma, Pollin & Jacquet supposent qu'il existe une proportionnalité entre le stock de capital et le niveau de production. Ils parviennent à justifier l'incidence de l'organisation financière sur le taux de croissance de l'économie : une amélioration de l'efficacité du système financier engendre un accroissement du niveau de production (du fait de l'augmentation du niveau et de la productivité du capital) ce qui génère une augmentation de l'épargne, qui accroît à nouveau le stock de capital ... et ainsi de suite. De sorte que le taux de croissance devient endogène aux caractéristiques de l'économie et particulièrement à celles du système financier.

En résumé, le développement financier favorise principalement la croissance économique à travers la réduction et la diversification des risques, l'efficacité du processus d'intermédiation et la réduction des problèmes informationnels.

2. Les Fonctions Financières Sur La Croissance Economique :

Les fonctions de base d'un système financier sont essentiellement les mêmes dans toutes les économies passées et présentes. En Revanche, pour des raisons concernant les différences entre les économies comme la technologie disponible, la taille, la complexité, les différences dans les milieux historiques, politiques et culturels. Les mécanismes institutionnels par lesquels ces fonctions sont effectuées varient considérablement entre ces économies. Pour cette raison, l'approche fonctionnelle du système financier et sa performance économique peut offrir une perspective d'organisation plus utile que l'approche institutionnelle, en particulier dans un environnement de changements technologiques rapides et de mouvement vers des connexions de plus en plus mondiaux entre les marchés financiers.¹

La fonction principale d'un système financier est de faciliter l'allocation et l'affectation des ressources économiques d'une façon efficiente dans l'espace et dans le temps, dans un environnement incertain. Le système financier contient le système de paiement de base par lequel pratiquement toutes les transactions sont claires et les marchés des capitaux qui incluent les marchés de l'argent, des titres à revenu fixe, des actions, des contrats à terme et des options ainsi que les intermédiaires financiers.²

La littérature économique récente rompt avec les hypothèses de la concurrence pure et parfaite. Elle prend en compte l'asymétrie d'information et les coûts de transaction. Ceci permet d'intégrer les différentes fonctions des intermédiaires financiers dans les mécanismes théoriques liant la finance à la croissance. Ainsi, la mobilisation de l'épargne, la transformation des placements liquides en actifs productifs principaux : l'accumulation du capital, le financement de l'innovation et les externalités technologiques. Ce cheminement théorique est synthétisé par un schéma (figure 1) inspiré de Levine (1997).

Dans le contexte de la façon dont les systèmes financiers influencent l'épargne et les décisions d'investissement et par conséquent la croissance. Levine (2005) a concentré sur cinq grandes fonctions fournies par le système financier dans les pays émergents pour faciliter l'information, l'application et les coûts de transaction. En outre (Merton, 1992 ; Merton et Bodie, 1995, 2004) ont développé d'autres façons de classer les fonctions fournies par le

¹ ROBERT C. MERTON "The Financial System and Economic Performance", Journal of Financial Services Research 263-300 (1990), p263

² Ibid., p264

système financier. Levine(2005) déclare que les cinq catégories suivantes sont utiles pour l'organisation d'une revue de la littérature théorique et lier cette littérature à l'histoire de la pensée économique sur le financement et la croissance. En particulier, les systèmes financiers :¹

- La production d'information sur les investissements envisageables et l'allocation de l'épargne.
- Le suivi des investissements en exécution et le contrôle de la gouvernance
- La répartition, la diversification et la gestion du risque
- La mobilisation et la collecte de l'épargne
- La facilitation des échanges de biens et des services.

¹ LEVINE R. [2005], « Finance and Growth: Theory and Evidence », chapitre 12 dans AGHION P. et DURLAUF S. (eds.), Handbook of Economic Growth, Elsevier .p 5

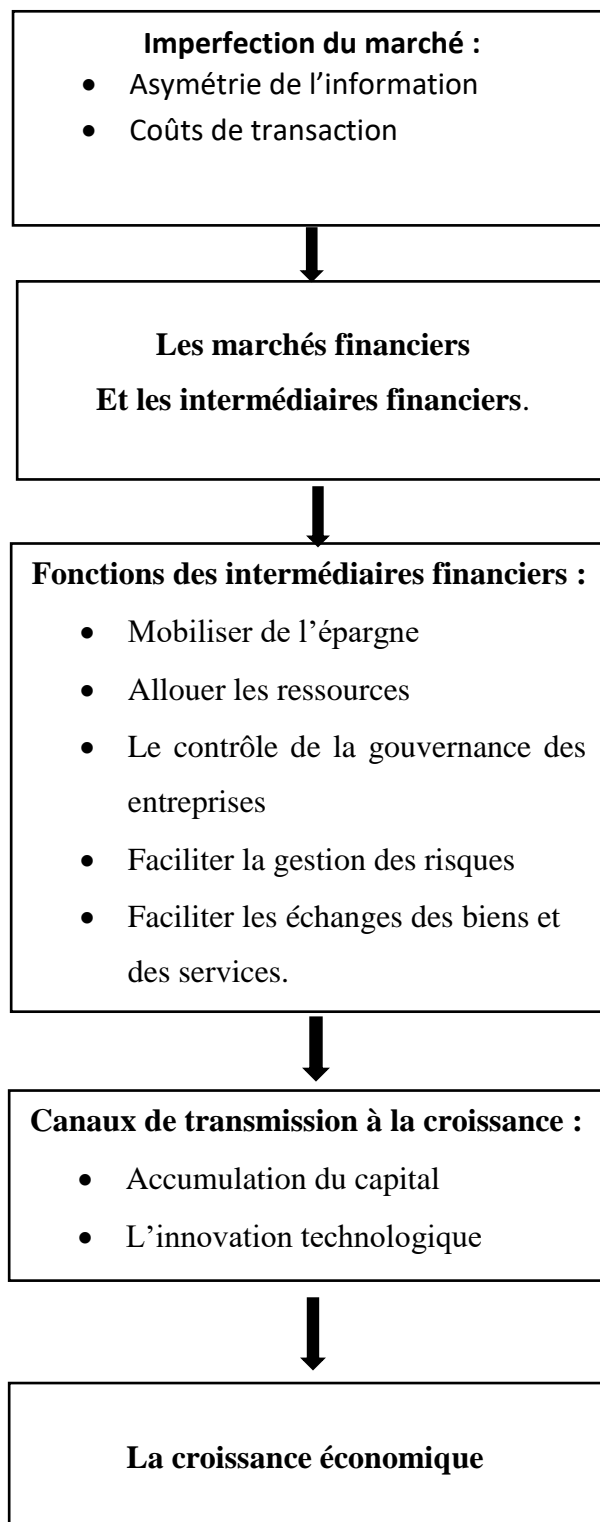


Schéma 1.5 :¹ Cheminement théorique de la relation finance- croissance

¹ Levine R. (1997), op, cit. p 691

2.1 La Facilitation Des Echanges De Biens Et Services :

Adam Smith (1776) a mis l'accent sur le rôle de l'argent dans la réduction des coûts de transaction, ce qui permet une plus grande spécialisation, et de favoriser l'innovation technologique. Les coûts d'information peuvent également motiver l'émergence de l'argent. Puisque l'évaluation des attributs des produits est coûteuse, l'échange de troc est très coûteux. (King et Plosser, 1986 ; Williamson et Wright, 1994) impliquent qu'un milieu facilement reconnaissable de l'échange peut se poser pour faciliter les échanges. Cependant, La baisse des coûts de transaction et d'information ne sont pas nécessairement une chute d'un moment où les économies se déplacent vers l'argent. Donc, les coûts liés aux transactions et aux informations peuvent continuer à diminuer grâce à l'innovation financière.¹

La facilitation des échanges des biens et des services est faite à travers la réduisant des coûts des transactions et l'accès à des informations associés à ces échanges. Le rôle de cette fonction peut être se compare à celui de la monnaie, qu'elle aggrave spécialement en apportant une dimension inter temporelle par l'accès au crédit et en facilitant les paiements. La croissance peut être liée par l'interaction entre le développement des échanges, l'efficacité productive, la spécialisation et l'innovation. Cette relation a été très étudiée par ailleurs dans la littérature économique. Cette interaction se produit à la fois au niveau national et au niveau international. Comme le développement du commerce a contribué à la mobilité du capital, qui à son tour maintient la force du commerce international.²

Dans le même contexte, Greenwood et Smith (1996)³ ont modélisé les liens entre les échanges, la spécialisation et l'innovation. Ils ont trouvé que l'augmentation de la spécialisation nécessite plusieurs opérations. De plus, Puisque chaque opération est coûteuse, les arrangements financiers qui réduisent les coûts de transaction faciliteront une plus grande spécialisation. Par conséquent, les marchés qui favorisent l'échange encouragent les gains de productivité.

¹ Levine (2005), op. cit, p 25

² Jean-Paul Pollin, Pierre Jacquet (2012), op. cit, p 03 <http://www.touteconomie.org/index.php?arc=dc0011>, consulté le 05 -08-2016

³ Greenwood, J. & B. Jovanovic (1990), op.cit.,p 98.

2.2 La Mobilisation De L'épargne Et L'allocation Des Ressources :

Selon la littérature, la mobilisation de l'épargne est la fonction la plus évidente et la plus importante du secteur financier. Selon la théorie classique et monétariste, il suppose que la fourniture d'installations d'épargne ou de comptes bancaires de transaction permet aux ménages de stocker leur argent de manière sécurisée, et permet à ce capital d'être utilisé de manière productive, c'est-à-dire prêter à des particuliers ou des entreprises pour financer des investissements, ainsi encourageant l'accumulation de capital et la promotion du développement du secteur privé. Stuart & al. (2007)

Arnold W (1997) implique qu'une fonction principale du système financier est de faciliter le transfert des ressources des épargnants «unités excédentaires» vers ceux qui ont besoin de fonds («unités déficitaires»). Dans un système financier bien conçu, les ressources sont allouées efficacement.¹

(Wicksell, 1935) implique que le système financier joue un rôle déterminant dans la mobilisation de ressources venant des agents excédentaires. De plus, Il joue un rôle essentiel en diriger les ménages et des investisseurs dans la coordination des décisions d'épargne et d'investissement. Cette intermédiation financière directe et indirecte, premièrement peut facilite aux ménages d'épargner efficacement. Deuxième, elle permet aux entreprises de trouver leurs besoins des fonds suffisamment. Donc, le développement financier se traduit par une mobilisation accumulé de l'épargne pour un financement qui produit une croissance de l'économie.²

La mobilisation implique l'agglomération du capital des épargnants disparates pour l'investissement. En revanche, l'absence d'accès à plusieurs investisseurs, de nombreux processus de production seraient contraints à des échelles économiquement inefficaces. En outre, la mobilisation implique la création de petites coupures d'instruments. Ces instruments offrent des possibilités pour les ménages de détenir des portefeuilles diversifiés, investir dans l'efficacité des entreprises à grande échelle, et d'accroître la liquidité des actifs.³

¹ Arnold W. A. Boot; Anjan V. Thakor (1997), "Financial System Architecture", the Review of Financial Studies, Vol. 10, No. 3, pp. 693-733.

² Mamadou Diang Barry (2012), « Développement financier et croissance économique : études théoriques et applications sur l'UEMOA et la CEDEAO. Economies et finances. Université de Franche-Comité, 2012.

³ Levine R. (2005), op. cit, p 22.

Cette fonction se situe au premier canal de transmission vers la croissance économique noté par Pagano (1993). Elle fonctionne en affectant directement l'accumulation du capital d'une part. Bien que si la disponibilité de grands volumes d'épargne pour financer l'innovation ou les investissements nécessaires pour exploiter les rendements croissants.¹

Les systèmes financiers qui sont plus efficaces la mobilisation et la collecte de l'épargne des particuliers peuvent affecter profondément le développement économique en augmentant l'épargne, l'exploitation les économies d'échelle.² En outre, l'effet direct d'une meilleure mobilisation de l'épargne sur l'accumulation du capital peut améliorer l'allocation des ressources et stimuler l'innovation technologique.

Plusieurs travaux ont élaboré dans ce contexte, comme (Galor et Zeira, 1993) impliquent que les imperfections du marché des capitaux peuvent également influencer sur la croissance en empêchant l'investissement dans le capital humain. En présence d'indivisibilités en matière d'investissement de capital humain et de marchés de capitaux imparfaits, la répartition initiale de la richesse influencera qui peut gagner les ressources pour entreprendre des investissements augmentant le capital humain. Cela implique une répartition sous-optimale des ressources avec des implications potentielles sur la production globale à court et à long terme.³

2.3 Faciliter La Gestion Des Risques :

Les intermédiaires financiers créent et vendent des actifs avec des différentes caractéristiques, qui correspondent aux besoins des épargnants. Puis, ils utilisent l'argent ainsi obtenu pour acheter des actifs éventuellement. Cette procédure permet de partager les risques. Puisque, ils engagent à des dettes moins risquées, ils paient un taux d'intérêt plus bas que celui qu'ils obtiennent sur les actifs qu'ils détiennent. Et parce que leurs coûts de transaction sont faibles, la différence entre les deux taux d'intérêt sera des bénéfices pour les intermédiaires financiers.⁴

Le système financier permet aux individus et aux institutions de s'engager à la fois dans le partage des risques et la réduction des risques. Le partage des risques se produit lorsqu'une

¹ Jean-Paul Pollin, Pierre (2012), op.cit., p 3

² Levine R. (2005), op.cit., p 22

³ Asli Demirgüç-Kunt & Ross Levine (2008), "Finance, Financial Sector Policies, And Long-Run Growth" the Commission on Growth and Development, The World Bank, WORKING PAPER NO. 11, p 5

⁴ Mishkin (2011), op. cit., p 48.

personne ou une institution transfère une exposition au risque à quelqu'un qui accepte ce risque (comme une compagnie d'assurance), alors que la réduction des risques se produit habituellement lorsque nous diversifions notre richesse dans une grande variété d'actifs afin que nos pertes globales soient susceptibles d'être plus limitées.¹

Les intermédiaires financiers peuvent survenir pour accélérer, la couverture, la négociation et la mutualisation des risques. Levine(2005) a noté trois types de risques : le risque la diversification transversale, le partage des risques inter temporels, et le risque de liquidité.²

La liquidité a été définie par Levine(1997) comme la facilité et la rapidité avec laquelle les agents peuvent convertir des actifs dans le pouvoir d'achat sur des tarifs convenus. Le risque de liquidité survient en raison des incertitudes liées à la conversion des actifs dans un milieu d'échange. L'asymétrie informationnelle et les coûts de transaction peuvent entraver la liquidité et l'intensifier le risque de liquidité. Ces frictions créent des incitations à l'émergence des marchés financiers et les institutions qui augmentent la liquidité.³

En termes de changement technologique, King et Levine (1993b) montrent que la diversification des risques peut stimuler l'activité innovante. Les agents essaient constamment de faire des progrès technologiques pour gagner une niche de marché rentable. Toutefois, l'engagement dans l'innovation est risqué. La capacité de détenir un portefeuille diversifié de projets innovants réduit les risques et favorise l'investissement dans la croissance en renforçant les activités innovantes. Ainsi, les systèmes financiers qui facilitent la diversification des risques peuvent accélérer le changement technologique et la croissance économique.⁴

Les intermédiaires financiers peuvent faciliter la gestion et la diversification des risques à travers la diversification des portefeuilles d'actifs détenues aux épargnants. Ce qui permettrait aux agents aversion au risque d'être prêt à engager dans des investissements plus risqués, ou la rentabilité des projets sera plus rentable. Cela peut entraîner un effet bénéfique sur la croissance à long terme. Plus de cet effet de diversification, les systèmes financiers facilitent aussi la gestion des risques à travers la fonction de la liquidité, cela signifie la possibilité de transformer des instruments financiers en pouvoir d'achat prévisible dans des délais brefs. Etant donné les instruments sont liquides, les instruments (actions, obligations, dépôts bancaires) seront détenus

¹ Money and Capital Markets: Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace, Peter Rose, p 10

² Levine (1997), op. cit, p 692

³Ibid., p 692

⁴ Asli Demirgüç-Kunt & Ross Levine (2008), op.cit, p P 7

par les investisseurs. Donc même qu'ils servent à financer des investissements risqués à long terme. Les marchés réduisent le risque de liquidité susceptible de rendre les investisseurs plus frileux, en facilitant les transactions sur les instruments financiers.¹

2.4 Le Suivi Des Investissements Et Le Contrôle De La Gouvernance :

Le contrôle de la gouvernance d'entreprise est essentiel pour comprendre la croissance économique en général et le rôle des facteurs financiers en particulier. Dans la mesure où les actionnaires et les créanciers surveillent efficacement les entreprises et incitent les gestionnaires à maximiser la valeur de l'entreprise, ce pourcentage améliorera l'efficacité avec laquelle les entreprises alloueront des ressources et rendront les épargnants plus disposés à financer la production et l'innovation. À son tour, l'absence d'arrangements financiers qui renforcent la gouvernance d'entreprise peut entraver la mobilisation de l'épargne de la part d'agents disparates et aussi empêcher les capitaux de passer à des investissements rentables.²

Le contrôle de la gouvernance des entreprises joue un rôle essentiel dans la croissance. Il est basé sur l'argument suivant : si les actionnaires, investisseurs ou créanciers incitent que les dirigeants d'entreprise à maximiser la valeur de l'entreprise, cela améliorera l'efficacité de l'allocation des ressources et la disposition des épargnants pour le financement et l'innovation des entreprises. Cette fonction est basée sur le traitement de l'information fortement asymétrique : le dirigeant d'entreprise a un accès direct à l'information et il peut contrôler la diffusion, tandis que cet accès implique un investissement de la part des apporteurs de capitaux. Ce phénomène d'asymétrie d'information constitue un obstacle sérieux à la conclusion des opérations de financement parce qu'il crée deux types de difficultés :³

Le premier problème se nomme « sélection adverse ». Il rend la fixation d'un prix d'équilibre de l'offre et la demande de financement difficile. Parce que, si l'on considère que l'apporteur de capitaux ne peut connaître la qualité ou le risque des projets pour lesquels il s'adresse. Alors, il sera demandé une compensation qui dépend de la qualité ou le risque moyen des projets, dont la façon qu'il les désire.

¹ Jean-Paul Pollin & Pierre Jacquet, op.cit. (2012), p 4

² Asli Demirgüç-Kunt & Ross Levine (2008), op.cit, p5

³ Jean-Paul Pollin & Pierre Jacquet (2012), op.cit.,p5

Un problème « d'aléa de moralité » qui hypothèque le respect des clauses du contrat financier. Car il est difficile d'écrire précisément les droits et obligations des coéchangistes dans tous les cas de figure possibles. De ce fait, le demandeur de capitaux peut utiliser sa situation d'information privilégiée pour jouer contre les intérêts du créateur. Il peut, en particulier, choisir un projet plus risqué que prévu, ou le mettre en œuvre selon des modalités différentes, cacher la réalité des résultats obtenus.

En termes des intermédiaires, Diamond (1984) développe un modèle dans lequel un intermédiaire peut améliorer la gouvernance d'entreprise. L'intermédiaire mobilise l'épargne de nombreuses personnes et prête ces ressources aux entreprises. Ce « superviseur délégué » économise sur les coûts globaux de surveillance et élimine le problème du free-rider car l'intermédiaire effectue le suivi pour tous les investisseurs. En outre, à mesure que les intermédiaires financiers et les entreprises développent des relations à long terme, cela peut réduire davantage les coûts d'acquisition de l'information.¹

En termes de croissance à long terme, (Bencivenga et B. Smith, 1993) indique que les arrangements financiers qui améliorent le contrôle des entreprises tendent à favoriser une accumulation et une croissance du capital plus rapide en améliorant l'allocation du capital.²

Sussman (1993) et Harrison, Sussman et Zeira (1999) développent des modèles où les intermédiaires financiers facilitent le flux de ressources des épargnants vers les investisseurs en présence d'asymétries d'information avec des effets de croissance positifs. En se concentrant sur l'activité innovante, De La Fuente et Marin (1996) développent un modèle dans lequel des intermédiaires se lèvent pour entreprendre le processus particulièrement coûteux de suivi des activités innovantes. Cela améliore la répartition du crédit entre les producteurs de technologie concurrents, avec des ramifications positives sur la croissance économique.³

La section ci-dessus a montré une approche des principales fonctions d'un système financier associé au développement économique. Mais il semble être un objectif trop étroit pour évaluer l'influence sur la croissance économique de chaque fonction séparée, de sorte que de nombreux économistes encouragent diverses fonctions dans une compréhension intégrée des fonctions d'un système financier pour aider le développement économique.

¹ Cité dans Levine (2005), op. cit., p 14

² Cité dans Levine (1997), op. cit., p 697

³ Asli Demirgüç-Kunt, Ross Levine (2008), op. cit., p 6

Par conséquent, tous les économistes estiment qu'il est nécessaire d'intégrer tous les rôles individuels dans une manière simple sur la façon dont le système financier influe sur la croissance économique dans son ensemble. En outre, toutes les fonctions individuelles du système financier sur la croissance économique doit être interactive discuté et la plupart des activités économiques devraient comprendre l'interaction des rôles individuels, plutôt que de considérer qu'une seule fonction uniquement.

3. Les Différentes Relations Entre Le Développement Financier Et La Croissance Economique :

L'intention dans cette section est de fournir une analyse utile des discussions théoriques et des preuves empiriques dans le domaine de développement financier et la croissance économique. La littérature sur la relation entre le développement financier et la croissance économique est volumineuse. Cependant, il n'y a pas encore de consensus sur la nature de cette relation ou sur la direction de la causalité. Quatre hypothèses différentes ont été proposées :

3.1 Le Développement Financier Favorise La Croissance Economique :

La première vue est que le développement financier est l'offre de premier plan, dans le sens où il favorise la croissance économique en agissant comme un facteur de production. Ce point de vue a été soutenu théoriquement et empiriquement par un grand nombre d'études. L'une des premières contributions est par Joseph Schumpeter (1912) qui soutient que le bon fonctionnement des banques stimule l'innovation technologique et le développement économique en identifiant et finançant les entrepreneurs avec les meilleures chances de succès des produits innovants et les processus de production. McKinnon (1973) et Shaw (1973) ont été les premiers qui mettent en évidence l'importance d'avoir un système des banques libre des restrictions financières telles que les plafonnements des taux d'intérêt, des exigences élevées des réserves et les programmes des crédits dirigés. Ces politiques ont tendances à être répandue dans tous les pays mais sont particulièrement fréquents dans ceux en développement. Selon leur argumentation, la répression financière perturbe l'épargne et l'investissement. En revanche, la libéralisation du système financier permet l'approfondissement financier et augmente la concurrence dans le secteur financier, ce qui favorise la croissance économique.

Selon McKinnon (1973), la libéralisation des marchés financiers permet un approfondissement financier qui reflète l'utilisation croissante de l'intermédiation financière par

les épargnants et les investisseurs et la monétisation de l'économie et permet un flux de ressources efficace entre les personnes et les institutions au fil du temps. Cela favorise les économies et réduit les contraintes sur l'accumulation de capital et améliore l'efficacité de l'allocation des investissements en transférant le capital de secteurs moins productifs vers des secteurs plus productifs. McKinnon (1973) voit que la libéralisation des taux d'intérêt conduit à une monétarisation de l'économie dans la mesure où une augmentation du taux d'intérêt incite les gens à renoncer l'argent contre les contrats de dépôts. Ce comportement conduit à une expansion du marché des fonds prêtables.

Des idées similaires sont présentées par d'autres économistes comme, Goldsmith (1969), Fry (1978), Greenwood et Jovanovic (1990), et Hicks (1969), Pagano(1993). Ils considèrent le développement financier comme un déterminant vital de la croissance économique, ce qui augmente les économies et facilite l'accumulation du capital et conduit ainsi à un accroissement de l'investissement et de la croissance

Fry (1978) a présenté un test empirique de modèles de financement dans le développement économique développé par McKinnon et Shaw. Il teste également leurs théories alternatives de la manière dont les conditions financières affectent l'économie et la croissance économique. Les résultats de l'analyse des séries chronologiques combinées en utilisant des observations annuelles pour sept pays asiatiques moins développés. Les résultats empiriques montrent que le taux d'intérêt réel a une incidence positive sur l'épargne domestique et la croissance économique dans les pays asiatiques analysés. Par conséquent, le stress de McKinnon et Shaw sur l'importance des conditions financières dans le processus de développement est pleinement justifié.

Goldsmith(1969) conclut qu'un parallélisme rigoureux peut être observé entre le développement financier et économique si des périodes de plusieurs décennies sont considérées.

Goldsmith déclare « il y a aucune possibilité d'établir avec confiance la direction du mécanisme de causalité ça veut dire, de décider si les facteurs étaient responsables de l'accélération du développement économique ou si le développement financier reflète la croissance économique dont les ressorts doivent être recherchés ailleurs ». Il a aussi déclaré que l'organisation financière exerce son influence sur la croissance économique par le montant de l'épargne(ou la création de crédit) qui est mis à la disposition des les entrepreneurs potentiels et la forme que l'offre de fond prend. L'une des influences les plus importantes du financement

sur le développement économique, mais pas facilement mesurables, est la position de la finance, les financiers et les considérations financières dans l'échelle des valeurs d'une société.

Hicks (1969) fait valoir que les produits fabriqués au cours des premières décennies de la révolution industrielle avaient été inventés beaucoup plus tôt. Donc si le système financier n'argumente pas la liquidité des investissements à long terme, la baisse des investissements est susceptible de se produire dans les projets à rendement élevé. Selon Hicks (1969) le facteur essentiel de promouvoir l'économie de l'Angleterre repose beaucoup sur la liquidité du capital plutôt que dépend uniquement sur les innovations technologiques.

Greenwood et Jovanovic (1990) utilisent des modèles endogènes pour déterminer l'ampleur et la direction de la relation entre la croissance économique et le développement financier. Ils ont trouvé qu'il existe un coût pour se joindre aux intermédiaires financiers. La croissance signifie que plus d'individus peuvent se permettre de se joindre à des intermédiaires financiers, ce qui améliore la capacité des intermédiaires financiers à produire une meilleure information avec des ramifications positives sur la croissance. Ainsi, cette recherche met l'accent sur (i) les interactions à deux voies entre la finance et la croissance et (ii) la relation entre la répartition du revenu et le développement financier au cours du processus de développement économique.

Pagano (1993) affirme que l'intermédiation financière peut affecter la croissance économique en agissant sur le taux d'épargne, sur la fraction de l'épargne canalisée à l'investissement. Le développement financier a un effet positif sur la croissance mais il y a des exceptions : des améliorations dans le partage des risques et sur les marchés des crédits de ménage qui peuvent diminuer le taux d'épargne, d'où le taux de la croissance, il faut tout d'abord spécifier le marché financier particulier concerné.

Empiriquement, plusieurs études soutiennent le point de vue de l'offre de premier plan. Une contribution importante est celle de King et Levine (1993) « finance and growth, Schumpeter might be right », ils ont tenté d'examiner si Schumpeter avait raison dans son point de vue que les services fournis par les intermédiaires financiers stimulent la croissance économique à long terme. Afin de définir « le développement financier » de manière empirique, ils construisent quatre indicateurs de développement financier, qui sont conçus pour mesurer les services fournis par les intermédiaires financiers.

Premièrement, ils calculent la mesure traditionnelle de la profondeur financière, qui équivaut la taille globale du système d'intermédiation financière, savoir le ratio des passifs liquides au PIB. Deuxièmement, ils distinguent entre les institutions financières qui effectuent l'intermédiation. En raison des limites de données, cela signifie examiner l'importance des banques de dépôt relatives à la banque centrale dans l'allocation du crédit intérieur. Les banques sont susceptibles d'offrir des services de gestion des risques et d'information d'investissement mieux que les banques centrales. Troisièmement, ils examinent où le système financier distribue les actifs en utilisant deux mesures : (a) crédit émis à des entreprises privées non financières divisé par crédit total aux banques) et (b) crédit émis à des entreprises privées non financières divisée par le PIB. Les systèmes financiers qui financent principalement des entreprises privées offrent probablement plus de services que les systèmes financiers qui canalisent simplement les crédits pour le gouvernement ou les entreprises d'Etat.

Leur but principal est étudier la relation entre le développement financier et la croissance de la production à long terme. En outre, ils s'engagent une exploration préliminaire des «canaux» à travers lequel le développement financier est lié à la croissance en examinant deux sources de croissance. Tout d'abord, ils étudient le taux d'accumulation du capital physique, mesurée à la fois comme une estimation du taux de capital physique de croissance par habitant et le ratio de l'investissement au PIB. Deuxièmement, ils étudient des améliorations dans l'efficacité avec laquelle la société répartit le capital, qu'ils mesurent comme un résidu de la croissance après contrôle de l'accumulation du capital physique. Pour faire court ils se réfèrent la croissance du PIB, le taux d'accumulation du capital et l'amélioration de l'efficacité économique par des «indicateurs de croissance »

King et Levine (1993a) rapportons deux ensembles de conclusions. Le premier ensemble comprend la force de la relation contemporaine entre le développement financier et les indicateurs de croissance; ils étudient la force de la corrélation partielle du niveau moyen de développement financier sur la période 1960-1989 avec le taux de croissance moyen du PIB réel par habitant, le taux d'accumulation de capital physique, et le taux d'amélioration de l'efficacité économique au cours de la même période. Ils constatent que des niveaux plus élevés de développement financier sont positivement associées à des taux plus rapides de la croissance économique, l'accumulation de capital physique, et amélioration de l'efficacité économique à la fois avant et après le contrôle pour de nombreux pays et les caractéristiques de la politique.

La deuxième série de conclusions porte sur la relation entre le développement financier et les futurs taux de croissance à long terme, l'accumulation de capital physique et l'amélioration de l'efficacité économique. Ils constatent que le composant prédéterminé du développement financier est un bon prédicteur de la croissance à long terme au cours des 10 à 30 prochaines années. En outre, des niveaux plus élevés de développement financier sont fortement associés à des taux futurs de l'accumulation du capital et l'amélioration future de l'efficacité avec laquelle les économies emploient capital. Ces résultats ressortent de procédures simples qui relient les indicateurs de croissance avec des valeurs retardées des indicateurs financiers et d'une gamme de procédures variables instrumentales qui pointent les indicateurs de croissance avec les composants prévisibles des indicateurs de développement financier.

Ainsi, le financement ne suit pas seulement une activité économique, et la forte relation entre le niveau de développement financier et le taux de croissance économique ne reflète pas simplement une association positive entre chocs contemporains à la fois le développement économique et financier.

Ces résultats suggèrent un lien important entre le développement financier et la croissance à long terme comme suggéré par Schumpeter il y a 80 ans. En outre, la relation robuste significative entre le niveau de développement financier et à la fois le taux actuel et futur de la croissance économique contraste fortement avec les faibles, fragiles corrélations partielles entre la croissance et une grande variété d'autres indicateurs économiques.

Des résultats similaires ont été trouvés par Atje & Jovanovic (1993) qui évaluent le rôle du marché boursier sur la croissance économique et constatent que le volume des transactions sur le marché boursier a un effet fondamental sur la croissance économique. Des études ultérieures confirment ces résultats en mettant l'accent sur les mesures de développement financier axées sur les marchés et les banques. (Par exemple Levine & Zervos 1998).

Levine & Zervos (1998) démontrent que la liquidité boursière et le développement bancaire prédisent la croissance, l'accumulation de capital et l'amélioration de la productivité même si l'on contrôle les facteurs économiques et politiques. Demirguc-Kunt & Maximovic (1996) montrent que les entreprises dans les pays où les banques et les marchés boursiers sont plus performants se développent plus rapidement que ne le seraient autrement selon les caractéristiques individuelles de l'entreprise. Beck & al. (2000) suggèrent que le développement financier pourrait influencer la croissance par l'amélioration de la technologie (par une meilleure répartition des économies) ou par une accumulation de capital plus rapide (en

augmentant les taux d'épargne intérieure et en attirant des capitaux étrangers). Chistopoulos & Tsionas (2004), qui examinent les relations à long terme entre le développement bancaire et la croissance économique pour 10 pays en développement. Ils utilisent les techniques de cointégration des panneaux et trouvent une relation unidirectionnelle allant du développement financier à la croissance économique.

3.2 La Croissance Economique Favorise Le Développement Financier :

Robinson(1952) écrit la fameuse phrase « ou l'entreprise mène, finance suit ». Dans cette perspective, la finance ne provoque pas la croissance, finance répond aux demandes changeantes du secteur réel. En outre, les arguments de Robinson impliquent que le développement financier suit principalement la croissance économique et les moteurs de la croissance doit être cherchés ailleurs. En termes de politique, si les intermédiaires financiers exercent une exigence économique importante pour la croissance, alors cela soulève les degrés d'urgence attaché à des réformes juridiques, réglementaires et politiques conçus pour promouvoir le développement financier. Le lien standard entre la liquidité et la croissance économique se pose parce que certains projets à rendement élevé exigent un engagement à long terme du capital, mais les épargnants n'aiment pas abandonner le contrôle de leurs économies pendant de longues périodes. Ainsi la demande des services financiers à la suite de parapher la croissance économique, à créer les conditions pour le développement des systèmes financiers.

Des résultats similaires ont été trouvés par Patrick (1966), Boyd & Smith (1996) and Greenwood & Smith (1997). L'idée est que le développement financier est le résultat de la croissance. L'augmentation de l'activité économique engendre une croissance de la demande des services financiers et donc un développement financier ; parce que la croissance de l'activité économique augmente la probabilité de succès des projets et diminue donc le défaut de paiement des emprunteurs.

Une vision similaire est exprimée par Kuznets (1955) et Friedman & Schwartz (1963). Ils qui suggèrent que lorsque le côté réel de l'économie se développe et s'approche de la phase intermédiaire de la croissance, la demande de services financiers commence à augmenter. Par conséquent, le développement financier dépend du niveau de développement économique plutôt que l'inverse.

Ces résultats contradictoires encouragent les chercheurs à enquêter sur la relation entre la finance et la croissance sur une base spécifique des pays. Comme Jung (1986), Demetriades & Hussein (1996), Al-Yousif (2002) et Ang et McKibbin (2007).

3.3 Causalité Bidirectionnelle Entre Le Développement Financier Et La Croissance Economique:

La troisième vision est l'une des causalités bidirectionnelles. En conséquence, il existe une relation de cause à un effet bidirectionnelle entre le développement financier et la croissance économique. Patrick (1996) a été le premier qui a mis ce point de vue.

Patrick a clairement mentionné le rôle de «*offre demande*» et «suivant la demande » du développement du secteur financier. L'hypothèse de « offre demande » pose un lien de causalité entre le développement financier et la croissance économique, ce qui signifie que la création délibérée des institutions financières et de marchés augmente l'offre de services financiers et conduit à une croissance économique réelle. De nombreux écrits théoriques et empiriques sur ce sujet ont montré que le développement financier est important et cause une croissance économique. McKinnon (1973), King et Levine (1993a, b), et Levine et al. (2000).

Cette hypothèse «*offre demande* » est basée sur le moindre coût de l'acquisition d'informations et l'argumentation des transactions, qui est prise de Debreu (1959) et Arrow (1964). Ils prétendent que s'il existe un cadre sans coûts d'information ou des arguments de transaction qui sont pris a, il n'est pas nécessaire de disposer d'un système financier. De sorte que les institutions financières deviennent pertinentes dans un monde d'informations positives, et les coûts de transaction contrôlés.

D'autre part, l'hypothèse «*suivant la demande* » pose un lien de causalité entre la croissance économique et le développement financier. Une demande croissante de services financiers pourrait induire une expansion dans le secteur financier au fur et à mesure que la croissance de l'économie réelle (c'est-à-dire que le secteur financier réagit à une croissance passivement économique). Gurley & Shaw (1967), Goldsmith (1969), et Jung (1986) soutiennent cette hypothèse. "Suivant la demande" a deux fonctions : transférer des ressources à partir de (non croissance) traditionnelle secteurs à des secteurs modernes, et à promouvoir et à stimuler une réponse entrepreneuriale dans ces secteurs modernes.

De même, un certain nombre de modèles de croissance endogènes tels que Greenwood et Jovanovic (1990), Greenwood et Bruce (1997), et Berthelemy et Varoudakis (1997) posent une relation bilatérale entre le développement financier et la croissance économique. Un soutien supplémentaire pour cette vue se trouve dans l'étude empirique de Demetriades et Hussein (1996), qui ont étudié 13 pays et ont trouvé des preuves très solides favorisant la causalité bidirectionnelle.

Outre ces deux hypothèses concurrentes, Patrick (1966) propose l'hypothèse de l'étape de développement. Selon cette hypothèse « offre première », le développement financier peut induire une formation de capital réelle aux premiers stades du développement économique. L'innovation et le développement de nouveaux services financiers ouvrent de nouvelles opportunités pour les investisseurs et les épargnants, ce faisant inaugure une croissance économique autonome. À mesure que le développement financier et la croissance économique se déroulent. Les caractéristiques de « offre première » du développement financier diminuent progressivement et sont finalement dominées par « suivant la demande » du développement financier.

3.4 La Non-Corrélation Entre Le Développement Financier Et La Croissance Economique :

Le quatrième point de vue indique que le développement financier et la croissance économique ne sont pas liés causalement. Selon ce point de vue indique que le développement financier ne cause pas la croissance ni vice versa. Ce point de vue a été présenté par Lucas (1988).

Lucas (1988) déclare que l'importance des questions financières est très mal trop insisté en discussion professionnelle populaire et même beaucoup et ainsi il n'est pas enclin à être excusé pour aller à l'autre extrême, encore dans la mesure où le développement des institutions financières est un facteur limitant dans le développement plus généralement conçu, il serait falsifier l'image, et il n'a aucune idée claire quant à la façon dont mal mais on ne peut pas théoriser sur tout à la fois. De même, Ram (1999) a mentionné qu'il n'existe aucune relation entre le développement financier et la croissance économique. D'une manière intéressante, Stern (1989) n'as mentionne même pas la finance dans son étude du développement économique.

En outre, certaines études empiriques ont trouvés un effet négatif du développement financier sur la croissance économique. Comme De Gregorio & Guidotti (1995) qui constatent que le niveau élevé des ratios de crédit bancaire en PIB en Amérique latine au cours des années 1970 et 1980 était en réalité corrélé négativement avec la croissance. Ils attribuent ce résultat à la réglementation inadéquate et aux polices d'assurance-dépôts de l'époque, ce qui a entraîné une sur-expansion injustifiée du crédit et des crises bancaires ultérieures.

Loayza & Rancière (2004) ont également trouvé des signes d'une relation négative entre les changements à court terme (temporaires) du crédit bancaire et la croissance dans les pays qui présentent des niveaux élevés de fragilité financière (liés à la volatilité du crédit et à la fréquence des crises bancaires). Les périodes de fragilité financière ont coïncidé dans de nombreux pays avec une libéralisation financière. Ils affirment que ces effets temporaires sont compatibles avec l'impact positif que l'augmentation permanente du crédit bancaire sur la croissance économique à long terme.

Chapitre 2 :

**Les Etudes Antérieures : Le
Développement Financier Et La
Croissance Economique Dans Les
Economies Dépendantes De
Ressources Naturelles.**

Masoud Nili & Mahdi Rastad (2007), “ Addressing The Growth Failure Of The Oil Economies: The Role Of Financial Development”

Nili & rastad ont remarqué que les économies exportatrices de pétrole ont des résultats médiocres au cours des 30 dernières années. Un faible taux de croissance par habitant dans les économies exportatrice de pétrole en contraste avec un taux d'investissement plus élevé que la moyenne du taux d'investissement du reste du monde pour ces économies.

Dans cette étude, ils sont concentrés sur la question déroutante (un taux de croissance faible – un taux d'investissement élevé), en considérant le lien entre le développement financier et la croissance économique. Le but principal de cette recherche empirique est de comparer l'importance du développement financier pour la croissance économique pour les deux groupes de pays pétroliers et les pays non pétroliers. Les économies pétrolières comprennent : l'Algérie, le Brunei, le Congo, Rep, Gabon, Iran, Koweït, Nigéria, Oman, Arabie Saoudite, Trinité-et-Tobago, Émirats arabes unis et le Venezuela. Le groupe de contrôle est composée de 132 pays non pétroliers, les données couvrant la période 1961-2001.

Ils considèrent les variables suivantes comme indicateurs de développement financier intermédiaire : M2 au PIB, les dépôts d'épargne dans les banques de dépôt et d'autres institutions financières en tant que part du PIB et les crédits fournis par les banques commerciales au secteur privé divisée par le PIB. Le taux de croissance par habitant comme indicateur du développement économique, et le taux d'investissement pour comparer la taille d'investissement dans les pays.

Les résultats de cette étude indiquent que le niveau d'investissement élevé dans les pays exportateurs de pétrole peut être expliqué principalement par les recettes pétrolières, et que le développement financier a un effet d'amortissement net sur l'investissement. Par conséquent, non seulement les institutions financières sont faibles dans les économies pétrolières, mais aussi le système d'intermédiation financière à un effet de contraction sur l'investissement direct. Ce résultat met en lumière le faible rôle de l'intermédiation financière dans l'accumulation de capital dans les pays exportateurs de pétrole, bien que cela soit compensé par l'effet direct des recettes pétrolières contribuant à l'investissement.

Abdul Jalil & Ying Ma (2008), “Financial Development And Economic Growth: Time Series Evidence From Pakistan And China”

Cette étude tente d'explorer la relation entre le développement financier et la croissance économique pour la Chine et le Pakistan au cours de la période 1960-2005. L'approche ARDL est menée pour établir l'existence d'une relation de long terme entre le développement financier. L'étude utilise le ratio de dépôt (DLR) et le crédit au secteur privé (CPS) en tant que proxy du développement financier.

L'étude constate qu'une relation positive et significative entre le développement financier et la croissance économique existe dans le cas du Pakistan. En revanche, dans le cas de la Chine, l'analyse montre une relation positive et significative pour le ratio de dépôt et une relation positive mais insignifiante pour le crédit au secteur privé.

Cette étude empirique suggère une implication politique intéressante pour les deux pays, ainsi que pour les pays en développement en général. Ils ont conclu que les réformes du secteur financier ont considérablement augmenté la profondeur financière en Chine et au Pakistan. Par conséquent, un secteur financier solide est important pour les deux pays. Si la Chine poursuit la même expansion du prêt improductif, la croissance de l'économie chinoise sera entravée. Par conséquent, il est essentiel que d'autres réformes institutionnelles soient mises en œuvre pour des ressources d'allocation plus efficaces. La même chose est vraie pour le Pakistan. Une façon d'accroître la concurrence et de créer des banques rentables ouvrirait le secteur bancaire à la concurrence internationale.

Karl Yuxiang & Zhongchang Chen (2010), “Resource Abundance And Financial Development: Evidence From China”

Ils ont étudié la relation entre l'abondance des ressources et le développement financier est important pour trois raisons. Premièrement, il peut fournir de nouvelles explications à la malédiction des ressources. Deuxièmement, le développement financier constitue un mécanisme important pour la croissance à long terme, tout impact de l'abondance des ressources sur le secteur financier peut inévitablement influencer le rythme de la croissance économique. Cette explication peut apporter un nouvel éclairage sur le lien entre les ressources croissance.

A finalement, l'analyse de cette relation peut également fournir une nouvelle explication pour les niveaux très différents de développement financier entre les régions.

Dans l'analyse le développement financier a été déterminé par le ratio des crédits bancaires au PIB. Le rapport entre la valeur d'extraction des minéraux et la valeur de la production industrielle brute est estimée en tant que la variable de la dépendante des ressources naturelles. Ils ont les données annuelles de la Chine couvrant la période de 1996 à 2006.

L'analyse empirique confirme un lien négatif entre l'abondance des ressources naturelles et le développement financier. Les régions riches en ressources ont tendance à avoir un rythme plus lent du développement financier que ceux pauvres en ressources. Étant donné que la relation positive entre le développement financier et la croissance à long terme est également confirmée par l'analyse, les résultats suggèrent que le développement financier constitue un mécanisme important par lequel l'abondance des ressources peut affecter la performance économique.

Beck (2011), “Finance And Oil, Is There A Resource Curse In Financial Development”

Beck (2011) a mis accent sur l'approfondissement financier dans les économies fondées sur les ressources naturelles. Il a tenté de répondre à trois principales questions. La première est d'évaluer si la relation finance-croissance varie d'un pays à un autre selon le degré de la dépendance aux ressources naturelles. La deuxième est de savoir si les systèmes financiers dans ces économies sont moins développés, en autre terme un test de la malédiction des ressources pour le développement financier. La dernière question consiste à analyser les bilans des banques et les déclarations de revenus dans le but de monter si les banques sont différentes dans ces économies.

L'étude est faite sur un large échantillon de pays (des économies fondées sur les ressources et d'autres économies pour la comparaison) sur une base annuelle au cours de la période de 1960 à 2007. Il a utilisé deux indicateurs pour évaluer la dépendance des économies sur les ressources naturelles. Le premier indicateur est les exportations de ressources naturelles « *Natural Resource Exports* », ce qui est la somme des combustibles, les minerais, et les exportations de métaux par rapport au PIB. Le deuxième indicateur est les actifs sous-sols par habitant « *Subsoil Assets* » et se réfère aux actifs naturels (Banque mondiale, 2006). Il est

calculé comme la valeur actuelle nette du revenu des ressources qui sont capables de produire, calculé pour l'année 2000. Comme des indicateurs de développement financier, il a utilisé deux indicateurs standards de la littérature, les crédits fournis au secteur privé au PIB et les passifs liquides au PIB.

Comme résultat obtenue de cette étude, les systèmes bancaires sont plus petits dans les économies axées sur les ressources et les marchés boursiers moins liquides. L'approfondissement financier est moins rentable dans les économies axées sur les ressources, ce qui suggère que les économies axées sur les ressources investissent moins dans leurs économies à mesure qu'elles grandissent. Dans l'ensemble, les résultats indiquent une malédiction des ressources naturelles dans le développement financier, avec des répercussions négatives sur les économies axées sur les ressources. La relation finance - croissance semble aussi importante pour les économies axées sur les ressources que pour les autres économies, de sorte que le sous-investissement dans le secteur financier aura des répercussions négatives à long terme pour la croissance économique.

Cet article montre que la relation de la finance et de la croissance est aussi importante dans les économies axées sur les ressources comme dans d'autres économies. Cet article documente également que les systèmes financiers sont moins développés dans les économies axées sur les ressources et les banques sont plus liquides, mieux capitalisées et plus rentables. Dans l'ensemble, il y a une certaine indication d'une malédiction des ressources naturelles dans le développement financier, qui tombe plus sur les entreprises que sur les ménages. Cela appelle à l'intensification des efforts dans les économies axées sur les ressources pour approfondir et élargir les systèmes financiers.

Malebogo Bakwena & Philip Bodman (2011), “The Role Of Financial Development In Natural Resource Abundant Economies: Does The Nature Of The Resource Matter”

Ce document évalue le rôle joué par le développement financier dans les économies pétrolières vis-à-vis des économies non-pétrolières, examine si le développement financier joue un rôle dans l'apaisement de la malédiction des ressources naturelles, et identifie les canaux par lesquels le développement financier peut éliminer les effets néfastes potentiels des ressources naturelles sur la croissance économique.

Crédit intérieur fourni par le secteur bancaire (% du PIB), le crédit intérieur au secteur privé (% PIB) et M2 au PIB sont les indicateurs de développement financier utilisés dans cette étude. La variable discrète OIL est utilisée pour identifier les pays pétroliers et non-pétroliers. En outre le PIB par habitant mesure la croissance économique et autres variables de contrôle inflation, le taux de l'ouverture commerciale.

Les résultats soutiennent la théorie que le développement financier par son effet sur l'accumulation de capital influe la performance économique. En outre, il existe des preuves pour soutenir l'affirmation que la puissance du développement financier sur l'investissement est faible pour les économies pétrolières. Les résultats impliquent aussi que les investissements ne suffisent pas s'ils ne sont pas accompagnés par un système financier bien développé.

Husam-Aldin N. Al-Malkawi (2012), "Financial Development And Economic Growth In The UAE: Empirical Assessment Using ARDL Approach To Co-Integration"

Cet article examine empiriquement la relation entre le développement financier et la croissance économique dans une petite économie ouverte des Émirats arabes unis (EAU). En utilisant des données chronologiques de 1974 à 2008, l'étude utilise une approche d'autorégressif à retard échelonnés (ARDL). L'analyse a été effectuée à l'aide de deux indicateurs pour mesurer le niveau de développement financier. Le premier indicateur est la profondeur ou la taille financière du secteur des intermédiaires financiers mesurée par le ratio de monétisation (M2 / PIB). Le deuxième indicateur est le ratio du crédit fournis au secteur privé par les banques commerciales en pourcentage du PIB (ratio d'intermédiation financière). Trois variables de contrôle ont été inclus dans cette analyse. Ces variables sont le taux d'inflation (INF), l'ouverture commerciale (TO) et les dépenses gouvernementales (GOV).

Les résultats obtenus indiquent une relation négative et significative entre l'indicateur du développement financier M2 au PIB et la croissance économique. Les résultats montrent aussi une relation de causalité bidirectionnelle entre les deux derniers variables. De même, les variables de contrôle, à savoir les dépenses publiques, l'ouverture commerciale et l'inflation ont un impact négatif important sur la croissance économique. L'auteur suggère une explication possible pour ce résultat, que le système financier des EAU était encore en phase de transition et devait atteindre un certain niveau de développement avant de pouvoir promouvoir la croissance économique.

Thorvaldur Gylfason & Gylfi Zoega (2006), “Natural Resources And Economic Growth: The Role Of Investment”

Ce document vise à examiner le rôle que jouent l'investissement et les institutions dans la relation entre les ressources naturelles et la croissance économique.

Les résultats suggèrent que L'accumulation de capital physique par l'investissement, le capital humain par l'enseignement secondaire et le capital social par les libertés civiles est inversement liée à la part du capital naturel dans la richesse nationale. En outre, la croissance économique est en relation inverse avec la dépendance des ressources naturelles ainsi que le revenu initial et directement lié au niveau de l'éducation, l'investissement et les libertés civiles. Finalement, la dépendance aux ressources naturelles influe négativement l'investissement, l'éducation, les libertés civiles et par conséquent, influe la croissance économique de façon négative.

Hooshmand M. (2013), “Oil Rents, Institutions And Financial Development: Case Study Of Selected Oil Exporting Countries”.

L'objectif fondamental de cette étude est d'étudier les effets directs et indirects de la rente pétrolière sur le développement financier dans les principaux pays exportateurs de pétrole. Par conséquent l'examen de cette relation peut fournir une nouvelle interprétation pour différents niveaux de développement financier entre les pays et aussi cette relation peut aider les décideurs pour appliquer des politiques appropriées pour améliorer le développement financier.

Dans cette étude, le modèle estimé examine l'impact de la rente pétrolière et la qualité des institutions sur le développement financier dans un ensemble de données de panel de 17 pays sur la période (2002 – 2010). les 17 pays ont été sélectionnés parmi les 22 pays exportateurs de pétrole comprend l'Algérie, l'Angola, le Brunei, le Congo, le Gabon, la Guinée, le Nigeria, le Koweït, la Libye, l'Iran, l'Arabie Saoudite, Oman, Syrie, Trinité-et-Tobago, le Soudan, l'Equateur, le Yémen et Venezuela. Étant donné que le but de cette étude est d'étudier la façon dont la rente pétrolière endommage le développement financier dans les pays exportateurs de pétrole à travers le canal de la qualité des institutions importante.

Les crédits fournis au secteur privé au PIB, M2 au PIB et les es dépôts du système financier / PIB sont utilisés comme des indicateurs de développement financier. La rente pétrolière au PIB est utilisée pour les économies dépendantes des exportations de pétrole. En outre, les variables de contrôle utilisées dans le modèle sont le PIB par habitant, le taux d'inflation basée sur l'indice des prix à la consommation et l'ouverture commerciale.

Les résultats obtenus montrent que dans les pays exportateurs de pétrole, les énormes rentes pétrolières affaiblissent le développement financier, et conduit également à aggraver la qualité institutionnelle indirectement. L'abondance des ressources pétrolières dans certains pays est devenue une malédiction plutôt qu'une bénédiction. Il est recommandé que dans le but de promouvoir le niveau des ressources financières le développement, les décideurs doivent adopter des politiques appropriées, accroître la croissance économique, l'ouverture commerciale et de contrôler l'inflation.

Adolfo Barajas & Al. (2013), “The Finance And Growth Nexus Re-Examined: Do All Countries Benefit Equally?”

Dans cet article, ils ont examiné si l'impact du développement financier sur la croissance économique diffère selon les régions, les niveaux de revenus, et les types d'économie.

Ils ont exploré trois possibles dimensions d'hétérogénéité dans le lien entre finance et croissance : les régions, entre les pays exportateurs de pétrole et non exportateurs de pétrole, et les niveaux de revenu. Les données englobent la période de 1975 à 2005 de 146 pays

Barajas & al. (2013) trouvent que le développement financier a un effet faible voire négatif sur la croissance économique dans les économies pétrolières. En outre le secteur financier était encore relativement sous-développé, et au-dessous d'un certain seuil, au-delà duquel il serait capable de promouvoir la croissance économique. Ils concluent que le lien de croissance de la finance dans les économies dépendantes du pétrole est faible que dans les économies non pétrolières. »

Nahla Samargandi & Al. (2014), “Financial Development And Economic Growth In An Oil-Rich Economy: The Case Of Saudi Arabia”

Nahla & al. (2014) ont étudié le lien entre le développement financier et la croissance économique dans une économie riche en pétrole (en Arabie Saoudite). D'autre façon, ils ont examiné spécifiquement le rôle que le développement financier joue dans économie dépendante aux ressources naturelles, et les différents effets potentiels que peuvent avoir sur l'extraction et les secteurs traditionnels d'une économie.

Dans cette étude, ils ont utilisé l'approche ARDL pour tester le lien entre la finance et la croissance, ils ont utilisé les données annuelles de l'Arabie Saoudite, couvrant la période de 1968 à 2010. Concernant les variables, le PIB réel par habitant est une variable indépendante, M2 au PIB nominal, M3 et le ratio des crédits fournis au secteur privé au PIB nominal sont les indicateurs de développement financier utilisés, et le prix de pétrole est introduit pour savoir l'effet de l'abondance aux ressources naturelles.

Les résultats de cette étude empirique suggèrent que le développement financier a un impact positif sur la croissance économique du secteur non pétrolier saoudien à long terme. En revanche, ils constatent un impact négatif ou insignifiant du développement financier sur l'économie dans son ensemble, et sur le secteur pétrolier. Le développement financier ne joue pas un rôle aussi important que dans les pays industrialisés.

Yuri Quixina & Álvaro Almeida (2014), “Financial Development And Economic Growth In A Natural Resource Based Economy: Evidence From Angola”

Cet article analyse la relation entre le développement financier et la croissance économique en Angola, une économie fortement dépendante des ressources naturelles. Ils ont traité séparément l'effet du développement financier sur la croissance du secteur pétrolier et son effet sur la croissance du secteur non pétrolier.

Dans le but d'atteindre l'objectif de cette étude, ils ont utilisés les données annuelles d'Angola sur la période 1995-2012. Ils ont testé la causalité de Granger entre les trois variables : le développement financier, le PIB du secteur pétrolier et le PIB du secteur non pétrolier.

Les résultats montrent que le développement du système bancaire ne provoque pas la croissance économique en Angola, à la fois pour le secteur pétrolier et non pétrolier. En revanche, la croissance économique (pétrole et hors pétrole) a provoqué le développement du système bancaire. Ces résultats suggèrent que tout argument que le développement financier conduit clairement à la croissance économique devrait être traité avec une prudence extrême.

Sanna Kurronen (2015), “Financial Sector In Resource-Dependent Economies”

Cet article est fait dans le but d'identifier la structure du secteur financier dans les économies dépendantes des ressources. Il a décrit les caractéristiques du secteur financier en présentant des données de fond du développement du secteur financier et la dépendance des ressources sur la base d'un ensemble de données étendue recueillies auprès de différentes sources, couvrant un grand nombre de pays et de la période de 1995 à 2009.

Afin de décrire la dépendance aux ressources naturelles, il a utilisé trois variables, la part des minéraux sur les exportations totales des marchandises, la part de la production non manufacturière au totale de la production industrielle et ratio des actifs du sous-sol en 2000 au PIB. Le taux des crédits fournis par les banques commerciales au secteur privé au PIB, M2 au PIB et le taux d'intérêt réparti entre les crédits et les dépôts bancaires sont les indicateurs du développement financier utilisés dans cette étude.

L'étude présente des preuves empiriques que le secteur bancaire tend à être petit dans les économies dépendantes aux ressources, le rôle des crédits fournis au secteur privé est faible. Ces économies ont un niveau faible du développement financier parce que le secteur financier est formé en fonction des besoins du secteur le plus important de l'économie, cette abondance assume des marchés financiers imparfaits et la volatilité macroéconomique provoquée par les cycliques des prix des matières premières pourrait dissuader le développement du secteur financier.

Farah Elias Elhannani & Al., (2016), “Financial Development And The Oil Curse: Evidence From Algeria”

Farah E. & al. (2016) ont étudié l'impact du système financier Algérien -comme l'un des principales économies pétrolières- sur la croissance économique, d'échapper à la malédiction du pétrole.

Ils ont testé l'effet de deux indicateurs de développement financier et les rentes pétrolières sur la croissance économique algérienne en utilisant une régression de croissance estimée par les moindres carrés ordinaires.

Les résultats empiriques ont montré que le secteur financier a contribué à réduire l'effet négatif de la rente pétrolière sur la croissance économique (malédiction du pétrole). En revanche, il n'a pas contribué de manière significative à améliorer la croissance économique. Autrement dit, le système financier algérien doit être plus développé.

Badeeb & Al. (2016), "Oil Curse And Finance-Growth Nexus In Malaysia: The Role Of Investment"

Cette étude examine l'existence d'une malédiction du pétrole dans le lien entre finance et croissance en Malaisie et le rôle que joue l'investissement en tant que mécanisme de la malédiction du pétrole. L'objectif fondamental de cette étude est de montrer les effets de la dépendance au pétrole sur la relation entre le développement financier et la croissance économique et les canaux par lesquels la dépendance du pétrole affecte cette relation.

Cette étude utilise des données concernant la Malaisie sur la période 1970-2013. Total des bénéfices tirés du pétrole et du gaz (% du PIB) a été utilisé comme indicateur de la dépendance aux ressources naturelles. Les crédits intérieurs au secteur privé en tant que part du PIB est un proxy pour mesurer le niveau de l'intermédiation financière. Concernant l'investissement, ils ont utilisé la formation brute de capital fixe (% du PIB) pour mesurer la quantité et l'efficacité de l'investissement est représentée par la productivité totale des facteurs (PTF).

Les résultats montrent qu'il n'y a aucun effet direct du développement financier sur la croissance économique. Cependant, il y a un effet direct et positif du développement financier et la dépendance au pétrole sur le niveau d'investissement. En outre, un terme d'interaction négatif significatif entre le développement financier et la dépendance au pétrole expose la malédiction du pétrole en Malaisie. Plus précisément, ils constatent que la rente pétrolière a un impact faible indirect sur le lien entre finance et croissance par la voie quantitative d'investissement.

**Chapitre 3 : Etude Empirique : La
Relation Entre Le Développement
Financier Et La Croissance
Economique En Algérie « Comme
Une Economie Dépendante De
Ressources Naturelles »
1970-2015**

Section 1: Le Système Financier Algérien :

Durant l'ère coloniale, le système financier en Algérie était totalement dépendant de l'hierarchie Française (Conseil National du Crédit et Banque de France). Les Banques Françaises présentes avaient ouvert leurs succursales dans le but de financer principalement les activités agricoles bénéfiques pour l'économie de la France Métropolitaine, leurs agences se concentraient au Nord du pays, plus particulièrement à proximité des grands ports, en plus le financement se focalisait sur les crédits à court terme (86% du total des crédits).

Quelques mois seulement après l'indépendance du pays et dans un contexte historique difficile marqué, entre autres facteurs, par le départ massif du personnel bancaire européen et des fuites importantes de capitaux réduisant, selon certaines estimations, de plus de moitié les dépôts bancaires, l'Etat algérien s'engage dans la construction d'un système bancaire et financier national, comme un des fondements de la souveraineté du pays.

Le système bancaire algérien s'est constitué en trois étapes :¹ une étape de nationalisation et de monopole qui se réfère à un système de gestion étatique centralisé de l'économie qui durera jusque dans les milieux des années 80, une étape de libéralisation qui s'étalera de 1986 à 2009 et une étape actuelle qui limite la liberté d'installation et instruit le partenariat pour toute installation de banque algérien.

1. Le Système Financier Algérien De 1962 à 1969

A la veille de l'indépendance, le système bancaire en Algérie était composé du *Crédit Agricole*, de trois établissements publics de droit français (Caisse Algérienne de Crédit Mutuel, Caisse Centrale des Sociétés Agricoles de Prévoyance, Caisse des Prêts Agricoles), du Crédit Populaire, de la Caisse d'Équipement et de Développement de l'Algérie, de deux banques d'affaires et d'une douzaine de banque de dépôts.

Après l'indépendance 1962, l'Algérie a engagé à la nationalisation du secteur bancaire. Cela se traduit par d'une monnaie nationale, le dinar Algérien, et par la création des sociétés nationales², comme la banque centrale a été créé le 13 décembre 1962.³ (Loi n° 62-144 du

¹ Hamid A. Temmar (2015), « l'économie de l'Algérie 1970-2014 tome II : le système économique, la transformation du cadre de fonctionnement de l'économie nationale. », l'office des publications universitaires, Alger, p37

² Ibid., p37

³ Rachid Boudjema (2011), « Economie du développement de l'Algérie 1962-2010, volume 3 : des contraintes majeurs du développement et des tares de la logique rentière », p 87

13.12.1962 et Décret du 28.12.1962) sa mission principale est de “*créer et de maintenir, dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement plus ordonné de l’économie nationale*”.¹

La loi de la création de la banque centrale a été suivie, en mai 1963, par la création de la Caisse Algérienne de Développement (CAD), de l’adhésion de l’Algérie aux institutions financières internationales (FMI et Banque mondiale).² La Caisse Algérienne de Développement a été créé par une loi du 7 Mai 1963. Sa mission fondamentale se traduit par la mise en œuvre des plans et programmes d’investissement et de financer les investissements productifs, afin de réaliser les objectifs planifiés de développement économique du pays.³

Cette dernière loi a été poursuivi par la loi du juin 1963 (Loi n° 63-197 du 08.06.1963) concerne la création de la Caisse Algérienne d’Assurance et de Réassurance, dans le but de pour couvrir les charges d’assurances industrielles.⁴ Après la création de la Société Algérienne d’Assurance (SAA) par l’arrêté de 12 décembre 1963 dont 39% du capital détenu par les Égyptiens.

En plus la création de la Caisse nationale d’épargne et de prévoyance (CNEP) en Aout 1964 (Loi n° 64-227 du 10.08.1964), pour financer le secteur immobilier.⁵ La création de la Banque Nationale d’Algérie (BNA), La première Banque commerciale nationale, en 13 juin 1966. Ses activités caractérisent d’une banque universelle et de financement de l’agriculture.⁶ En décembre 1966, la création de l’établissement bancaire CPA Crédit Populaire d’Algérie. De plus, la banque du développement local, en octobre 1967.⁷

Par l’ordonnance (n° 67-204 du 01.10.1967) la banque extérieur d’Algérie a été créé pour l’objectif d’effectuer les opérations du commerces extérieurs, les opérations du secteur du transport maritime et le secteur des hydrocarbures. Ces dernières opérations ont été prises en charge par les banques étrangères.⁸

¹ Ben Halima A (2001), « Le Système Bancaire Algérien », Dahlab, Alger, 2ème éd., 2001, p 8.

² Hamid A. Temmar, opt, cit, p 37

³ Le site officiel de Fonds national d’investissement, <http://www.fni.dz/rp/vf/index.html> consulté le 19-02-2017

⁴ Bouaziz Cheikh (2013), « L’histoire de l’assurance en Algérie », Assurances et gestion des risques, vol. 81(3-4), p 286.

⁵ Ibid, p, 287

⁶le site officiel de BNA <http://www.bna.dz> , , consulté le 14-02-2017

⁷ Rachid Boudjema (2011), opt, cit, p87

⁸ Goumiri M. (1993), « L’Offre de Monnaie en Algérie », ENAG Editions, « Economie », Alger, p82

Le système bancaire algérien pendant cette période était évolué dû à la situation économique du pays au lieu d'appliquer des politiques financières et monétaires étudiées. En outre, l'abstraction des banques étrangères parce que les actifs des entreprises autogérées ont devenus insaisissables et l'inexistence d'éléments comptables standardisés.¹

2. Le Système Financier Algérien de 1970 à 1990 :

En 1970, l'état mène l'option pour une stratégie de développement dans un cadre de planification centralisée et accélèrent le développement des secteurs de production industrielle, ce qui a mis la monnaie comme de gestion économique.² Après le lancement du plan quadriennal 1970-1973, il fallait y alors apporter des corrections fondamentales. Comme plusieurs actes économiques et administratifs ; l'acte financier est mis en œuvre en précisant le rôle de chaque pôle financier dans le développement. Les modifications fondamentales apportées au système bancaire dès 1970 peuvent être décrites comme se suit :³

- (Article 18, Ordonnance n° 69-107 du 31.12.1969) consiste que les sociétés nationales et les établissements publics doivent domicilier leurs comptes bancaires et leurs opérations bancaires au niveau d'une seule banque. L'orientation vers les banques se fait à travers le champ d'activité de l'entreprise et la spécialisation de banque.
- (Articles 34 et 35, Ordonnance n° 69-107 du 31.12.1969) puisque les entreprises ont enregistré des déficits, deux procédures ont été mises en œuvre afin de minimiser ces déficits. La première oblige l'entreprise de subir un programme de restructuration, si les contraintes extérieures sont la cause de ce déficit. Second, si le déficit est dû à des défaillances de gestion, les entreprises seront assainies selon un plan.
- (Article 26, Ordonnance n° 70-93 du 31.12.1970) consiste que les fonds des entreprises industrielles et commerciales publiques, les réserves des sociétés nationales doivent être déposés dans un compte au Trésor Public.
- (Ordonnance n° 70-93 du 31.12.1970) les institutions financières nationales financent les investissements par des crédits remboursables accordés. Comme, ses investissements peuvent être financés par des crédits extérieurs. Ces crédits ont remplacé l'octroi de dotations à fonds qui ont été supprimés définitivement.

¹ Ibid, pp 79.

² Hamid A. Temmar (2015), op. cit, p 38

³ Goumiri M. (1993), op.cit, pp 90-104.

- (Article 1, Ordonnance 71-47 du 30.06.1971) la création de deux nouvelles institutions dans le système financier le *Conseil du Crédit* est chargé de la gestion de la Banque Centrale, le *Comité Technique des Banques* est chargé du contrôle des banques.
- (Ordonnance n° 72-27 du 07.01.1972) aux termes de cette ordonnance la *Caisse Algérienne de Développement* est devenue la *Banque Algérienne de Développement*. Son rôle majeur est de financer les investissements planifiés. Elle a couvert l'équipement public, le financement du secteur productif et le financement extérieur.
- *Le Trésor Public est devenu responsable du financement des investissements planifiés à partir de 1978 (Article 7, Loi n° 77-02 du 31.12.1977), avant cette date, sa contribution n'était qu'indirecte.*
- (Article 7, Loi n° 77-02 du 31.12.1977) à partir de 1978, les investissements planifiés seront financés par le trésor public. Vu qu'avant cette date sa contribution était indirecte.

A partir de 1970, le système bancaire est devenu un système de banque/caisse d'allocation de ressources d'investissement et d'exploitation spécialisées par secteur d'activité et mettant en œuvre selon le plan financier et les objectifs planifiés du gouvernement.¹ En outre, la mission de financement des besoins d'exploitation des entreprises a été confiée aux banques primaires, à la double obligation de présenter de présenter un plan de financement annuel de réviser et de domicilier toutes les opérations bancaires à l'intérieur d'une seule banque primaire.² Pendant cette période, l'économie était financée par l'épargne budgétaire, la mobilisation de l'épargne domestique ne constituant pas une priorité pour les banques. La banque centrale est chargée de contribuer à l'équilibre budgétaire en recourant à l'endettement ou à la planche à billet et à l'équilibre de commerce extérieur par l'emprunt extérieur.³

Dès 1980, le nombre et la valeur des investissements couverts par les banques a évolué de 4,1 Milliard de DA en 1970 à 52 Milliard de DA en 1980). Pour cette raison, deux banques ont été créées afin de diluer le poids supporté par le système financier :⁴ *La Banque de l'Agriculture et du Développement Rural* créée le 13 mars 1982, sa mission fondamentale est d'accélérer le développement du secteur agricole et la promotion du monde rural. La Banque

¹ Hamid A. Temmar (2015), *opt, cit*, p 38

² Rachid Boudjema (2011), *opt, cit*, p 88

³ Hamid A. Temmar (2015), *opt, cit*, p 39

⁴ Ben Halima A. (2001), *op.cit*, p 50.

de Développement Local, créée le 30.04.1985, elle est chargée de financer le développement des collectivités locales.

Les conséquences de ce processus étaient à la fois multiples et dramatiques, il est possible de citer les suivants :¹

- Les banques étaient irresponsables concernant l'octroi du crédit et le recours abusif au découvert bancaire ;
- Les banques ont donné des créances improductives et elles ont été incapables de réaliser l'équilibre entre leurs ressources et leurs engagements ;
- Recours permanent aux refinancements de la banque centrale ;
- Le déséquilibre entre l'emploi des ressources et la rentabilité au niveau des banques ;
- La masse monétaire a connu une croissance importante. En revanche, le niveau d'endettement d'extérieur a trop évolué, plus un déficit chronique de la balance des paiements.

En globale, l'économie a été caractérisée par des prêteurs laxistes d'un côté et des emprunteurs budgétaires, de l'autre. Voilà qui met à mal l'économie nationale et fera plus tard de l'assainissement financier, une opération à la fois inévitable et récurrente en Algérie.

La crise de 1986 a été l'occasion, pour introduire les pouvoirs publics dans la psychologie de l'édifice économique et quelques principes du libéralisme. Deux années plus tard l'ancienne organisation économique, bancaire monétaire étatiste a connu une véritable déconstruction. Comme la libéralisation des prix, la démonopolisation du commerce extérieur et des activités économiques et l'autonomie des entreprises.²

En 1988, l'état agit une large restructuration des grandes entreprises publiques, y compris les banques. Ces entreprises sont transformées en sociétés par actions. Au terme de la loi, par établissement de crédit, il faut entendre les établissements de crédit à vocation générale et les établissements de crédits spécialisés.³

¹ Rachid Boudjema (2011), *opt, cit*, p 89,90

² Rachid Boudjema (2011), *opt, cit*, p, 90

³ Hamid A. Temmar (2015), *opt, cit*, p 39

3. Le Système Financier Algérien A Partir De La Loi N°90-10 :

En 1990, la nécessité de réformer le système financier était définitivement retenus. La loi bancaire de 1986 relative au régime des banques et du crédit a été abrogée par une loi relative à la Monnaie et au Crédit en Avril 1990. Cette dernière loi est promulguée dans le but de matérialiser les choix de liberté économique et d'ouverture et crée les conditions d'un marché monétaire actif, constituer le fondement du nouveau système algérien et lancer processus de transformation structurelle profonde.¹

La loi n°90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit (LMC) a apporté des modifications radicales au secteur financier algérien :²

Premièrement, la LMC délègue l'exercice d'émettre la monnaie à la banque centrale, qui a été un exercice privilège de l'état. Elle libéralise la banque centrale et la considère comme un établissement national doté de la personnalité juridique et l'autonomie financière et une commerçante dans ses relations avec les tiers. Son nom est la *Banque d'Algérie*, qui a été à l'origine la banque centrale. La monnaie fiduciaire est composée des billets de banque et des pièces métalliques. Cette loi a confirmé l'abolition du *bicéphalisme monétaire*, qui a été déjà cité par la Loi n°86-12 du 19 août concernant le régime des banques et du crédit et la mission de la monnaie. Cette mission a été privilège à la banque centrale (les billets de la banque) et le trésor (les pièces métalliques).

Deuxièmement, la banque centrale est chargée de la mission de « créer et maintenir dans le domaine de la monnaie et du crédit, les conditions les plus favorable à un développement ordonné de l'économie nationale, en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie. A cet effet, la banque centrale est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de réguler le marché des changes » (art.55). Cette mission est confiée dans le but de développement.

Troisièmement, la LMC définissent les banques les opérations bancaires et les établissements financiers comme suit :

¹ Ibid, pp 39,40

² Rachid Boudjema (2011), opt, cit, pp, 91,94

Les opérations de banque : la réception de fonds du public, les opérations de crédit et les moyens de paiement sont mise à disposition de la clientèle et la gestion de ces opérations. (Art.110). le contexte de les articles 111, 112 et 113 de la Loi définit les termes de fonds reçus du public, les opérations de crédits et les moyens de paiement.

Les banques : (art.114) définit les banques comme des personnes morales effectuant à titre de profession habituelle, et les opérations de la banque.

Les établissements financiers : sont définies dans l'art comme des banques à l'exclusion des fonds du public.

Les opérations effectuées par les banques et les établissements financiers sont citées dans (Art.116). « Les banques et les établissements sont autorisés à effectuer des opérations connexes avec leurs activités telles que les opérations de change, les opérations d'or et métaux précieux et pièces, la souscriptions, l'achat, la gestion, la garde et la vente des valeurs mobilières et de tout produit financier, le conseil et la gestion financière, l'ingénierie financière et tous les services destinés à faciliter la création et le développement des entreprises et les opérations de location simple de biens meubles et immeubles. » ;

Quatrièmement, la LMC organise la relation entre la Banque centrale et l'Etat à travers des règles contractuelles, ainsi la distinction entre les opérations bancaires et les opérations budgétaires. « Sur une base contractuelle et dans la limite d'un maximum égal à 10% des recettes ordinaires de l'Etat, constatées au cours du précédent exercice budgétaire, la Banque d'Algérie peut consentir au Trésor des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder 240 jours, consécutifs ou non, au cours d'une année calendaire. Les découverts autorisés donnent lieu à la perception d'une commission de gestion dont le taux et les modalités sont fixés en accord avec le Ministre chargé des finances. Ces avances doivent être remboursées avant la fin de chaque exercice. »(Art.78) ;

Cinquièmement, le conseil de monnaie et du crédit érige les autorités monétaires chargées à la Banque Centrale. La LMC précise en son (Art.44) les règlements bancaires et financiers de l'émission, les conditions des opérations de la Banque Centrale, les objectifs d'évolution des composantes de la compensation. Outre, LMC définit les normes et ratios applicables aux banques et établissements financiers, en matière de couverture des risques de liquidité et solvabilité, la protection de la clientèle des banques, les normes et les règles comptables applicables aux banques et établissements financiers, la réglementation des changes

et l'organisation d'un marché de changes et les délais de communication des comptes et états comptables.

Sixièmement, pour la première fois dans le processus d'évolution du système bancaire algérien la création des banques privées est disponible pour les agents privés nationaux et étrangers. Le conseil de la monnaie et du crédit détermine « les conditions d'agrément et de création des banques et des établissements financiers ainsi que celles de l'implantation de leurs réseaux et les conditions d'ouverture de bureaux de présentation de banques et les établissements financiers étrangers. » (Art.44)

La loi n°90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit (LMC) est abrogée par l'ordonnance n°13-11 du 26 Août 2003. Le concept de cette ordonnance est le retour du contrôle politique sur le fonctionnement du secteur bancaire. En outre, cette ordonnance avait deux objectifs :¹

- Le premier objectif de l'ordonnance est de renforcer la sécurité financière, d'améliorer nettement le système de paiement.
- Le deuxième objectif de l'ordonnance est de limiter l'autonomie institutionnelle de la Banque d'Algérie en supprimant la durée du mandat de l'exécutif et notamment du gouverneur de la Banque ainsi que celle des membres du Conseil de la monnaie et du crédit et du conseil d'administration de la Banque d'Algérie.

Cette ordonnance reprend l'ensemble des dispositions relatives aux instruments de la politique monétaire et laisse néanmoins une flexibilité au Conseil de la monnaie et du crédit, en matière d'évolution de l'instrumentation.²

L'ordonnance n°13-11 du 26 août 2003 a été modifiée et complétée par l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit, les principales points cités dans cette ordonnance sont les suivants :³

- La banque d'Algérie a pour mission de veiller à la stabilité des prix en tant qu'objectif de la politique monétaire, de créer et de maintenir, dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement soutenu de l'économie, tout en veillant à la stabilité monétaire et financière. (Art.35)

¹ Hamid A. Temmar (2015), opt, cit, p 42

² Rachid Boudjema (2010), opt, cit, p 95

³ Ordonnance n° 10-04 du 26 Août 2010 relative à la monnaie et le crédit, <http://www.bank-of-algeria.dz/html/legist1.htm#ORD1004>, consulté le 20 – 02-2017

- Les participations étrangères dans les banques et établissements financiers de droit algérien ne sont autorisées que dans le cadre d'un partenariat dont l'actionnariat national résident représente 51% au moins du capital. Par actionnariat national, il peut être entendu l'addition de plusieurs partenaires. (Art 83)
- l'Etat détiendra une action spécifique dans le capital des banques et établissements financiers à capitaux privés en vertu de laquelle il est représenté, sans droit de vote, au sein des organes sociaux. (Art.83)
- Toute cession d'actions ou titres assimilés d'une banque ou d'un établissement financier doit être autorisée préalablement par le gouverneur dans les conditions prévues par un règlement pris par le conseil. (Art.94)
- Toute cession d'actions ou de titres assimilés qui n'est pas réalisée sur le territoire national et conformément à la législation et à la réglementation en vigueur est nulle et de nul effet. (Art.94)
- Les banques et établissements financiers sont tenus, dans les conditions définies par règlement pris par le conseil, de mettre en place un dispositif de contrôle de conformité efficace qui vise à s'assurer de la conformité aux lois et règlements et du respect des procédures. (Art.97)
- La banque d'Algérie organise et gère une centrale des risques entreprises, une centrale des risques des ménages et une centrale des impayés. (Art.98)

4. Le Système Financier Algérien Actuel :

Pendant la durée de l'évolution du système financier algérien, il a connu plusieurs signes de modernisation qui le caractérisent aujourd'hui :¹

- L'utilisation des équipements informatiques dans l'exécution des opérations bancaires, l'investissement dans les infrastructures, des distributeurs automatiques de billets (DAB) ont été installés à travers le territoire national et la distribution croissante des cartes de retraits.
- La modernisation de système de compensation, il devenue en temps réel (Algerian Real Time Settlement (ARTS)), et la télé compensation des chèques et une réduction des prêts non performants.

¹ Rachid BOUDJEMA, opt, cit, p 99

Malgré les modifications apportées sur le secteur bancaire algérien, les banques algériennes sont encore en phase d'adaptation de leurs structures et de leur fonctionnement par suite des transformations économiques et institutionnelles économiques engagées. En effet, les hésitations et le manque de clarté dans les objectifs et la démarches des réformes ont été les causes de ralentissement d'évolution ou non-adaptation de secteur bancaire. Mais indéniablement, il a été la cause de bien des dysfonctionnements dans des autres secteurs d'activités.¹

Le système financier algérien est toujours dominé par le secteur bancaire qui représente 93 pour cent de l'ensemble des actifs de système financier globale.² De plus, les banques publiques s'inscrivent de 90% de système bancaire algérien, cette dernière information peut être montrée par les données de la banque d'Algérie.³ Bien que le pourcentage des crédits fournis au secteur privé est inférieur à 74 de la somme des crédits octroyés. Les facteurs principaux de la stabilité et le développement du système financier algérien se caractérisent de la bonne gestion de la dette et les dépenses publiques. Cependant, à partir des années 1990 le système financier Algérien a connu une évolution en plusieurs catégories, comme une plus grande ouverture, une concurrence et une amélioration de la qualité des services.

En 2014, Dans le cadre du programme d'évaluation du secteur financier. Un rapport a été fourni par une équipe des services du FMI et la Banque Mondiale pour évaluer la stabilité du système financier en Algérie. Ils ont notés plusieurs caractéristiques du système financier algérien :⁴

- Le financement se réalise principalement par les banques et l'intermédiation financière connaît un niveau faible. (Le crédit au secteur privé reste relativement faible par rapport à son niveau dans les autres pays, malgré les récentes subventions de l'État destinées à stimuler le crédit bancaire).

¹ C.BIA, « le système bancaire algérien diagnostic et perspectives dans le cadre de la relance économique », Revue d'économie et de statistique appliquées, revue trimestrielle éditée par l'INPS, n°07,2006, p 102

² Evaluation du secteur financier Algérie, juin 2004, article élaboré sur la base du programme conjoint FMI, Banque mondiale d'évaluation du système financier

³ Rachid BOUDJEMA, opt, cit, p 100

⁴ « Évaluation de la stabilité du système financier » Rapport du FMI No. 14/161, International Monetary Fund, Publication Services PO Box 92780, Washington, D.C. 20090, janvier 2014, pp. 10-28

- Les banques publiques continuent de jouer un rôle important dans le secteur financier.
- Le soutien du système bancaire fournit par l'état assure des banques bien capitalisées, rentables et liquides.
- La concentration excessive du marché, les fréquents renflouements des banques publiques et l'insuffisance des règles de gouvernance qui régissent les banques publiques sont les causes principales de l'absence de la concurrence au sein du secteur bancaire algérien.

Afin d'avoir un système financier bien développé et qui favorise la croissance économique plusieurs recommandations de l'équipe de FMI doivent être mise en œuvre, comme :¹

- La modernisation du secteur financier : il est nécessaire de prendre des mesures pour faciliter l'approfondissement financier. Il faudrait notamment améliorer encore la gouvernance dans les banques publiques, exécuter le plan de modernisation de la centrale des risques, améliorer le régime des sûretés et renforcer le droit de l'insolvabilité, stimuler le dispositif de sécurité du secteur financier et instituer un régime de résolution des faillites bancaires, intensifier le contrôle bancaire fondé sur les risques et autres dispositifs de surveillance et de supervision du secteur
- La bonne gestion des recettes provenant des hydrocarbures pour développer le secteur financier : un plus grand lissage inter-temporel des recettes provenant des hydrocarbures diminuerait la volatilité du secteur financier, réduirait les effets du « syndrome hollandais » (par lequel une appréciation du taux de change réduit la compétitivité), et donnerait un rôle plus important aux effets publics sur des marchés financiers de plus en plus profonds. Le lissage à long terme peut être réalisé par un fonds souverain. L'adoption d'une règle concernant les retraits sur le Fonds de régulation des recettes (FRR) permettrait une régulation à moyen terme faisant davantage appel à l'émission de titres de la dette publique pour parer aux fluctuations du solde des finances publiques
- La transformation du rôle de l'état dans le secteur financier : les priorités du gouvernement continuent d'être mises en œuvre par les entreprises (et les banques) publiques intégrées dans un environnement réglementaire complexe qui ne se prête guère au développement financier. Une réforme approfondie du climat des affaires – y compris des régimes de résolution et de sûretés ainsi que du code pénal applicable à

¹ « Évaluation de la stabilité du système financier » Rapport du FMI No. 14/161, International Monetary Fund, Publication Services PO Box 92780, Washington, D.C. 20090, juin 2014, pp. 5-7

l'activité commerciale – et l'abolition de diverses mesures restrictives permettraient de créer les conditions propres à renforcer les droits des créanciers et l'intermédiation financière et d'accroître l'efficacité au sein de l'économie.

- L'élimination du contrôle des changes et de fonder la politique monétaire sur les taux d'intérêts : des contrôles des changes étendus ne semble guère avantageux et imposent pourtant un coût élevé. Ils permettent notamment aux taux d'intérêt réels négatifs sur les actifs en dinars de persister et font ainsi obstacle au développement des marchés financiers essentiels. L'élimination du contrôle des changes pourrait commencer par une libéralisation graduelle du marché, et notamment du segment des contrats à terme.

Ce rapport présume que la réduction du risque d'instabilité financière peut être permise par la création d'un fonds souverain et l'adoption d'une règle régissant les retraits du fonds pétrolier. Ces fonds peuvent aussi contenir les effets défavorables du syndrome hollandais sur l'investissement et l'épargne. Ce document conseille l'état de suivre quelques conseils afin de libéraliser le système financier. Comme l'élimination du contrôle sur le taux de change, “Des contrôles des changes étendus ne semblent guère avantageux et imposent pourtant un coût élevé. Cette élimination peut avoir des effets favorables sur le système financier.

Section 2 : Présentation Des Variables Utilisées :

Afin de savoir l'effet de développement financier sur la croissance économique en Algérie – comme une économie dépendante aux ressources naturelles. Nous utilisons des données annuelles couvrant la période de 1970 à 2015. Ces données annuelles proviennent en totalité de la World Development Indicators (la banque mondiale). Notre sélection des variables a été faite à l'instar de la disponibilité des données et des études empiriques Nahla & al. (2014), Beck(2011), Jalil & Ma (2008), Ang and McKibbin (2007),...

Les variables d'intérêt comprennent le produit intérieur brut réel par habitant en tant que variable dépendante déterminant potentiellement important de la croissance économique. Nous avons recueilli des données au départ sur le taux d'investissement, le taux inflation, le prix du pétrole et deux indicateurs du développement financier. Ces variables sont décrites comme suit :

1. Les Indicateurs Du Développement Financier :

L'une des questions les plus importantes dans l'évaluation de la relation entre le développement financier et la croissance économique est de savoir comment obtenir une mesure empirique satisfaisante du développement financier. Cette difficulté vient de la signification du développement financier qui est la capacité d'un pays à canaliser l'épargne vers l'investissement efficace et efficiente au sein de ses propres frontières

Les mesures du développement du système financier ont été discutées couramment dans la littérature économique Levine (2005). Les indicateurs du développement financier diffèrent en raison de divers facteurs, en particulier dont les recherches ont des différents objectifs. En fait, la sélection des mesures pour les systèmes financiers est toujours dominée par un certain nombre de facteurs, tels que l'arrière-plan de l'étude empirique, les situations réelles des systèmes financiers, les méthodes de régression empirique, la disponibilité des variables et des données et ainsi de suite. En particulier, les mesures financières sont toujours des questions argumentatives.

Dans notre étude les indicateurs de développement des marchés boursiers ne sont pas employés dans l'analyse empirique, étant donné que les marchés des capitaux en Algérie sont encore sous développé.

En ce qui concerne la nature du secteur financier en Algérie, deux indicateurs sont utilisés pour l'évolution du secteur financier dans l'analyse empirique : M2 au PIB et les crédits privés au PIB.

1.1 Le Ratio De La Monnaie Et Quasi-Monnaie (M2) Au PIB :

La pratique traditionnelle (par exemple, Goldsmith [1969] et McKinnon (1973)) a été d'utiliser la taille du secteur de l'intermédiaire financier formel par rapport à l'activité économique pour mesurer le développement du secteur financier ou la profondeur financière. La taille pure du système financier ne peut pas être étroitement liée à des services financiers tels que la gestion des risques et le traitement de l'information. ¹King & Levine (1993)

Le ratio de M2, une définition plus large de l'argent au PIB nominal, qui est largement considéré comme une variable de monétisation. Les actifs financiers ont tendance à accumuler le revenu et la richesse Jung (1986). La variable de monétisation est conçue pour montrer la taille réelle du secteur financier d'une économie en croissance dans laquelle l'argent fournit des services de paiement et d'épargne. La monnaie au sens étroit (M1) reflète les anciens services de paiement et la monnaie au sens large (M2) reflète la fonction de l'épargne. Les encaisses monétaires étroites devraient augmenter en ligne avec les transactions économiques, mais la masse monétaire devrait augmenter à un rythme plus rapide si l'approfondissement financier est en cours. (Lynch, 1996)

De nombreux chercheurs ont utilisé cette variable comme une mesure de la profondeur financière. Cette variable ne représente pas l'efficacité du système financier, mais on suppose que la taille des intermédiations financières est positivement corrélée avec les activités du système financier. Nili & Rastad (2007)

L'utilisation des agrégats monétaires est soutenue par plusieurs chercheurs, tels que Shaw (1995) Greenwood (1990), Smith et Bencivenga (1991), Levine et King (1993) et Levine (1997), le taux de monétisation est encore une variable importante dans la mesure de la politique monétaire, en particulier dans les pays moins développés ou semi-développés.

¹ King & Levine (1993) Schumpeter must be right p 4

1.2 Le Ratio Des Crédits Fournis Au Secteur Privé au PIB:

Le deuxième indicateur utilisé pour mesurer le développement financier dans cette thèse est une variable appelée crédit privé, ce qui équivaut à la valeur des crédits fournis par les intermédiaires financiers au secteur privé divisée par le PIB. Contrairement à de nombreuses mesures passées, (King et Levine, 1993a, b)¹ utilisent la mesure de créances brutes au secteur privé divisée par le PIB) comme indicateur du développement financier, en excluant les crédits accordés par la banque centrale et les banques de développement.²

Le crédit fourni au secteur privé se réfère aux ressources financières fournies au secteur privé, par exemple par le biais de prêts, d'achats de titres non attribuables et de crédits commerciaux et autres comptes débiteurs, qui établissent une demande de remboursement. Pour certains pays, ces créances comprennent le crédit aux entreprises publiques. Al-Malkawi & al. (2012).

Les crédits au secteur privé fournissent une meilleure mesure de l'activité financière, car elle caractérise avec précision le montant réel des fonds acheminés au secteur privé. Par conséquent, il est plus lié à l'investissement et la croissance. Le Crédit privé est également une mesure plus large de «développement des intermédiaires financiers que celui utilisé par Levine et Zervos (1998) et Levine (1998), car il comprend toutes les institutions financières, non seulement les banques de dépôts.

Graff (2003) déclare que l'interaction financière avec le secteur privé implique que les crédits mis à la disposition des entreprises privés sont plus productifs que s'ils ont été mis à la disposition du secteur public.³ Cette variable représente le niveau général de développement du secteur bancaire.

¹ King & Levine "Finance and Growth Schumpeter must be right" Q. J. Econ., 108,1993, p 5

² Beck & al." Finance and the sources of growth", Journal of Financial Economics 58 (2000), 1999, p267

³ Bakwena & Bodman "The Role of Financial Development in Natural Resource Abundant Economies: Does the Nature of the Resource Matter?", Macroeconomics research,2004, p 10

2. L' Indicateur De La Croissance, Le Taux D'investissement Et Le Taux D'inflation :

2.1 PIB Réel Par Habitant :

Le produit intérieur brut (PIB) est la somme la plus complète du produit total de biens et services d'un pays. C'est la somme des valeurs en unités monétaires de la consommation, de l'investissement brut, des dépenses de l'état en biens et services et des exportations nettes du pays pendant une année donnée. Comme Solow(1956) a déterminé cet indicateur comme une mesure de l'activité économique la plus utilisé. Il présente l'avantage d'être assez largement disponible pour des comparaisons internationales et interrégionales.

Suivant la convention dans la littérature nous utilisons le PIB réel par habitant comme indicateur de la croissance. Il est égal au produit intérieur brut par habitant corrigé de l'inflation par utilisation de l'indice des prix à la consommation (année de base : 2010). Le PIB par habitant est le PIB divisé par la population en milieu d'année.

2.2 Le Taux D'inflation :

L'inflation mesurée par le taux de croissance annuel du déflateur implicite du PIB montre le taux de variation des prix dans l'ensemble de l'économie. Le déflateur implicite du PIB est le ratio PIB en monnaie locale actuelle en PIB en monnaie locale constante.

2.3 Le Taux D'investissement (Formation Brute De Capital Fixe (% De Croissance Annuelle) :

Nous utilisons la formation brute de capital fixe en pourcentage du PIB en tant que proxy du taux d'investissement. Selon la Banque mondiale, cet indicateur comprend l'amélioration des terres (clôtures, fossés, drains, etc.) ; Achats d'installations, de machines et d'équipement ; Et la construction des routes, des chemins de fer et autres, y compris les écoles, les bureaux, les hôpitaux, les habitations résidentielles privées et les bâtiments commerciaux et industriels. (Bakwena &al. 2004), (Badeeb & al. 2016)

Le fait que l'investissement a été choisis comme une variable dans notre étude parce qu'il s'agit généralement d'un déterminant robuste de la croissance économique dans la plupart des études. Nahla (2014) Le fait qu'il présente de manière significative comme un déterminant

de la croissance économique peut être dû à la domination écrasante du secteur pétrolier dans cette économie. Cela peut également refléter le fait qu'une grande partie de l'investissement en Algérie est liée à l'exploration pétrolière et peut affecter la croissance qu'avec un décalage important et susceptible d'être de plusieurs années.

3. L'indicateur De La Dépendance De Ressources Naturelles (Le Prix De Pétrole) :

Nous avons utilisé le prix de pétrole comme un indicateur de la dépendance de ressources naturelles, les données concernant cet indicateur ont été recueillies de l'OPEC. Le PIB de ce pays est relativement trop lié à cet indicateur parce que les rentes pétrolières représentent la majorité de PIB en Algérie.

Section 3 : Etude Econométrique Du Développement Financier Et La Croissance Economique En Algérie

La présente section est consacrée à une évolution empirique sur le cas de l'Algérie comme une économie dépendante aux ressources naturelles. Cette étude s'inscrit non seulement dans la suite des travaux de Levine (2005), mais aussi prend la dépendance aux ressources naturelles à l'instar de Beck(2011) & Nahla(2014) dans le lien entre la finance et la croissance.

Notre présente section se compose de deux parties. Dans la première, nous présentons notre méthodologie économétrique des estimations empiriques à savoir à adopter, la deuxième partie sera consacrée à la présentation des résultats et à leurs discussions.

1. Méthodologie Des Les Estimations Empiriques :

1.1 Le Test De Racine Unitaire:

Dans le contexte de la régression des séries temporelles, le lien entre les relations historiques le futur est formalisé par le concept de stationnarité. La définition précise de la stationnarité est que les lois de probabilité d'une série temporelles sont invariantes dans le temps.¹ La stationnarité ou non d'une série peut fortement influencer son comportement et les propriétés. Pour offrir une illustration, le mot «choc» est habituellement utilisé pour désigner un changement ou un changement inattendu dans une variable ou peut-être simplement la valeur du terme d'erreur pendant une période de temps donnée.²

Une série temporelle Y_t est *stationnaire* si sa loi de probabilité est invariante dans le temps ; c'est-à-dire, si la distribution jointe de $(Y_{s+1}, Y_{s+2}, \dots, Y_{s+T})$ est indépendante de s , quel que soit T . Dans le cas contraire, Y_t est dite *non stationnaire*. Le couple (X_t, Y_t) est *conjointement stationnaire* si la distribution jointe de $(X_{s+1}, Y_{s+1}, X_{s+2}, Y_{s+2}, \dots, X_{s+T}, Y_{s+T})$ ne dépend pas de s , quel que soit T . Le concept de stationnarité signifie que le futur est similaire au passé, au moins au sens probabiliste.³

¹ James Stock et Mark Weston « Principes d'économétrie », traduction en français par Jamel Trabelsi, 3^e édition, Pearson France, 2012, p379

² Chris Brooks « Introductory Econometrics for Finance », second edition, Chris Brooks 2008, P 329

³ James Stock et Mark Weston « Principes d'économétrie », traduction en français par Jamel Trabelsi, 3^e édition, Pearson France, 2012, p379

1.1.1 Dickey Fuller Et Augmented Dickey – Fuller :

Les tests de racine unitaire sont initiés par Dickey (1979), Dickey et Fuller (1979, 1981), avec l'hypothèse nulle de la présence de racine unitaire contre l'hypothèse alternative stationnaire pour les variables dans la modélisation économétrique.

Le test de Dickey - Fuller permettent non seulement de détecter l'existence d'une tendance (tests de racine unitaire, déterminer la bonne manière de stationnariser une chronique. Pour ce faire, deux types de processus sont distingués :¹

- Les processus TS (*Trend Stationary*) qui représentent une non-stationnarité de type déterministe.
- Les processus DS (*Differency Stationary*) pour les processus non stationnaires aléatoires.

Le test consiste à tester :

$$H_0: \varphi = 1$$

Contre :

$$H_1: \varphi = 2$$

Dans le modèle :

$$Y_t = \varphi Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

Avec ε_t bruit blanc ($0, \sigma^2$). L'hypothèse nulle ne correspond au cas de marche aléatoire pure (processus différence stationnaire, I (1)) et l'hypothèse alternative correspond au cas d'un modèle stationnaire. Pour mener ce test, on calcule la statistique de Student, mais cette statistique ne suit plus sous l'hypothèse nulle une loi de Student, puisque, sous l'hypothèse nulle, le processus est non stationnaire de type DS et les propriétés asymptotiques ne sont plus standards. Ainsi, la différence avec un test standard repose sur les valeurs critiques à utiliser pour conclure sur le test. De plus, ce test ne répond pas à nos attentes de détection du type de non stationnarité dans les variables économiques, d'une part parce que l'hypothèse de processus TS (*trend stationnarity*) n'est pas présente et d'autre part parce que les séries économiques sont caractérisées par de l'autocorrélation, qui conduira la plupart du temps à rejeter l'hypothèse de bruit blanc pour ε_t dans le test ci-dessus.

¹ Régis Bourbonnais, « "Econométrie" Dunod, Paris, 5ème éd., 2004, p 231

Dickey-Fuller Augmenté (1981) :

Le test Dickey-Fuller simple suppose que le terme d'erreur est un processus de "bruit blanc", alors qu'en réalité il y a toujours un risque d'autocorrélation entre les erreurs. Pour remédier à ce problème, ces chercheurs présentent une nouvelle série de modèles qui prennent en considération la correction de l'autocorrélation.

Pour prendre en compte, d'une part la présence d'autocorrélation dans les séries économiques, et d'autre part, l'hypothèse de tendance d'déterministe, on mène les tests de racine unitaire dans les trois régressions suivantes.¹

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \alpha + \beta_t + \sum_{j=1}^{\rho} \varphi_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \alpha + \sum_{j=1}^{\rho} \varphi_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \sum_{j=1}^{\rho} \varphi_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3)$$

Avec ρ le nombre de retards à ajouter dans la régression afin de prendre en compte autocorrélation et donc de "blanchir" les résidus. On parle de correction paramétrique de l'autocorrélation et on appelle les tests de Dickey-Fuller, les tests de Dickey-Fuller Augmented (ADF).

Le test de racine unitaire consiste alors à tester :

$$H_0 : \rho = 0$$

Contre

$$H_1 : \rho < 0$$

Dans les modèles (1), (2) et (3).

Dickey et Pantula (1987) ont fait valoir qu'un ordre des tests tel que le test de I (1), puis I (2) et ainsi de suite est strictement invalide. L'approche théoriquement correcte serait de commencer en supposant un ordre d'intégration plausible le plus élevé (par exemple I (2)), et de tester I (2) contre I (1). Si I (2) est rejeté, alors teste I (1) contre I (0). Dans la pratique, cependant, à la connaissance de l'auteur, aucune série chronologique financière ne contient plus d'une seule racine unitaire, de sorte que cette question est moins préoccupante dans la finance.²

¹ Ibid. p 234

² Chris Brooks «Introductory Econometrics for Finance», second edition, Chris Brooks 2008, P 330

1.1.2 Le Test De Philips Perron :

Phillips et Perron (1987, 1988) et Phillips (1987) proposent un autre test pour détecter la non-stationnarité d'une série temporelle. Ce test est une adaptation non paramétrique du test de Dickey et Fuller. L'hypothèse nulle du test est, comme pour le test DF, la présence d'une racine unitaire. La présentation détaillée de ce test se retrouve dans la plupart des manuels consacrés à l'économétrie des séries temporelles.

Phillips et Perron ont développé une théorie plus complète de la non-stationnarité de la racine unitaire. Les tests sont similaires aux tests ADF, mais ils intègrent une correction automatique à la procédure DF pour permettre les résidus auto-corrélés. Les tests donnent souvent les mêmes conclusions et souffrent de la plupart des mêmes limitations importantes que les tests ADF.¹

Ce test est construit sur une correction non paramétrique des statistiques de Dickey – Fuller pour prendre en compte des erreurs hétéroscédastiques. Il se déroule en quatre étapes :²

- 1) Estimation par les moindres carrés ordinaires des trois modèles de base des tests de Dickey – Fuller et calcul des statistiques associées, soit e_t le résidu estimé.
- 2) Estimation de la variance dite de court terme $\hat{\sigma}^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2$
- 3) Estimation d'un facteur correctif S_t^2 (appelé variance de long terme) établi à partir de la structure des covariances des résidus des modèles précédemment estimés de telle sorte que les transformations réalisées conduisent à des distributions identiques à celles du Dickey- Fuller standard :

$$S_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2 + 2 \sum_{i=1}^l \left(1 - \frac{i}{l+1}\right) \frac{1}{n} \sum_{t=i+1}^n e_t e_{t-i}$$

Pour estimer cette variance à long terme, il est nécessaire de définir un nombre de retards l (troncature de Newey- West) estimé en fonction du nombre d'observations n , $l \approx 4 (n/100)^{2/9}$.

- 4) Calcul de statistique de PP : $t_{\hat{\theta}_1}^* = \sqrt{K} \times \frac{(\hat{\theta}_1 - 1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\theta}_1}} + \frac{n(K-1)\hat{\sigma}_{\hat{\theta}_1}}{\sqrt{K}}$

¹ Ibid., p 330.

² Régis Bourbonnais, op.cit., p 234

Avec $K = \frac{\hat{\sigma}^2}{s_t^2}$ (qui est égal à 1 – de manière asymptotique – si e_t est un bruit blanc). Cette statistique est à comparer aux valeurs critiques de la table de Mackinnon.

1.2 L'approche ARDL :

L'approche de modélisation ARDL est suggérée par la littérature des séries chronologiques, quand il est probable que des résultats erronés sont susceptibles de se produire lorsque les variables sont spécifiées au niveau ou à la forme non stationnaire. Donc, pour surmonter ce problème, l'utilisation de différentielle de variable est nécessaire. Cependant, l'utilisation de variables différenciées retire les informations à long terme de l'ensemble de données. Il fournit uniquement les informations partielles ou les informations à court terme. Pour éviter un tel problème, l'économétrie suggère qu'il faut tester pour déterminer si une relation à long terme existe entre les variables du modèle ou non.¹

Un modèle est dit autorégressif à retard échelonnés (ARDL) si des structures de retard d'ordre ρ et r affectent respectivement les variables y_t et x_t . Le terme ‘‘auto regressive’’ signifie que la variable dépendante retardée peut déterminer la variable dépendante présente alors que le terme ‘‘distributed lag’’ se réfère au retard des variables indépendantes.²

L'existence d'un terme de correction d'erreur parmi un certain nombre de variables cointégrées implique que les changements dans la variable dépendante sont en fonction du niveau de déséquilibre dans la relation de cointégration (représentée par l'ECM) et des changements dans d'autres variables explicatives. Cela indique que tout écart par rapport à l'équilibre à long terme se répercutera dans les changements dans la variable dépendante afin de forcer le mouvement vers l'équilibre à long terme. . Al-Malkawi & al. (2012).

La théorie économique fournit des éléments sur les relations d'équilibre à long terme entre certaines variables. Le modèle ARDL est plus général que la simple relation d'équilibre de long terme. La représentation du modèle ARDL est comme suit :³

¹ Abdul Jalil & Ying Ma « financial development and economic growth: time series evidence from Pakistan and china » journal of economic cooperation 29, 2(2008), p 43.

²Badry Hechmy, « Cointegration Entre Corruption Et Croissance Economique A Travers Le Canal De L'investissement : Evidence Empirique Moyennant L'approche ‘‘ARDL Bound Testing’’ Dans Le Cas De La Tunisie », European Scientific Journal June 2016 édition vol.12, No.16, p 430,

³ Claudio Araujo, « Macroéconométrie : naissance de la modélisation macroéconométrique », CERDI, université d'Auvergne, Clermont-Ferrand, France, 2004, p 4, consulté le 15-05-2017,

$$y_t = \alpha + \sum_{i=1}^p \gamma_i y_{t-i} + \sum_{j=0}^r \beta_j x_{t-j} + \delta w_t + \varepsilon_t$$

Le modèle se note : ARDL (p, r). Le cas particulier où ($p = 0$) et ($r = 0$) correspond au modèle d'ajustement partiel. Dans le cas d'un modèle autocorrélé (d'ordre 1); $p = 1$, $r = 1$ et $\beta_1 = -\gamma_1 \beta_0$, et dans le cas du modèle de régression classique, $p = 0$, $r = 0$

La méthodologie ARDL / Bounds Testing de Pesaran et Shin (1999) et Pesaran et al. (2001) a un certain nombre de caractéristiques que de nombreux chercheurs estiment lui donner certains avantages par rapport aux tests de cointégration conventionnelle. D'après Pesaran et al. (2001), cette approche convient mieux pour des échantillons de tailles réduites. Cependant, la technique de cointégration de Johansen nécessite un grand échantillon pour obtenir un résultat valide. Ensuite, cette méthodologie peut être appliquée si les variables utilisées ; sont toutes I (1), sont toutes I (0), ou sont mixtes. En outre, le modèle ARDL concède un estimateur convergent des coefficients de long terme indépendamment du fait que les régresseurs sous-jacents sont purement I (0), I(1) ou mutuellement cointégrés d'après Pesaran et al. (2001). Le test ARDL Bound permet d'utiliser différents retards pour les régresseurs par opposition aux modèles VAR de cointégration où des retards

L'approche ARDL nous permet d'éviter plusieurs problèmes. Cette approche a plusieurs avantages comme suit :¹

- Puisque chacune des variables est une équation unique, l'endogénéité est moins problématique dans la technique ARDL car elle est exempte de corrélation résiduelle (c'est-à-dire que toutes les variables sont supposées endogènes). De plus, il nous permet d'analyser le modèle de référence
- Quand il y a une seule relation à long terme, la procédure ARDL peut distinguer entre les variables dépendantes et explicatives. Autrement dit, l'approche ARDL

http://cerdi.org/uploads/sfCmsBlog/html/63/Econometrie_mag3/Macroeconometrie_1%20mag3%202014.pdf

¹ Emeka Nkoro & Aham Kelvin Uko, "Autoregressive Distributed Lag (ARDL) cointegration technique: application and interpretation", Journal of Statistical and Econometric Methods, vol.5, no.4, 2016, pp., 78-79.

suppose qu'une seule relation d'équation de forme unique réduite existe entre la variable dépendante et les variables exogènes (Pesaran, Smith et Shin, 2001).

- L'avantage majeur de cette approche réside dans l'identification des vecteurs de cointégration où il existe de multiples vecteurs de cointégration.
- Le modèle de correction d'erreur (ECM) peut être dérivé du modèle ARDL grâce à une simple transformation linéaire, qui intègre des ajustements courts à long terme sans perte d'informations à long terme. Le modèle ECM associé prend un nombre suffisant de décalages pour capturer le processus de génération de données en général vers des cadres de modélisation spécifiques.

Dans notre étude, nous utilisons modèles autorégressifs à retard échelonné « the Autoregressive Distributed Lag ou Bounds Testing Approach To Cointegration (ARDL) Technique » de Pesaran et al. (2001). Cette méthode a été utilisée comme un test de cointégration alternative qui examine les relations à long terme et les interactions dynamiques entre les variables. Cette approche présente plusieurs caractéristiques statistiques souhaitables. La plupart des études récentes indiquent qu'un modèle ARDL est préférable pour l'estimation de la relation de cointégration parce qu'il est applicable indépendamment du fait que les régresseurs sous-jacentes sont $I(0)$ ou $I(1)$, et il fonctionne bien pour une petite taille de l'échantillon. En outre, l'un des avantages statistiques importants de l'approche d'ARDL pour le test de cointégration comme Pesaran et Shin (1998) note est que la modification appropriée des commandes du modèle ARDL est suffisante pour corriger le problème du biais d'endogénéité (voir aussi Ang, 2009).

2. Résultats De l'Estimation Du Modèle Et Interprétation Des Résultats:

2.1 Test De Racine Unitaire:

L'approche ARDL dépend des caractéristiques de séries des ensembles de données. Alors, nous devons étudier l'ordre d'intégration des séries utilisées dans le modèle. Il s'agit de s'assurer que les variables ne sont pas stationnaires d'ordre $I(2)$ pour éviter les résultats erronés. Comme Quattara (2004)¹ font valoir que, si des séries intégrés d'ordre $I(2)$ sont présentes, la

¹ Cité dans Abdul Jalil & Ying Ma(2008), op, cit, 46

statistiques F fournie par Pesaran et al (2001) n'est pas valide. Parce que le bound test est basé sur l'hypothèse que les variables sont intégrées d'ordre I(0) ou I(1).

Nous appliquons les tests de stationnarité, le test ADF et le test PP pour toutes les séries considérées. On va examiner l'hypothèse nulle d'existence de racine unitaire contre l'hypothèse alternative de la stationnarité de la série :

H_0 : La présence d'une racine unitaire dans la série (la série est non-stationnaire).

H_1 : La stationnarité de la série.

Tableau 3.1 : Résultats des tests de racine unitaire pour la variable Y_t

L'ordre de l'intégration	constante		Tendance et constante		Sans tendance et sans constante	
	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.
Augmented DickeyFuller	-1.06	-5.35**	-1.53	-5.22***	0.68	-5.18***
Philips Perron	-1.18	-5.47***	-1.77	-3.35***	0.48	-5.43***

Remarque : *, ** et *** indiquent une signification à * 10%, ** à 5% et *** à 1%, respectivement. Niv. Et 1 ère diff. indiquent respectivement le niveau et la première différence.

Tableau 3.2 : Résultats des tests de racine unitaire pour la variable M2

L'ordre de l'intégration	constante		Tendance et constante		Sans tendance et sans constante	
	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.
Augmented DickeyFuller	-1.72	-5.43***	-1.31	-5.42***	- 0.37	-5.45***

Philips Perron	-1.27	-5.37***	-1.31	-5.34***	-0.29	5.40***
---------------------------	-------	----------	-------	----------	-------	---------

Remarque : *, ** et *** indiquent une signification à * 10%, ** à 5% et *** à 1%, respectivement. Niv. Et 1 ère diff. indiquent respectivement le niveau et la première différence.

Tableau 3.3 : résultats des tests de racine unitaire pour la variable CRED

L'ordre de L'intégration	constante		Tendance et constante		Sans tendance et sans constante	
	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.
Augmented DickeyFuller	-1.29	-4.93***	-1.95	-4.86***	-0.95	-4.98***
Philips Perron	-1.30	-4.94***	-2.15	-4.87***	-0.82	-5.02***

Remarque : *, ** et *** indiquent une signification à * 10%, ** à 5% et *** à 1%, respectivement. Niv. Et 1 ère diff. indiquent respectivement le niveau et la première différence.

Tableau 3.4: résultats des tests de racine unitaire pour la variable INVST

L'ordre de L'intégration	constante		Tendance et constante		Sans tendance et sans constante	
	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.
Augmented DickeyFuller	-1.61	-5.16***	-1.53	-5.15***	-0.14	-5.22***
Philips Perron	-1.88	-6.21***	-1.78	-6.24***	-.019	-6.30***

Remarque : *, ** et *** indiquent une signification à * 10%, ** à 5% et *** à 1%, respectivement. Niv. Et 1 ère diff. indiquent respectivement le niveau et la première différence.

Tableau 3.5: résultats des tests de racine unitaire pour la variable PP

L'ordre de L'intégration	constante		Tendance et constante		Sans tendance et sans constante	
	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.
Augmented DickeyFuller	-1.53	-4.98***	-1.97	-4.84***	-0.56	-5.03***
Philips Perron	-1.57	-4.99***	-3.51	-4.85***	-0.60	-4.98***

Remarque : *, ** et *** indiquent une signification à * 10%, ** à 5% et *** à 1%, respectivement. Niv. Et 1 ère diff. indiquent respectivement le niveau et la première différence.

Tableau 3.6: résultats des tests de racine unitaire pour la variable INF

L'ordre de L'intégration	constante		Tendance et constante		Sans tendance et sans constante	
	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.	Niv.	1 ère diff.
Augmented DickeyFuller	-4.80***	–	-4.97***	–	-3.11***	–
Philips Perron	-4.83***	–	-4.97***	–	-2.94***	–

Remarque : *, ** et *** indiquent une signification à * 10%, ** à 5% et *** à 1%, respectivement. Niv. Et 1 ère diff. indiquent respectivement le niveau et la première différence.

Nous avons effectué un test de l'ordre d'intégration de chaque variable pour chaque variable (PIBH, DF, PP, INVST, INF) en utilisant le test Augmented Dickey - Fuller et Philips Perron. Comme, nous pouvons les voir dans les tableaux précédents, toutes les variables sont stationnaires après la première différence, sauf la variable du taux d'inflation est stationnaire au niveau. Par conséquent, les résultats du test de racine unitaire démontrent que l'approche ARDL est plus appropriée pour analyser les données que le modèle de cointégration de Johansen, parce que les variables sont d'ordre (0) et (1) à un niveau de confiance fixe à 1%.

2.1 Spécification du modèle :

Suivant Ang et McKibbin (2007), Nahla Samargandi & al. (2014), Ja et Ma (2008) et la version du modèle ARDL, notre modèle peut être spécifié comme suit :

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 M2_{t-1} + \beta_3 CRED_{t-1} + \beta_4 PP_{t-1} + \beta_5 INSVT_{t-1} + \beta_6 INF_{t-1} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{l=0}^q \delta_l \Delta M2_{t-l} + \sum_{m=0}^q \sigma_m CRED_{t-m} + \sum_{n=0}^q \alpha_n \Delta PP_{t-n} + \sum_{p}^q \theta_p \Delta INVST_{t-p} + \sum_o^q \mu_o \Delta INF_{t-o} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Y_t : le produit intérieur brut réel par habitant, (*Rastad & al. (2007), Jalil & al.(2008),...*) ;

$M2$: le ratio de monnaie au sens plus large (M2) au PIB, (*Rastad & al. (2007), Jalil & al.(2008), Yuxiang & al. (2010), Beck (2011), Al-Malkawi (2012),...*) ;

$CRED$: le ratio des crédits bancaires fournis au secteur privé au PIB, (*Rastad & al. (2007), Beck (2011), Hoosmand & al (2013), Nahla & al. (2014),..*) ;

PP : le prix de pétrole, *Nahla & al. (2014)* ;

$INSVT$: le taux d'investissement (Formation brute de capital fixe (% PIB), (*Rastad & al.(2007), Gylfason & al.(2006), Badeeb (2016)*) ;

INF : le taux d'inflation, (*Al-Malkawi (2012), Hoosmand & al.(2013), Nahla & al. (2014)*) ;

2.2 Sélection De Nombre De Retards :

Afin de suivre l'application des procédures de l'approche de « Bound test », nous devons spécifier un modèle ARDL générale sans restriction. Ensuite de sélectionner la forme réduite du modèle tout en respectant les critères d'absence d'autocorrélation, d'absence d'ARCH et de normalité.

La sélection de nombre de retards est effectué en minimiser les critères Schwarz Criterion (SIC) et d'Akaike Information Criterion (AIC).

Le modèle qui minimise SIC Schwarz Criterion sera choisi. Cela se traduit par une spécification de modèle plutôt parcimonieuse, comme suit :

Tableau 3.7 : Critère Schwarz Criterion (SIC) pour le choix du modèle ARDL

Variabes	Coefficients	Std.error	Probabilité
PIB (-1)	0.802287	0.087989	0.0000
M2	4.618710	4.821488	0.3443
CRED	-0.186738	2.171653	0.9319
INVST	-0.085952	5.781223	0.9882
PP	32.23421	2.305321	0.0000
PP (-1)	-23.53695	4.794586	0.0000
INF	-4.826992	2.833486	0.0969
C	16.87404	244.7096	0.9454
R ²	0.988908		
R ² ajusté	0.986809		
Statistique de Fisher	471.2366		
DW	2.108181		

Source : L'auteur à partir d'Eviews 9.

Puisque les résultats de l'estimation précédente est parcimonieuse, on peut utiliser Akaike Information Criterion (AIC) pour sélectionner le nombre de retard, nous obtenons le résultat suivant :

Tableau 3.8: Critère Akaike Information Criterion (AIC) pour le choix du modèle**ARDL**

Variables	Coefficients	Std.error	Probabilité
PIB (-1)	0.0278	0.0278	0.0278
PIB (-2)	0.1895	0.1895	0.1895
M2 (-1)	0.2419	0.2419	0.2419
M2 (-2)	0.4688	0.4688	0.4688
M2 (-3)	0.1018	0.1018	0.1018
CRED	0.3075	0.3075	0.3075
CRED (-1)	0.4651	0.4651	0.4651
CRED (-2)	0.3618	0.3618	0.3618
CRED (-3)	0.2054	0.2054	0.2054
CRED (-4)	0.1956	0.1956	0.1956
INVST	0.1200	0.1200	0.1200
INVST (-1)	0.9511	0.9511	0.9511
INVST (-2)	0.1319	0.1319	0.1319
INVST (-3)	0.2114	0.2114	0.2114
INVST (-4)	0.8194	0.8194	0.8194
PP	0.0630	0.0630	0.0630
PP (-1)	0.0000	0.0000	0.0000
PP (-2)	0.0557	0.0557	0.0557
PP (-3)	0.1320	0.1320	0.1320
INF	0.0780	0.0780	0.0780
INF (-1)	0.0083	0.0083	0.0083
C	0.0159	0.0159	0.0159
R ²	0.994579		
R ² ajusté	0.988301		
Statistique de Fisher	158.4418		
DW	2.253167		

Source : L'auteur à partir d'Eviews 9.

Après la sélection de nombre de retard à l'aide de logiciel Eviews 9 et les critères AIC et SIC, on a obtenu deux modèle : le modèle 1(1,0,0,0,1,0) et le modèle 2 (2,3,4,4,3,1). On appliquant les critères et les critères AIC et SC les plus bas, et en comparant les R^2 , nous pouvons choisir le modèle 2 (2, 3, 4, 4, 3,1), parce que AIC et SC sont les plus bas et $R^2 = 0.99$ du modèle 2 est supérieure de $R^2 = 0.98$ du modèle 1.

2.3 Détermination De L'existence De La Relation De Long Terme Des Variables (Bound Test):

Afin tester la relation de long terme entre les variables, nous appliquons la procédure recommandée par Perasan & al. (2001). Cette procédure est basée sur le test de Fisher. Cette F statistique est effectuée sur chacune des variables telles qu'elles sont des variables endogènes tandis que d'autres sont considérées comme des variables exogènes.

L'hypothèse nulle de non présence de cointégration parmi les variables sera testée contre l'hypothèse alternative de l'existence de cointégration parmi les variables tels qu'indiqué ci-dessous :

$$H_0: \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$$

$$H_1: \beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$$

Lorsque la statistique F calculée est supérieure à la valeur critique supérieure, on rejette H_0 (les variables sont cointégrées). Si la statistique F est inférieure à la valeur critique inférieure, on ne peut pas être rejeté H_0 (il n'y a pas de cointegration parmi les variables). Enfin, si la statistique F se situe entre les limites, le test n'est pas concluant. Les valeurs critiques inférieures et supérieures sont tabulées par Pesaran et al. (2001 ; pp.303-304).

On exécutant le Bound test sur logiciel Eviews 9, les résultats sont comme suit :

Tableau 3.9 : Résultat De Bound Test

F-statistique	Significane	Lower Bound Value	Upper Bound Value
4.233833	10%	3	3
	5%	3.38	3.38
	2.5%	3.73	3.73

	1%	4.15	4.15
	10%	3	3

Source : L'auteur à partir d'Eviews 9.

F statistique doit être comparé à la valeur critique (upper and lower bound) obtenu du tableau du Pesaran et al. (2001, p300). Si F statistique est supérieure à la valeur critique supérieure, l'hypothèse nulle de non cointegration est rejetée, ce qui indique qu'une relation à long terme existe entre les variables. À l'inverse, si F statistique est inférieure à la valeur critique inférieure, l'hypothèse nulle ne peut pas être rejetée, ce qui implique une non-cointégration parmi les variables. En outre, si la statistique F se situe entre les valeurs critiques inférieure et supérieure, le test n'est pas concluant.

Nous voyons que la statistique F pour Bounds test est de 4.23, ce qui dépasse clairement la valeur critique de 1% pour la limite supérieure 4.15. En conséquence, nous rejetons l'hypothèse de "l'inexistence de relation à long terme".

2.4 Estimation De Long Terme Et Dynamique à Court Terme :

2.4.1 La Relation De Long Terme :

Après la confirmation de l'existence de relation de long terme entre les variables. Les coefficients à long terme de l'ARDL peuvent être estimés :

$$Y_t = \beta_0 + \sum_{i=0}^q \gamma_i Y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q1} \delta_j M2_{t-j} + \sum_{l=0}^{q2} \sigma_l CRED_{t-l} + \sum_{m=0}^{q3} \alpha_m PP_{t-m} + \sum_{n=0}^{q4} \theta_n INVST_{t-n} + \sum_{p=0}^{q5} \mu_p INF_{t-p} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Tant qu'il y a cointégration à long terme entre les variables, Nous allons estimer la relation à long terme. Étant donné que les coefficients à long terme représentent les élasticités. Les résultats de l'estimation du modèle en utilisant logiciel Eviews 9 sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau 3.10: Résultat De l'estimation De Long Terme

variables	coefficient	Prob.
M2	5.307900	0.6181
CRED	11.827655	0.0899*
INVST	-38.537773	0.0113**
PP	47.222722	0.0000***
INF	-39.942943	0.0009***

Source : L'auteur à partir d'Eviews 9.

Les résultats du tableau ci-dessus confirment l'existence d'une relation de long terme entre les variables. Ils montrent que le taux d'inflation a un effet négatif et significatif sur la croissance à un niveau de signification 1%. Lorsque le taux d'inflation augmente de 1% le taux de croissance économique diminue de 39%. Ce résultat est conforme aux prévisions théoriques et empiriques que le taux d'inflation a un effet négatif sur la croissance économique.

De plus, les résultats indiquent une forte relation à long terme entre le prix de pétrole et le taux de la croissance économique. Le prix de pétrole a un effet positif et significatif à un niveau de signification 1%. Quand le prix de pétrole augmente 1%, le taux de croissance augmente 47%. Ces résultats est conforme à la nature de l'économie étudié, étant donné une économie dépendante aux ressources naturelles.

A partir des résultats obtenus, nous remarquons qu'il n'y a pas d'une relation entre l'indicateur de développement financier M2 et la croissance économique et les crédits fournis au secteur privé a un effet significatif et positive à un niveau de signification 10%. Ce résultat est conforme aux (beck2011, Nahla Samargandi & al. (2014), Badeeb & al. (2016) Hussam-Aldin N. Al-Malkawi (2012) qui constatent que le développement financier n'a pas un effet sinon négatif sur la croissance économique dans les économies dépendantes ressources naturelles. Cette constatation peut être en raison du fait que le secteur financier est encore peu développé en dessous d'un certain seuil, au-delà duquel il serait capable de promouvoir la croissance économique (Al-Malkawi et al2012, Farah Elias Elhannani & al. (2016)

La conclusion de ce résultat est que l'effet du crédit au secteur privé sur la croissance sur peu. Le plus important est que la façon dont ce crédit est utilisé et la manière dont il est affecté pour financer des projets ne favorise pas la croissance.

De même, ils affirment que l'allocation inefficace des ressources par les banques, conjuguée à l'absence d'un environnement d'investissement favorable dans le secteur privé, ralentit la croissance économique globale. En raison que la plupart des décisions économiques sont dirigées par le gouvernement. Nahla Samargandi & al. (2014) Font valoir que l'impact de l'approfondissement financier sur la croissance économique disparaît dans le cas d'une économie pétrolière comme l'Algérie.

Nos résultats sont conformes avec les résultats obtenus par Ang et McKibbin (2007), Nahla Samargandi & al. (2014) qui ne trouvent aucune preuve d'amélioration économique en raison de l'expansion du secteur financier. Ils suggèrent que les retombées du développement financier dépendent de la mobilisation de l'épargne et de l'allocation des fonds aux projets d'investissement productifs.

Cependant, en raison des lacunes en matière d'information, des coûts de transaction élevés et une répartition incorrecte des ressources, l'interaction entre l'épargne et l'investissement et son lien avec la croissance économique n'est pas forte dans les pays en développement.

En outre, les résultats aussi indiquent l'impact significatif et négatif des investissements sur la croissance économique. Cela veut que la quantité des investissements ne soit pas favorable à la croissance économique, tandis que ces investissements ne sont pas productifs et qualitatifs. Le développement financier a un effet d'amortissement net sur l'investissement. Ce résultat est en ligne avec les résultats de (bodman 2013) qui impliquent aussi que les investissements ne suffisent pas s'ils ne sont pas accompagnés par un système financier bien développé.

La conclusion de ce résultat que le développement financier n'a pas contribué de manière significative à améliorer la croissance économique. Autrement dit, le système financier algérien doit être plus développé.

2.4.2 La Dynamique A Court Terme :

Après l'estimation des coefficients de long terme, nous utilisons le modèle de correction d'erreur pour estimer la dynamique à court terme :

$$Y_t = \beta_0 + \sum_i^q \gamma_i \Delta Y_{t-i} + \sum_j^{q1} \delta_j \Delta M2_{t-j} + \sum_l^{q2} \sigma_l \Delta CRED_{t-l} + \sum_m^{q3} \alpha_m \Delta PP_{t-m} + \sum_n^{q4} \theta_n \Delta INVST_{t-n} + \sum_p^{q5} \mu_p \Delta INF_{t-p} + \vartheta ecm_{t-1} \varepsilon_t$$

Tableau 3.11 : Résultat de l'estimation à court terme

variables	coefficient	Prob.
Δ PIBH (-1)	0.255786	0.1005
Δ M2	-10.377010	0.1197
Δ M2 (-1)	-22.058496	0.0027
Δ M2 (-2)	-7.348889	0.1552
Δ CRED	-4.450457	0.2607
Δ CRED (-1)	-6.895903	0.0662
Δ CRED (-2)	0.773789	0.8206
Δ CRED (-3)	-7.105390	0.0449
Δ INVST	-0.864064	0.9263
Δ INVST (-1)	-1.627129	0.8579
Δ INVST (-2)	18.708727	0.0331
Δ INVST (-3)	21.792566	0.0061
Δ PP	33.494310	0.0000***
Δ PP (-1)	-19.259660	0.0053
Δ PP (-2)	-7.226666	0.0284
Δ INF	-14.807723	0.0005***
ECM (-1)	-0.743259	0.0000***

Source : L'auteur à partir d'Eviews 9.

Le résultat à court terme dans le tableau précédent, montre également que les coefficients M2 et CRED sont insignifiant, cela signifie que la masse monétaire et les crédits fournis au secteur privé ne provoquent pas la croissance économique à court terme. . Nous pouvons remarquer le même résultat du taux d'investissement que M2 et CRED qu'il n'a pas aucun effet sur la croissance à court terme. En outre, le coefficient du prix de pétrole significatif et positif à court terme qu'à long terme.

Le coefficient de correction d'erreur montre à quelle vitesse l'équilibre est rétabli une fois que le modèle est hors équilibre. Le coefficient $ECM_{T-1} = -0.743259$ est correct et significatif au niveau de 1%, cela implique un processus d'ajustement rapide. Près de 75 pour cent des déséquilibres dans la croissance de la PIB de l'année précédente se réajustent à l'équilibre à long terme de l'année en cours après un choc à court terme.

2.5 Vérification de l'autocorrélation des série et la stabilité du modèle :

2.5.1 Vérification de l'autocorrélation des série :

Une hypothèse clé dans la méthodologie ARDL / Bounds Testing de Pesaran et al. (2001) est que les erreurs de l'équation doivent être indépendantes en série. Comme l'indiquent ces auteurs (p.308), cette exigence peut également être influente dans notre choix final des délais supérieurs pour les variables du modèle.

Afin de vérifier l'autocorrélation des séries :

H_0 : non- corrélation des séries.

H_1 : Corrélation des séries.

Tableau 3.12 : résultat du test Q-statistic

Date: 04/18/17 Time: 19:34
Sample: 1970 2015
Included observations: 40
Q-statistic probabilities adjusted for 5 dynamic regressors

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1 -0.111	-0.111	0.5268	0.468
		2 -0.163	-0.177	1.6979	0.428
		3 -0.093	-0.140	2.0942	0.553
		4 -0.105	-0.178	2.6091	0.625
		5 -0.203	-0.320	4.5894	0.468
		6 0.049	-0.153	4.7090	0.582
		7 0.186	0.006	6.4634	0.487
		8 -0.011	-0.106	6.4694	0.595
		9 -0.182	-0.309	8.2690	0.507
		10 0.135	-0.058	9.2890	0.505
		11 -0.072	-0.207	9.5934	0.567
		12 0.019	-0.097	9.6154	0.650
		13 -0.007	-0.221	9.6182	0.725
		14 0.198	-0.011	12.151	0.594
		15 0.072	0.113	12.497	0.641
		16 -0.050	0.095	12.675	0.696
		17 -0.136	-0.057	14.020	0.666
		18 0.009	0.102	14.027	0.727
		19 -0.264	-0.170	19.617	0.418
		20 0.055	-0.029	19.873	0.466

Le résultat du test Q- statistic montrent que les valeurs de p sont supérieures de niveau de signification 1%, donc on accepte l'hypothèse H_0 . Les résultats indiquent les valeurs p suggèrent fortement qu'il n'y a aucune preuve d'autocorrélation dans les résidus du modèle.

2.5.2 La stabilité du modèle :

La stabilité du modèle est une question très importante. Les tests CUSUM et CUSUMSQ sont appliqués pour évaluer la stabilité du modèle (Pesaran et al 1997) et ces tests ont été développés par Brown et al. (1975). Ces tests sont des sommes cumulées et des sommes de carrés de résidus qui sont tracés en fonction du temps. L'hypothèse du test est la suivante :

H_0 : Tous les coefficients sont stables dans le modèle.

H_1 : Tous les coefficients du modèle sont instables.

Les parcelles de CUSUM et CUSUM Q se situent dans les limites, si la courbe se situe entre les deux lignes critiques. On accepte l'hypothèse nulle et on rejette l'hypothèse alternative, (les paramètres du modèle sont instables). Si la ligne de tracé traverse la frontière à n'importe quel niveau, on rejette l'hypothèse nulle et on accepte l'hypothèse alternative (les paramètres du modèle sont instables).

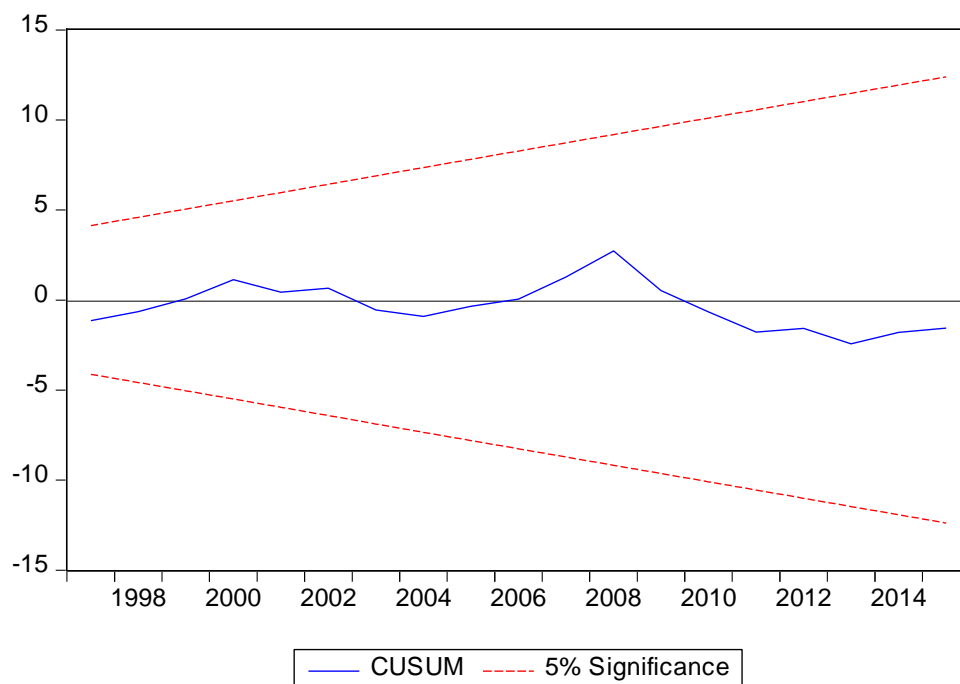


Schéma 3.1 : Courbe de la somme cumulée des résidus

Dans ce schéma, les statistiques de CUSUM se situent dans le niveau de signification de 5%.

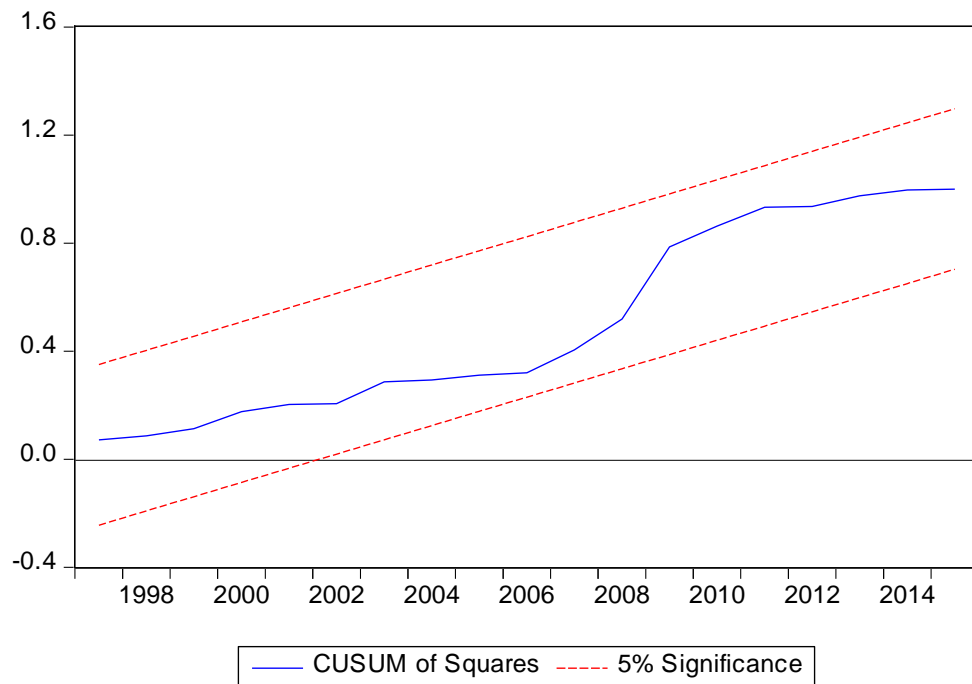


Schéma 3.2 : Courbe de la somme cumulée des carrés du résidu

Les deux schéma précédents montrent que les parcelles des statistiques CUSUM et CUSUMSQ se situent bien dans les limites critiques et impliquent que tous les coefficients du modèle à court terme sont stables.

Notre étude se concentre sur l'examen des relations de long terme et court terme entre le développement financier et de la croissance économique. Afin d'identifier cette cointégration, nous utilisons la technique ARDL, qui nécessite les étapes suivantes. Premièrement, nous devons vérifier la stationnarité des séries pour éviter les relations parasites. Deuxièmement, nous sélectionnons le nombre de retard. Troisièmement, nous examinons la relation à long terme entre les variables via Bound test. Quatrièmement, nous déterminons les coefficients de long terme et à court terme. Finalement, la stabilité du modèle sera vérifiée par la technique de CUSUM et CUSUMSQ.

L'approche ARDL dépend des caractéristiques de séries chronologiques des ensembles de données. Nous devons enquêter sur l'ordre de cointégration. C'est pour s'assurer que les variables ne sont pas stationnaires d'ordre $I(2)$ pour éviter les résultats parasites. En présence des variables cointégrées d'ordre $I(2)$, F statistique fournies par Pesaran et al. (2001) n'est pas

valide. Les ambiguïtés dans l'ordre d'intégration des séries donnent un support pour utiliser l'approche ARDL plutôt que l'un des tests de cointégration alternatifs.

Dans cette étape, nous estimons l'équation (2) suivant la méthodologie ARDL. Les critères de sélection de retard AIC et SBC sont utilisés pour la sélection de l'ordre ARDL. Le modèle d'ordre ARDL (2, 3, 4, 4, 3,1) est sélectionné. Puisque les résultats de l'estimation pour le critère SBC est parcimonieuse (1, 0, 0, 0, 1,0). Le modèle d'ordre ARDL (2, 3, 4, 4, 3,1) est sélectionné.

Etant donné qu'aucune des séries sélectionnées n'est cointégrée d'ordre I (2), nous pouvons tester la présence de la relation à long terme. Les résultats de Bound test sont déterminés dans le tableau (3.9). Il ressort clairement du tableau (3.9) que la valeur du F calculée est supérieure des valeurs des limites critiques. Ainsi, il existe une forte preuve d'une relation de long terme entre les variables de l'équation (1).

Les résultats de l'estimation de long terme sont présentés dans le tableau (3.10), ils indiquent que le taux d'inflation a un effet négatif et significatif sur la croissance économique. Ce résultat est conforme aux prévisions théoriques et empiriques que le taux d'inflation a un effet négatif sur la croissance économique. En outre, le coefficient du variable PP est positif et significatif. Donc, il existe une forte relation de long terme entre le prix de pétrole et la croissance. Ce résultat confirme la nature de l'économie algérienne comme une économie dépendante de ressources naturelles. Nous pouvons aussi constater que le développement financier un effet très faible sur la croissance. Etant donné que le coefficient de M2 est insignifiant et le coefficient de CRED est significatif au niveau de significatif 10%.

De plus, le taux d'investissement un effet négatif sur la croissance. Cela veut que la quantité des investissements ne soit pas favorable à la croissance économique, tandis que ces investissements ne sont pas productifs et qualitatifs. Ce résultat est en ligne avec les résultats de Bodman (2013) qui impliquent aussi que les investissements ne suffisent pas s'ils ne sont pas accompagnés par un système financier bien développé. De plus, le taux d'investissement un effet négatif sur la croissance. Cela veut que la quantité des investissements ne soit pas favorable à la croissance économique, tandis que ces investissements ne sont pas productifs et qualitatifs. Ce résultat est en ligne avec les résultats de Bodman (2013) qui impliquent aussi que les investissements ne suffisent pas s'ils ne sont pas accompagnés par un système financier bien développé.

Les résultats de l'estimation à court terme montrent que les indicateurs du développement financier n'ont aucun effet sur la croissance économique à court terme. Le coefficient $[(ECM)]_{(T-1)} = -0.743259$ est correct et significatif au niveau de 1%, cela implique un processus d'ajustement rapide. Près de 75 pour cent des déséquilibres dans la croissance de la PIB de l'année précédente se réajustent à l'équilibre à long terme de l'année en cours après un choc à court terme.

Enfin, pour vérifier l'autocorrélation des résidus, nous appliquons le test Q -statistique. Le tableau (3.12) montre que ce n'est pas une autocorrélation des résidus. Ensuite, nous examinons la stabilité du modèle en exécutant CUSUM et CUSUMQ techniques. Les schémas (3.1) et (3.2) montrent que les parcelles des statistiques CUSUM et CUSUMSQ se situent bien dans les limites critiques et impliquent que tous les coefficients du modèle à court terme sont stables.

Ces résultats mettent également en évidence la spécificité des économies pétrolières et riches en ressources, comme l'Algérie. Les économies axées sur les ressources ne suivent pas nécessairement les mêmes modèles de développement que les économies manufacturières. L'économie dépend crucialement des fluctuations des prix et des marchés étrangers, comme en témoigne le rôle important joué dans notre analyse par le prix du pétrole. Le développement financier ne joue pas un rôle important comme dans les économies industrialisées, ou peut-être même pas de rôle. Le fait que le secteur bancaire algérien soit sous-développé soit lui-même dû au rôle dominant du pétrole dans l'économie. La banque joue un rôle important dans les économies industrialisées et agricoles, car elle améliore l'affectation des ressources aux entreprises et aide ces entreprises à rester à jour jusqu'à ce que leurs biens soient vendus. Ce rôle est moins important lorsque l'économie est dominée par l'extraction d'un produit hautement liquide (en termes financiers) et facilement commercialisable.

CONCLUSION GENERALE

La nature de la relation entre la finance et la croissance économique a été l'une des plus débats dans le passé récent. Dans ce document, nous avons proposé une étude empirique sur la relation entre le développement financier et la croissance économique, spécifiquement dans une économie dépendante de ressources naturelles (Algérie).

Sur le plan théorique, il existe de différentes relations entre la sphère réelle et la sphère financière. Certains économistes suggèrent qu'il y a une relation positive du développement financier à la croissance économique ou vice versa. En outre, d'autres économistes consistent une relation de causalité bidirectionnelle. En revanche, certaines études trouvent un effet négatif du développement financier sur la croissance.

Pagano (1993) a élaboré un modèle de croissance endogène et les systèmes financiers. Il a identifié trois canaux de transmission par lequel le développement financier peut affecter la croissance économique.

Les études concernées ce débat ont été volumineuses et différentes, certains chercheurs ont concentrés sur cette relation dans les économies dépendantes de ressources naturelles. Parce que ces dernières économies possèdent des caractéristiques ne sont pas partagées avec d'autres pays industrialisés ou développés.

Dans les économies dépendantes de ressources naturelles, l'activité économique est financée majoritairement par les revenus issus de l'exportation de cette ressource (principalement des hydrocarbures), le système financier est alors soit totalement mis à l'écart, soit occupé à remplir ses autres fonctions, mais dans les deux cas il n'y a aucune connexion entre la sphère financière et l'économie réelle.

L'Algérie, en tant que pays exportateur d'hydrocarbures par excellence, est logiquement soumise ces caractéristiques ; sauf qu'on estime que les différentes réformes économiques, monétaires et financières qu'a connues le pays depuis son indépendance ont probablement pu donner une certaine importance au système financier en matière de promotion de l'activité économique.

Pour pouvoir répondre avec précision à la problématique posée au début de ce travail nous avons opté pour une étude économétrique de la relation entre les indicateurs du développement financier tel que M2 et les crédits fournis au secteur privé et de la croissance économique de l'Algérie entre 1970 et 2015. Nous avons appliqué l'approche ARDL en utilisant logiciel Eviews 9.

Les résultats de notre estimation suggèrent que les indicateurs du développement financier n'ont pas un effet sur la croissance économique à long et court terme. Plus spécifiquement, nos résultats relèvent une relation insignifiante entre le PIB par habitant et la masse monétaire, et un effet positif significatif très faible des crédits privés sur la croissance économique. Donc nous pouvons constater que nos résultats sont conformes aux résultats des études antérieures Beck (2011), Badaeb(2016),...

Cette économie a un niveau faible du développement financier parce que le secteur financier est formé en fonction des besoins du secteur le plus important de l'économie, cette abondance assume des marchés financiers imparfaits et la volatilité macroéconomique provoquée par les cycles des prix des matières premières pourrait dissuader le développement du secteur financier.

Dans l'ensemble, nous pouvons dire qu'il y a une certaine indication d'une malédiction des ressources naturelles dans le développement financier, qui tombe plus sur les entreprises que sur les ménages. Cela appelle à l'intensification des efforts dans les économies axées sur les ressources pour approfondir et élargir les systèmes financiers. Beck(2011).

Selon Beck (2011), l'existence de la malédiction des ressources naturelles dans le développement financier pourrait être une autre raison de cet impact insignifiant du développement financier sur la croissance des économies riches en pétrole. Cette constatation est conforme à Nili et Rastad (2007) qui constatent que les marchés financiers dans les pays riches en ressources sont relativement faibles. Ils attribuent leurs résultats à trois raisons, un possible malédiction des ressources naturelles dans le développement financier, le rôle dominant du gouvernement dans l'investissement total et la mauvaise performance du secteur privé dans ces pays.

Théoriquement, l'intermédiation financière affecte la croissance économique principalement en mobilisant des économies et en allouant des fonds à des projets d'investissement productifs qui généreront de solides rendements. Étant donné que le développement financier n'a pas d'effet positif sur la croissance économique, comme le montre nos résultats, on peut conclure que, bien que le secteur financier canalise les fonds vers les investissements, les fonds ne sont pas placés efficacement dans des investissements productifs qui élargiront l'économie.

Nous pouvons conclure que le système bancaire est plus petits dans l'économie algérienne et les marchés boursiers moins liquides, c'est-à-dire avec une activité commerciale plus faible. L'approfondissement financier est moins élastique dans cette économie, ce qui suggère que les économies fondées sur les ressources investissent moins dans leurs économies à mesure qu'elles augmentent. Les investissements ne suffisent pas s'ils ne sont pas accompagnés par un système financier bien. La conclusion de nos résultats que le développement financier n'a pas contribués de manière significative à améliorer la croissance économique. Autrement dit, le système financier algérien doit être plus développé et les crédits et doivent être dirigés vers des investissements qualitatifs.

Bref, comprendre la nature du lien entre le développement financier et la croissance économique peut être important quand vient le temps de formuler les politiques économiques. En effet, comme le secteur financier est un moteur de la croissance, et s'il y est certainement important de mettre en place des mesures appropriées de telle sorte que le système financier puisse drainer les épargnes vers les investissements productifs de manière satisfaisante.

Bibliographie Générale

Les Livres :

- Aghion Philippe & Howitt Petter (2010), « *L'économie de la croissance* », ECONOMICA, paris, pp. 14-20.
- Arrous J. (1999), « *les théories de la croissance* », Paris édition du seuil, pp. 9-15
- Barro Robert J. & Xavier I. Sala-i-Martin (1995) , “*Economic Growth*”, the MIT Press, London, England, 2 ème éd., p 4.
- Bodie Z & Merton R. (2007), “*Finance*”, Edition française dirigée par Christophe Thiberge, préface de Paul Samuelson, 2 ème éd., pp. 27-30.
- Bouaziz Cheikh (2013), « *L'histoire de l'assurance en Algérie* », Assurances et gestion des risques, vol. 81(3-4), octobre-décembre, pp. 22-24
- Boudjema Rachid (2011), « *Economie du développement de l'Algérie 1962-2010, volume 3 : des contraintes majeurs du développement et des tares de la logique rentière* », Alger, pp.87-108.
- Bourbonnais Régis (2004), « *Econométrie* », Dunod, Paris, 5ème éd., pp. 231-233
- Brasseul J. (1993), « *Introduction à l'économie du développement* », édition Armoud, Paris, p 13.
- Brooks Chris (2008), “*Introductory Econometrics for Finance*”, second edition, Chris Brooks, p 329.
- Burton M. & Bruce Brown B. (2015), “*the financial system and the economy: principals of money and banking*”, Rutledge New York, 5 ème éd. p 8.
- Diatkine S. (1996), “*Institutions et Mécanismes Monétaires*” Armand Colin, « Coursus », Paris, 2ème éd, pp. 52-64.
- Goumiri M. (1993), « *L'Offre de Monnaie en Algérie* » ENAG Editions, « Economie », Alger, pp 82-95.
- Henin Pierre –Yves (2008), «*macro dynamique fluctuations et croissance* », édition ECONOMICA, paris, 2 ème éd., pp. 51-53

- Jones Charles. I. (1998), *“Introduction to economic growth”*, W.W Norton & Company, London, pp. 20- 49.
- Lecaillon Jean-Didier, Le Page Jean-Marie & Ottavj Christian (2004), « *Economie contemporaine : Analyse et diagnostics* », De Boeck, 2 ème éd., Bruxelles, pp. 220-222.
- Mishkin F. (2011), « *Monnaie, banque et marchés financiers* », traduction- adaptation française par : Christian Bordes, Dominique Lacoue-Labrth, Nicolas Leboisne, & Jean-Christophe Poutineau, 10 ème éd., pp. 9-12.
- Robert E. Wright (2011), *“Finance, Banking, and Money”* Sioux Falls, S.D., 2 ème éd. p 19.
- Stock James & Waston Mark (2012), « *Principes d'économétrie* », traduction en français par Jamel Trabelsi, 3 ème éd. pearson France, p 379.
- Stiglitz J.E., Walsh C.E. (2004), « *Principes d'économie moderne* », traduction française par : Florence Mayer, Edition De Boeck & Larcier, 2 ème éd. p 568.
- Temmar Hamid A. (2015), « *l'économie de l'Algérie 1970-2014 tome II : le système économique, la transformation du cadre de fonctionnement de l'économie nationale.* », l'office des publications universitaires, Alger, pp. 37-50.

Article, Rapports Et Thèses :

- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. (2001), *“Colonial origins of comparative development: an empirical investigation”*, American Economic Review.
- Acemoglu, D. and Robinson J.A. (2002), *“Economic backwardness in political perspective”*, CEPR Discussion paper No. 3261, London.
- Al-Malkawi, H.A.N., Marashdeh, H.A. & Abdullah, N. (2012), *“Financial development and economic growth in the UAE: Empirical assessment using ARDL approach to co-integration”*. Int. J. Econ. Finance 4 (5), pp. 105–117.
- Amable B. & Chatelain J. B. (1995), « *L'efficacité des systèmes financiers et le développement économique* », *Économie Internationale*, pp. 104-164.

- Ang, J.B. & McKibbin, W.J. (2007), "*Financial liberalization, financial sector development and growth: evidence from Malaysia*". J. Dev. Econ. 84 (1), pp. 215–233.
- Anjan V., Thakur Stuart I & Green Baum (2007), "*Contemporary Financial Intermediation*" published by Academic Press is an imprint of Elsevier, pp. 25-35.
- Arestis, P. (2005), "*Financial liberalization and the relationship between finance and growth*", CEPP Working Paper No. 05/05, University of Cambridge.
- Arnold W. A. Boot & Anjan V. Thakor (1997), "*Financial System Architecture*", the Review of Financial Studies, Vol. 10, No. 3, pp. 693-733.
- Arrow K. (1962), "*The Economic Implications of Learning by Doing*", the Review of Economic Studies, vol. 29, n° 3, 06, pp. 153-173.
- Atje Raymond & Jovanovic, Boyan (1993), "*Stock markets and development*". European Economic Revue 37, 1993, pp. 632–640.
- Avallone N. & Françoise Nicolas (2002), « *théorie de la croissance : les leçons pour les pays en développement* », Etude réalisée dans le cadre d'un projet de recherche financé par l'Institut Caisse des Dépôts et Consignations pour la recherche scientifique, économique, financière et sociale, Paris.
- Badeeb Ramez Abubakr, Hooi Lean & Russell Smyth (2016), "*Oil Curse and Finance-Growth Nexus in Malaysia: The Role of Investment*", Energy Economics.
- Bakwena M. & Bodman P. (2005), "*The Role of Financial Development in Natural Resource Abundant Economies: Does the Nature of the Resource Matter?*" Macroeconomics Research Group.
- Baldacci E., L. R. De Mello Jr., & M. G. Inchauste Comboni (2002), "*Financial Crises, Poverty and Income Distribution*", International Monetary Fund Working Paper WP/02/4.
- Barajas, M.A., Chami, M.R. & Yousefi, M.R. (2013), "*The Finance and Growth Nexus Re-examined: Do All Countries Benefit Equally?*" International Monetary Fund working paper No. 13-130.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2001), "*Law, Politics, and Finance*", World Bank, Washington, DC.

- Beck Thorsten (2003), *“Financial Dependence and International Trade”*, Review of International Economics, Volume 11.
- Beck Thorsten (2011), *“Finance and Oil: Is There a Resource Curse in Financial Development”*, European Banking Centre Discussion Paper No. 2011–007. Tilburg University, the Netherlands.
- Bencivenga V.R. & B.D. Smith (1991), *“Financial intermediation and endogenous growth”*, The Review of Economic Studies 58.
- Beine Michel & Doquier Frédéric (2000), *«croissance et convergence économiques des régions (théorie, faits et déterminants)»*, édition de Boeck université Bruxelles, pp. 89-90.
- BIA C. (2006), *« le système bancaire algérien diagnostic et perspectives dans le cadre de la relance économique »*, Revue d'économie et de statistique appliquées, revue trimestrielle éditée par l'INPS, n°07, pp. 102- 110.
- Bousrih Lobna & Trabelsi Mohamed (2005), *« Libéralisation financière, développement financier et crises bancaires : le rôle du capital social »*. Revue d'économie financière, n°81.
- Boyd John H. & al. (2000), *“The Impact of Inflation on Financial Sector Performance”*, Journal of Monetary Economics, 47, pp., 245, 246.
- Calderón C., Chong A. & Galindo A. (2001), *« Structure and Development of Financial Institutions and Links with Trust: Cross-Country Evidence »*, Inter-American Development Bank, Research Department Working Papers N° 444.
- Claudio Araujo (2004), *« Macro-économétrie : naissance de la modélisation macro-économétrique »*, CERDI, université d'Auvergne, Clermont-Ferrand, France, p 4.
- Chinn, Menzie D., & Ito, Hiro (2005), *“What matters for financial development? Capital controls, institutions, and interactions”*, Working Paper No 11370, NBER.
- Christopoulos, D.K. & Tsionas, E.G. (2004), *“Financial development and economic growth: evidence from panel unit root and cointegration tests”*. J. Dev. Econ.73, pp. 55–74.
- Dani Rodrik & Arvind Subramanian (2003), *« La primauté des institutions »*, Finances & Développement, pp. 31-34.

- De Gregorio J. & Guidotti P.E (1995), “*Financial Development and Economic Growth*” World Development, vol. 23, n° 3, 03, pp. 433-448.
- Demetriades, P., Hussein, K. (1996), “*Does financial development cause economic growth? Time series evidence from sixteen countries*”. Journal Development Economic 51 (2), pp. 387–411.
- Demetriades, P. & S. H. Law (2006), “*Finance, Institutions and Economic Growth.*” International Journal of Finance and Economics, 11, pp. 1-16.
- Demirgüç-Kunt A. & Levine R. (2008), “*Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth*” the Commission on Growth and Development, the World Bank, Working Paper No. 11, p 5.
- Do, Q. T. & A. A. Levchenko (2004), “*Trade and financial development*”. World Bank Working Paper Series no. 3347.
- Dorrucci, E., Meyer-Cirkel, A. & Santabarbara, D. (2009), “*Domestic Financial Development in Emerging Economies Evidence and Implications*”. Occasional Paper Series, No: 102, European Central Bank.
- Eggoh Jude C. (2011), « *Récents développements de la littérature sur la finance et la croissance économique* », Mondes en développement (n°155), p. 142
- Elhannani Farah Elias, Boussalem Abou Bakr & Benbouziane Mohamed (2016), “*Financial development and the oil curse: Evidence from Algeria*”, Topics in Middle Eastern and African Economies Vol. 18, Issue No. 1.
- Emeka Nkoro & Aham Kelvin Uko (2016), “*Autoregressive Distributed Lag (ARDL) cointegration technique: application and interpretation*”, Journal of Statistical and Econometric Methods, vol.5, no.4, pp.78-79.
- Eschenbach F. (2004), “*Finance and growth: “A Survey of theoretical and empirical literature*”, Tinbergen institute Erasmus university Rotterdam.
- « *Évaluation de la stabilité du système financier* » Rapport du FMI No. 14/161, International Monetary Fund, Publication Services PO Box 92780, Washington, D.C. 20090, janvier 2014, pp. 10 – 28.

- Financial soundness indicators: compilation guide—Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2006, p 11. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/fsiFT.pdf>, (consulté le 13-04-2016).
- Fry, M.J. (1978), “*Money and capital or financial deepening in economic development*” J. Money Credit Bank, pp. 464–475.
- Fry M.J. (1995), “*Money, Interest and Banking in Economic Development*”, Johns Hopkins University Press, London.
- Fry M. J. (1997), “*Emancipating the Banking System and Developing Markets for Government Debt*”, By Routledge.
- Easterly, W. & Levine, R. (2003), “*Tropics, germs, and crops: how endowments influence economic development*”, Journal of Monetary Economics, pp. 3–39.
- Gobat Jeanne (2012), « *Le rôle des banques : Rapprocher épargnants et emprunteurs contribue au bon fonctionnement des économies* », Finances & Développement, Mars 2012, pp. 38-40.
- Goldsmith Raymond W. (1969), “*Financial intermediaries in the American economy since 1900*”, Princeton University Press, pp. 51 – 60.
- Greenwood J. & Jovanovic B. (1990), “*Financial Development, Growth, and the Distribution of Income*”, Journal of Political Economy, vol. 98, n° 5.
- Gridlow, R. M. (2001) “*Foreign Capital Flows and Economic Policies in South Africa*», South African Journal of Economic and Management Sciences, pp. 524-541.
- Guiso L., Sapienza P. & Zingales L. (2000), “*The Role of Social Capital in Financial Development*”, NBER Working Papers n° 753.
- Gurley John G. & Shaw E. S. (1967), “*Financial Structure and Economic Development*”, Economic Development and Cultural Change, Vol. 15, No. 3, pp. 257-268.
- Gylfason T. & Zoega G. (2006), “*Natural Resources and Economic Growth: The Role of Investment*”, the World Economy.
- Haber, S. & Perotti, E. (2008), “*The political economy of financial systems*”, Discussion Paper TI 2008- 045/2, Tinbergen Institute.

- Hartmann Philipp, Angela Maddaloni & Simone Manganelli (2003), “*the euro area financial system: structure, integration and policy initiatives*”, European central bank, working paper N°230, pp. 8-10.
- Hechmy Badry (2016), « *Cointegration Entre Corruption Et Croissance Economique A Travers Le Canal De L’investissement : Evidence Empirique Moyennant L’approche ‘ARDL Bound Testing’* » Dans Le Cas De La Tunisie », European Scientific Journal édition vol.12, No.16, pp. 430-431
- Heinz D. Kurz & Neri Salvadori (2016), “*Theories of Economic Growth – Old and New*”, pp. 3-12, disponible sur <https://www.researchgate.net/publication/252313772> consulté le 17-01 -2016.
- Hicks J. (1985), “*Methods of Dynamic Economics*”, Oxford University Press, New York.
- Hooshmand M., Seyyed Agha Hosseini S.M. & Rajabzadeh Moghani (2013), “*Oil Rents, Institutions and Financial Development: Case Study of selected Oil Exporting Countries*”, Research Journal of Recent Sciences, Vol. 2(12), pp. 100-108.
- Huang, Y. and Temple, J.R.W. (2005), “*Does external trade promote financial development?*” CEPR Discussion Paper No. 5150.
- Hussain Mohammad Farooq, Asad Afzal, Muhammad Asif, Naveed Ahmad & Rao Muhammad Bilal (2011), “*Impact of Innovation, Technology and Economic Growth on Entrepreneurship*”, American International Journal of Contemporary Research , pp. 47-48.
- Jaffee D. & Levonian M. (2001), “*The Structure of Banking Systems in Developed and Transition Economies*”, European Financial Management, vol. 7, issue 2, pp. 161-181.
- Jalil, A. & Ma, Y. (2008), “*Financial development and economic growth: time series evidence from Pakistan and China.*” J. Econ. Cooperation 29 (2), pp. 29–68.
- Jean Magnan de Bornier, « *La croissance économique* », disponible sur <http://junon.univ-cezanne.fr/bornier/gr.pdf> , consulté le 21-11-2015.
- King, R.G., Levine, R. (1993), “*Finance and growth: Schumpeter might be right*”, The Quarterly Journal of Economics, vol. 108, n° 3, 08, pp. 717-737.

- Kurronen, S. (2015), “*Financial sector in resource-dependent economies*”. *Emerging Markets Review*, 23, pp. 208-229.
- Kuznets S. (1973), “*Modern Economic Growth: Findings and Reflections*”, the *American Economic Review*, vol. 63, n° 3.
- Kuznets, S. (1995), “*Economic growth and income inequality*”. *American Economic Review* 45 (1), pp. 1-28.
- La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer A. & Vishny R. W. (1997), “*Trust in Large Organizations*”, *American Economic Review*, 87, pp. 333-338.
- La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Shleifer A. & Vishny R. W. (1998), “*Law and Finance*”, *Journal of Political Economy*, 106, pp. 1113-1155.
- Levine R. (1997), “*Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*”, *Journal of Economic Literature*, vol. 35, n° 2, 06, pp. 688-726.
- Levine R. & Zervos S. (1998), “*Stock markets, banks, and growth*”. *American Economic Review* 88 (3), pp., 537–558
- Levine R. (2005), “*Finance and Growth: Theory and Evidence*”, in P. Aghion and S. Durlauf, *Handbook of Economic Growth*, Amsterdam: North-Holland, 2005.
- Loayza, Norman & Rancière (2004), “*Romain. Financial Development, Financial Fragility, and Growth*”. Policy Research Working Paper; No.3431. World Bank.
- Lucas R. (1988), “*On the Mechanics of Economic Development*” *Journal of Monetary Economics*, vol. 22, 02, pp. 3-42.
- Lynch D. (1996), “*Measuring Financial sector development: a study of selected Asia –Pacific countries*”, the *developing Economies*.
- Mamadou Diang Barry (2012), « *Développement financier et croissance économique : études théoriques et applications sur l’UEMOA et la CEDEAO* ». *Economies ET finances*. Université de Franche- Comité Française.
- Marcia M. Cornett & Hassan Tehranian (2004) “*An overview of commercial banks: performance, regulation, and market value*”, *Review of Financial Economics*, p 2.

- McKinnon, R. (1973), *“Money and Capital in Economic Development”*. The Brookings Institute, Washington. 1973.
- Merton Robert C. (1990), *“The Financial System and Economic Performance”*, Journal of Financial Services Research, pp. 263-300.
- Nili M. & Rastad M. (2007), *“Addressing the growth failure of the oil economies: the role of financial development”*, The Quarterly Review of Economics and Finance, 46, pp. 726–740.
- Pagano M. (1993), *“Financial Markets and Growth: an Overview”*, European Economic Review, vol. 37, n° 2-3, 04, pp. 613-622.
- Patrick H.T (1996), *“Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries”* Economic Development and Cultural Change, vol. 14, n° 2, 01, pp. 174-189.
- Pesaran, M.H., Shin, Y and Smith, R. (2001), *“Bounds testing approaches to the analysis of level relationships”*. Journal of Applied Econometrics 16, pp. 289-326.
- Pollin Jean-Paul & Jacquet Pierre, « *Systèmes financiers et croissance* », pp 6-10
- <http://www.touteconomie.org/index.php?arc=dc0011>, consulté le 05 -08-2016
- Raghuram G. Rajan & Luigi Zingales (2003), *“The great reversals: the politics of financial development in the twentieth century”*, Journal of Financial Economics 69, pp., 5–50.
- Rajan, R.G. & Zingales (2003), *“the great reversals: the politics of financial development in the twentieth century”*, Journal of Financial Economics, 69, pp. 5–50.
- Rebelo Sergio T. (1991), *“Long-Run Policy Analysis and Long-Run Growth”*, Journal of Political Economy, 99(3), pp. 500 –521.
- Quixina Yuri & Almeida Álvaro (2014), *“Financial Development and Economic Growth in a Natural Resource Based Economy: Evidence from Angola”*, FEP working papers.
- Robinson, J. (1952), *“The Generalization of the General Theory. The Rate of Interest, and other Essays”*. McMillan, London, pp. 67–146.

- Romer, P. (1989), "*Capital accumulation and the theory of long-run growth*", Modern business cycle theory, Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Romer P. (1990), "*Endogenous Technological Change*" Journal of Political Economy, vol. 98, n° 5, partie 2, 10. pp. 73-74.
- Roubini N. & X. Sala-y-Martin (1991), "*Financial development, the trade regime, and economic growth*", working paper no. 3876 (NBER, Cambridge, MA).
- Samargandi Nahla, Jan Fidrmuc & Sugata Ghosha (2014), "*Financial development and economic growth in an oil-rich economy: The case of Saudi Arabia*", Economic Modelling 43, pp. 267–278.
- Shaw, E.S. (1973), "*Financial Deepening in Economic Development*". Oxford University Press, New York.
- Stern, N. (1989), "*The economics of development: a survey*". Econ. J. 99 (397), pp. 597–685.
- Stulz R.M. & Williamson, R. (2003), "*Culture, openness, and finance*", Journal of Financial Economics, pp. 313–49.
- Svaleryd Helena & Jonas Vlachos (2002), "*Markets for Risk and Openness to Trade: How are they Related?*" Research Gate.
- Voghouei Hatra, M. Azali, & Mohammad Ali Jamali (2011), "*A survey of the determinants of Financial development*", Journal compilation, Crawford School of Economics and Government, The Australian National University and Blackwell Publishing Asia Pty Ltd., pp. 6-15.
- Wurgler J. (2000), "*Financial Markets and the allocation of capital*", Journal of Financial Economics 58, pp., 187-217.
- Yuxiang K. & Chen Z. (2011), "*Resource abundance and financial development: Evidence from China*", Resources Policy, pp. 72–79.
- Zysman, J. (1983), "*Governments, Markets and Growth: financial systems and the politics of industrial change*", Cornell University Press, Ithaca, New York, 1983.

Internet :

Le site officiel de Fonds national d'investissement, <http://www.fni.dz/rp/vf/index.html>, consulté le 19-02-2017

Le site officiel de BNA, <http://www.bna.dz/index.php/fr/>, consulté le 14-02-2016

Le site officiel de la Banque d'Algérie, <http://www.bank-of-algeria.dz/>, consulté le 20-02-2016

La Banque Mondiale, indicateurs du développement : <https://donnees.banquemondiale.org/data-catalog/world-development-indicators>, consulté le 23-04-2017

Le site officiel de l'OPEC, http://www.opec.org/opec_web/en/, consulté le 13-12- 2016

https://www.researchgate.net/publication/222693673_Markets_for_Risk_and_Openness_to_Trade_How_are_they_Related, consulté le 14-01- 2016.

« *Théories de la Croissance endogène et principe de convergence* » - Arnaud Diemer – MCF IUFM D'Auvergne.

Ordonnance n° 10-04 du 26 Août 2010 relative à la monnaie et le crédit, <http://www.bank-of-algeria.dz/html/legist1.htm#ORD1004>, consulté le 20 – 02-2017

Annexe I : Sources des données utilisées

Données	sources
PIB par habitant	Banque mondiale
Monnaie et quasi-monnaie M2 (%PIB)	Banque mondiale
Crédits fournis au secteur privé (% PIB)	banque mondiale
Formation brute du capital fixe	Banque mondiale
Le taux d'inflation	Banque mondiale
Le prix de pétrole	OPEC

Annexe II: Estimation du modèle (sélection de retards avec critère SIC)

Dependent Variable: PIBH

Method: ARDL

Date: 07/19/17 Time: 18:46

Sample (adjusted): 1971 2015

Included observations: 45 after adjustments

Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)

Model selection method: Schwarz criterion (SIC)

Dynamic regressors (4 lags, automatic): M2 CRED INVST PP INF

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 12500

Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 1, 0)

Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PIBH(-1)	0.802287	0.087989	9.118077	0.0000
M2	4.618710	4.821488	0.957943	0.3443
CRED	-0.186738	2.171653	-0.085989	0.9319
INVST	-0.085952	5.781223	-0.014867	0.9882
PP	32.23421	2.305321	13.98253	0.0000
PP(-1)	-23.53695	4.794586	-4.909069	0.0000
INF	-4.826992	2.833486	-1.703553	0.0969
C	16.87404	244.7096	0.068955	0.9454
R-squared	0.988908	Mean dependent var		2433.815

Adjusted R-squared	0.986809	S.D. dependent var	1403.871
S.E. of regression	161.2363	Akaike info criterion	13.16343
Sum squared resid	961894.3	Schwarz criterion	13.48461
Log likelihood	-288.1772	Hannan-Quinn criter.	13.28316
F-statistic	471.2366	Durbin-Watson stat	2.108181
Prob(F-statistic)	0.000000		

Annexe III : Estimation du modèle (sélection de retards avec critère AIC)

Dependent Variable: PIBH

Method: ARDL

Date: 07/19/17 Time: 18:50

Sample (adjusted): 1974 2015

Included observations: 42 after adjustments

Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (4 lags, automatic): M2 CRED INVST PP INF

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 12500

Selected Model: ARDL(2, 3, 4, 4, 3, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PIBH(-1)	0.512527	0.215123	2.382488	0.0278
PIBH(-2)	-0.255786	0.187962	-1.360836	0.1895
M2	-10.37701	8.591530	-1.207819	0.2419
M2(-1)	-7.736343	10.46509	-0.739252	0.4688
M2(-2)	14.70961	8.555894	1.719237	0.1018
M2(-3)	7.348889	7.008494	1.048569	0.3075
CRED	-4.450457	5.969765	-0.745500	0.4651
CRED(-1)	6.345563	6.790291	0.934505	0.3618
CRED(-2)	7.669692	5.849503	1.311170	0.2054
CRED(-3)	-7.879179	5.873691	-1.341436	0.1956
CRED(-4)	7.105390	4.364982	1.627817	0.1200
INVST	-0.864064	13.89891	-0.062168	0.9511
INVST(-1)	-29.40660	18.67587	-1.574578	0.1319
INVST(-2)	20.33586	15.72409	1.293293	0.2114
INVST(-3)	3.083839	13.32014	0.231517	0.8194
INVST(-4)	-21.79257	11.03423	-1.974997	0.0630
PP	33.49431	2.299028	14.56890	0.0000
PP(-1)	-17.65527	8.663446	-2.037904	0.0557
PP(-2)	12.03299	7.644697	1.574032	0.1320

PP(-3)	7.226666	3.878772	1.863133	0.0780
INF	-14.80772	5.027204	-2.945518	0.0083
INF(-1)	-14.88022	5.621724	-2.646914	0.0159
C	1444.372	576.6511	2.504759	0.0215
<hr/>				
R-squared	0.994579	Mean dependent var	2575.980	
Adjusted R-squared	0.988301	S.D. dependent var	1343.115	
S.E. of regression	145.2709	Akaike info criterion	13.09708	
Sum squared resid	400969.0	Schwarz criterion	14.04867	
Log likelihood	-252.0388	Hannan-Quinn criter.	13.44588	
F-statistic	158.4418	Durbin-Watson stat	2.253167	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Annexe IV : résultat de Bounds Test

ARDL Bounds Test

Date: 07/19/17 Time: 20:02

Sample: 1974 2015

Included observations: 42

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	4.233833	5

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.08	3
5%	2.39	3.38
2.5%	2.7	3.73
1%	3.06	4.15

Annexe V : Estimation de long terme et à court terme

ARDL Cointegrating And Long Run Form

Dependent Variable: PIBH

Selected Model: ARDL(2, 3, 4, 4, 3, 1)

Date: 08/21/17 Time: 20:32

Sample: 1970 2015

Included observations: 42

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PIBH(-1))	0.255786	0.148164	1.726368	0.1005
D(M2)	-10.377010	6.369087	-1.629277	0.1197
D(M2(-1))	-22.058496	6.387232	-3.453530	0.0027
D(M2(-2))	-7.348889	4.965152	-1.480094	0.1552
D(CRED)	-4.450457	3.838779	-1.159342	0.2607
D(CRED(-1))	-6.895903	3.538132	-1.949024	0.0662
D(CRED(-2))	0.773789	3.364812	0.229965	0.8206
D(CRED(-3))	-7.105390	3.308440	-2.147656	0.0449
D(INVST)	-0.864064	9.213715	-0.093780	0.9263
D(INVST(-1))	-1.627129	8.964276	-0.181513	0.8579
D(INVST(-2))	18.708727	8.143286	2.297442	0.0331
D(INVST(-3))	21.792566	7.062544	3.085654	0.0061
D(PP)	33.494310	1.855790	18.048550	0.0000
D(PP(-1))	-19.259660	6.110969	-3.151654	0.0053
D(PP(-2))	-7.226666	3.045706	-2.372739	0.0284
D(INF)	-14.807723	3.544142	-4.178084	0.0005
CointEq(-1)	-0.743259	0.119023	-6.244664	0.0000

Cointeq = PIBH - (5.3079*M2 + 11.8277*CRED -38.5378*INVST + 47.2227
*PP -39.9429*INF + 1943.2965)

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	5.307900	10.473030	0.506816	0.6181
CRED	11.827655	6.619322	1.786838	0.0899
INVST	-38.537773	13.746819	-2.803396	0.0113
PP	47.222722	3.916716	12.056715	0.0000
INF	-39.942943	10.174974	-3.925606	0.0009
C	1943.296548	657.710741	2.954637	0.0081

Table des Matières

Sommaire.....	000
Listes des tableau.....	000
Listes des schémas.....	000
Liste des annexes.....	000
Introduction générale.....	001
Chapitre 1 : Revue de littérature.....	006
Section 1 : le développement du système financier.....	007
1. Les systèmes financiers.....	007
1.1 définition du système financier.....	008
1.2 les intermédiaires financiers.....	009
1.2.1 les banques commerciales.....	011
1.2.2 la banque centrale.....	012
1.2.3 les compagnies d'assurances.....	014
1.2.4 les autres institutions de dépôt.....	014
1.2.5 les banques d'affaire.....	015
2. le concept de développement financier.....	015
3. les déterminants du développement financier.....	018
3.1 les institutions.....	018
3.2 les facteurs de la politique économique.....	020
3.3 la libéralisation financière.....	022
3.4 le cadre juridique.....	024
3.5 les autres variables.....	026
Section 2 : la croissance économique.....	032
1. la croissance économique depuis les classiques.....	033
1.1 définition de la croissance économique.....	033
1.2 la théorie classique de la croissance.....	036
1.2.1 la croissance chez Adam Smith.....	037
1.2.2 les pensées de David Ricardo sur la croissance.....	038
1.2.3 la théorie de Schumpeter.....	040
1.3 les critiques de la théorie classique.....	042
2. la théorie néoclassique.....	042
2.1 Le modèle de Solow (1956).....	043
2.2 Les critiques de la théorie néoclassique.....	046
3. la théorie de la croissance endogène.....	047
3.1 Le modèle AK.....	048
3.2 Le modèle de Romer.....	050
Section 3 : le développement financier et la croissance économique.....	056
1. la croissance endogène et les systèmes financiers.....	056

1.1	Le modèle de Rebelo (1991) et Pagano (1993).....	057
1.2	Les canaux de transmission entre le développement financier et la croissance économique.....	059
1.2.1	Canalisation des épargnes vers l'investissement.....	059
1.2.2	Effet sur le taux d'épargne.....	060
1.2.3	Amélioration de l'allocation des ressources.....	061
1.3	les fonctions financières sur la croissance économique.....	064
1.3.1	La facilitation des échanges des biens et des services.....	067
1.3.2	La mobilisation de l'épargne et l'allocation des services.....	068
1.3.3	faciliter la gestion des risques.....	069
1.3.4	Le suivi des investissements et le contrôle de la gouvernance.....	071
1.4	les différents relations entre le développement financier et la croissance économique.....	073
1.4.1	Le développement favorise la croissance économique.....	073
1.4.2	La croissance économique favorise le développement financier.....	078
1.4.3	Relation de causalité bidirectionnelle.....	079
1.4.4	La non- autocorrélation entre le développement financier et la croissance économique.....	080
Chapitre 2 : les études antérieures.....		082
Chapitre 3 :.....		093
Section 1 : le système financier algérien.....		094
1.	le système financier algérien de 1962 – 1969.....	094
2.	le système financier algérien de 1970 – 1990.....	096
3.	le système financier algérien à partir de la loi n° 90-10.....	099
4.	le système financier algérien actuel.....	102
Section 2 : présentation des variables utilisées.....		106
1.	les indicateurs du développement financier.....	106
2.	l'indicateur de la croissance, le taux de l'investissement et le taux de l'inflation.....	109
2.1	PIB par habitant.....	109
2.2	le taux d'inflation.....	109
2.3	le taux d'investissement.....	109
3.	l'indicateur de la dépendance de ressources naturelles.....	110
Section 3 : étude empirique de la relation entre le développement financier et la croissance économique.....		111
1.	méthodologie des estimations empiriques.....	111
1.1	le test de racine unitaire.....	111
1.1.1	Dikey Fuller et Augmented Dickey Fuller.....	112
1.1.2	Le test de Philips Perron.....	114
1.2	l'approche ARDL.....	115
2.	Présentation et interprétation des résultats empiriques.....	117
2.1	résultat des tests de racine unitaire.....	117

2.2	estimation de l'approche ARDL.....	121
2.2.1	Spécification du modèle.....	121
2.2.2	Sélection de nombre de retard.....	122
2.2.3	Résultat de Bound test.....	124
2.3	estimation de long terme et dynamique à court terme.....	125
2.3.1	la relation de long terme.....	125
2.3.2	la dynamique à court terme.....	127
2.4	vérification de l'autocorrélation des séries et la stabilité du modèle...	129
2.4.1	l'autocorrélation des séries.....	129
2.4.2	la stabilité du modèle.....	130
	Conclusion générale.....	134
	Bibliographie générale.....	137
	Annexes.....	148
	Table des matières.....	152

Résumé

Dans cette étude, nous examinons empiriquement la relation entre le développement financier et la croissance économique en Algérie, une économie fortement dépendante de ressources naturelles. En utilisant la technique ARDL (Bound Test) sur des données annuelles couvrant la période 1970-2015. Nous trouvons que le développement financier a un impact positif très faible sur la croissance économique, et un effet négatif des investissements sur la croissance économique. Les implications politiques de nos résultats sont que le secteur financier devrait être plus impliqué dans les activités d'investissement productif, qui peut renforcer son rôle dans la croissance économique et que les décideurs devraient réduire la dépendance au pétrole et promouvoir la diversification économique.

Mots clés : le développement financier, la croissance économique, la dépendance de ressources naturelles, ARDL, Algérie

Abstract

In this study, we examine empirically the relationship between financial development and economic growth in Algeria, an economy heavily dependent on natural resources. Using the ARDL (Bound Test) technique on annual data covering the period 1970-2015. We find that financial development has a very low positive impact on economic growth, and a negative effect of investments on economic growth. The policy implications of our findings are that the financial sector should be more involved in productive investment activities, which can enhance its role in economic growth, and that policy makers should reduce dependence on oil and promote economic diversification.

Keywords: financial development, economic growth, dependence on natural resources, ARDL, Algeria.

ملخص

يتمثل الهدف الأساسي لهذه الدراسة في تحديد العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي في الجزائر، كالاقتصاد معتمد كلياً على الموارد الطبيعية. لقد تم استخدام اختبار تكامل المشترك باستعمال منهج الحدود على بيانات سنوية والتي تغطي الفترة 1970-2015. تشير النتائج إلى وجود أثر ضعيف جداً للتطور المالي على النمو الاقتصادي، بالإضافة للأثر السلبي للاستثمارات على النمو الاقتصادي. تبعاً للنتائج المتحصل عليها، ينبغي على القطاع المالي التركيز على الاستثمارات الإنتاجية من أجل تعزيز دوره في النمو الاقتصادي. والعمل على التنويع الاقتصادي من أجل تقليل الاعتماد على إيرادات النفط.

الكلمات المفتاحية: التطور المالي، النمو الاقتصادي، الاعتماد على الموارد الطبيعية، ARDL، الجزائر.