



**Thèse  
Présentée par  
M. Salomon  
NSABIMANA**

**UNIVERSITE CHEIKH  
ANTA DIOP DE DAKAR  
FASEG**

**Systemes Financiers, Qualité des  
Institutions et Croissance Economique  
au COMESA**

---

**Novembre 2012**

**UNIVERSITE CHEIKH ANTA DIOP DE DAKAR**

ECOLE DOCTORALE : SCIENCES JURIDIQUES, POLITIQUES, ECONOMIQUES ET DE GESTION

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET DE GESTION

Année : 2012

N° d'ordre : 06



THESE DE DOCTORAT

Formation Doctorale : Sciences Economiques

Présentée par M. Salomon NSABIMANA

**Systemes Financiers, Qualité des Institutions et Croissance  
Economique au COMESA**

Soutenue le 03 Novembre 2012 devant le jury composé de :

Président : **Monsieur Adama DIAW**

Professeur Titulaire, Université Gaston Berger de Saint-Louis

Rapporteur : **Monsieur Birahim Bouna NIANG**

Maître de Conférence, Université Cheikh Anta Diop de Dakar

Examineur : **Monsieur Gervasio SEMEDO**

Maître de Conférence, Habilité à la direction de recherches, Université de Tours (France)

Membre : **Monsieur Felwine SARR**

Maître de Conférence, Université Gaston Berger de Saint-Louis

Directeur de thèse : **Monsieur Birahim Bouna NIANG**

Maître de Conférence, Université Cheikh Anta Diop de Dakar

Novembre 2012

## Sommaire

<b>Introduction Générale</b> .....	1
<b>Chapitre I. Performances des secteurs réel et financier, et du cadre institutionnel des pays du COMESA</b> .....	3
1. Niveau d'intégration et évolution des agrégats macroéconomiques .....	13
2. Analyse comparative des systèmes financiers des pays du COMESA .....	34
3. Caractéristiques des institutions des pays du COMESA .....	58
<b>Chapitre II : Chapitre II: Relations entre la sphère financière, le cadre institutionnel et l'activité économique</b> .....	76
1. Littérature théorique sur la relation finance-croissance économique.. .....	76
2. Influence des institutions sur le secteur financier et la croissance économique	101
3. Revue de la littérature empirique sur la relation finance-croissance .....	128
<b>Chapitre III : Analyse empirique des effets de la finance et des institutions sur la croissance économique au COMESA</b> .....	139
1. Approche méthodologique et sources de données utilisées .....	139
2. Analyse de la corrélation entre les variables et justification de la méthode d'estimation .....	157
3. Présentation et interprétation des résultats des estimations .....	165
<b>Conclusion Générale</b> .....	201

***Dédicaces***

*A mon regretté père Justin MBONABUKEYE pour m'avoir appris l'amour du travail*

*A ma courageuse mère Mélanie HAVYARIMANA pour son affection et sa confiance en moi*

*A mes frères et sœurs*

*A mon épouse Bélice HORIMBERE*

*A toute la famille Bernard BERAHINO*

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

## Remerciements

Je tiens à exprimer mes sentiments de reconnaissance envers toutes les personnes qui, de près ou de loin, ont contribué à la réalisation de cette thèse.

Mes remerciements s'adressent en premier lieu au Professeur Birahim Bouna NIANG qui a spontanément accepté d'encadrer cette thèse. Il a été pour moi plus qu'un encadreur durant tout le séjour à Dakar. Sa disponibilité, sa sensibilité et sa compréhension auront été pour moi des piliers de développement personnel et professionnel. Au-delà de l'encadrement de cette thèse, il est parmi les enseignants modèles dans mon métier de formateur. Qu'il trouve ici mes sentiments de profonde gratitude.

Je remercie aussi le corps enseignant et administratif de l'Université Cheikh Anta Diop de Dakar, en particulier ceux de la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FASEG) et de l'Ecole Doctorale des Sciences Juridiques, Politiques, Economiques et de Gestion (ED-JPEG) pour leurs efforts dans l'organisation et le déroulement des activités. Mention spéciale au Professeur Seydi Ababacar DIENG qui n'a ménagé aucun effort en organisant des séminaires très enrichissants pour les doctorants en sciences économiques. Sa sobriété nous a été d'une importance capitale pour l'animation et l'orientation des débats scientifiques.

Mes remerciements s'adressent également aux personnels du Centre de Recherche et de Formation pour le Développement Economique et Social (CREFDES) et du Centre de Recherches Economiques Appliquées (CREA). Je salue spécialement la disponibilité de Madame SY, assistante de Direction du CREFDES, je trouve son esprit d'écoute une manière humaine de gestion des multiples doléances d'un milieu étudiant; qu'elle trouve ici un signe de reconnaissance. Je remercie Docteur Abou KANE des efforts consentis pour que j'ai les premiers contacts à Dakar, Docteur Mamadou MARONE, Docteur Ibrahima Thione DIOP et Docteur Malick SANE de leur accueil au CREA et leur recommandation au programme de subvention du Council Development for social Science Research (CODESRIA).

J'exprime mes sentiments de reconnaissance à l'African Capacity Building Foundation (ACBF) qui, à travers l'Institut de Développement Economique (IDEC) du Burundi, a financé toute ma formation doctorale. Que ses bonnes initiatives soient et se développent pour l'avancement de la recherche en Afrique. Je tiens à remercier aussi le CODESRIA de son soutien à travers le programme des Petites Subventions à la rédaction de mémoires et de thèses.

Je remercie aussi tous les enseignants et collègues de la Faculté des Sciences Economiques et Administratives (FSEA) de l'Université du Burundi, spécialement Docteur Dieudonné GAHUNGU de tous les services qu'il m'a rendus. Mes sentiments de reconnaissance s'adressent particulièrement au Professeur Tharcisse YAMUREMYE pour ses conseils, ses encouragements et son attachement qu'il m'a toujours réservés. Qu'il trouve ici, la gratitude de sa contribution pour ma formation humaine et professionnelle.

Mes sentiments de reconnaissance vont aussi à l'endroit des collègues et amis Docteur Ibrahima KEITA, M. Christian, Madame BIBISH, Docteur Bahati NTUMWA pour leur contribution et encouragement dans la réalisation de ce travail.

Je remercie sincèrement mes compatriotes avec qui nous avons partagé le séjour à Dakar. Je reconnais spécialement les efforts du Docteur Donatien IRAMBONA et du Docteur Celeus SIBOMANA de qui j'ai appris que nos vrais amis voient avant nous ce qu'il nous faut, et du Docteur Athanase BIZIMANA pour son soutien moral et matériel inestimable.

Je ne manquerais pas à remercier la famille BERA, la famille NKOMO, la famille NTIBAZI, Madame Séraphine SINIGIRIRA et mon cher cousin Joseph NDIZEYE qui m'ont toujours témoigné une grande sympathie et un attachement profond. Je ne saurai terminer sans remercier les familles NIYONKURU Prudence, NIYONGABO Léonard et DUKUZE Concorde pour leur convivialité malgré les milliers de kilomètres. Leur concours m'aura appris que la vraie amitié brise le caractère ambigu de la distance.

## Liste des tableaux

Tableau n°1: Nombre d'institutions financières des pays membres du COMESA en 2010.....	34
Tableau n°2 : Indicateurs de performance des marchés financiers au COMESA en 2006.....	36
Tableau n°3: Nombre de compagnies d'assurance et de bureaux de change au COMESA en 2010.....	38
Tableau n°4 : Comparaison des performances des marchés financiers de l'Egypte et de l'Ile Maurice à celui l'Afrique du Sud.....	51
Tableau n°5: Composantes des flux d'investissements étrangers par pays membre du COMESA .....	53
Tableau n°6: Classement général des pays du COMESA en matière de climat des affaires.....	65
Tableau n°7: Indicateurs relatifs à l'incitation du secteur privé des pays membres du COMESA .....	68
Tableau n°8: Indicateurs de performance en logistique et nombre de documents pour le commerce extérieur.....	70
Tableau n°9: Différents aspects et indicateurs de la fragilité de l'Etat .....	128
Tableau n°10: Coefficients de corrélation entre le PIB/habitant et les variables macroéconomiques.....	161
Tableau n°11: Coefficients de corrélation entre le PIB/habitant et les indicateurs de la gouvernance .....	162
Tableau n°12: Coefficients de corrélation entre le PIB/habitant et les indicateurs de la fragilité de l'Etat.....	163
Tableau n°13: Coefficients de corrélation entre le PIB /habitant et les indicateurs des régimes politiques.....	164
Tableau n° 14: Résultats des estimations de la relation simple entre le développement financier et la qualité de la gouvernance sur la croissance économique.....	170

Tableau n°15 : Résultats des estimations des effets combinés du développement financier et de la qualité de la gouvernance sur la croissance économique.....	173
Tableau n°16: Résultats des estimations de la relation simple entre le développement financier et la fragilité de l'Etat et croissance économique.....	180
Tableau n°17: Résultats des estimations des effets combinés du développement financier et de la fragilité sur la croissance économique.....	183
Tableau n°18: Résultats des estimations de la relation simple entre le développement financier et des caractéristiques des régimes politiques sur la croissance.....	189
Tableau n°19: Résultats des estimations des effets combinés du développement financier et des caractéristiques des régimes politiques sur la croissance.....	192
Tableau n°20: Résultats des estimations des effets combinés du développement financier et de la qualité du cadre macroéconomique sur la croissance économique .....	196

### Liste des graphiques

Graphique n°1 : Taux de croissance du PIB réel des blocs régionaux africains sur la période 2003-2010.....	20
Graphique n°2 : Evolution du taux d'investissement (% du PIB) au COMESA 2004-2010.....	21
Graphique n° 3 : Taux de croissance économique des pays membres du COMESA (2004-2012).....	22
Graphique n°4: Variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (en %) des blocs régionaux africains.....	24
Graphique n°5 : Evolution du solde budgétaire global (en % du PIB) des blocs régionaux africains .....	25
Graphique n° 6: Evolution du solde budgétaire (% du PIB) des pays membres du COMESA.....	26



Graphique n°7 : Part des principales destinations des exportations du COMESA (2003-2007).....	27
Graphique n° 8 Part des principales provenances des importations du COMESA(2003-2007).....	28
Graphique n°9: Evolution des échanges intra-COMESA (en millions de dollars USA).....	29
Graphique n°10: Part (en %) de chaque pays dans les exportations intra-COMESA... ..	30
Graphique n° 11: Evolution de la balance commerciale (en % du PIB) des blocs régionaux africains 2003-2010.....	31
Graphique n°12: Abonnement au téléphone et utilisation d'internet (pour 100 personnes) des pays du COMESA.....	32
Graphique n°13: Notes relatives à la profondeur, à l'accessibilité, et aux institutions d'appui des systèmes financiers des pays du COMESA en 2007.....	39
Graphique n°14: Notes relatives à la stabilité, à l'efficacité et à l'ouverture des systèmes financiers des pays du COMESA en 2007.....	40
Graphique n°15: Dépôts des banques commerciales en (% du PIB) des pays membres du COMESA .....	41
Graphiques n°16 : Crédits des banques commerciales au secteur privé (% du PIB) des pays membres du COMESA .....	42
Graphique n°17: Actifs des banques centrales (% du PIB) des pays membres du COMESA.....	43
Graphique n°18: Liquidités monétaires (% du PIB) des pays membres du COMESA.....	44
Graphique n°19: Actifs bancaires liquides en % du total des actifs bancaires des pays membres du COMESA .....	45
Graphique n°20: Crédits bancaires en % des dépôts bancaires des pays membres du COMESA.....	46
Graphique n°21: Capitalisation boursière (% du PIB) des pays membres du COMESA.....	47

Graphique n°22: Valeur des titres vendus (% du PIB) des pays membre du COMESA.....	48
Graphique n°23: Ratios de rotation des titres des pays membres du COMESA.....	49
Graphique n°24: Nombre de compagnies cotées pour 100 000 habitants des pays du COMESA.....	50
Graphique n°25: Scores de l'efficacité de l'action publique des pays membres du COMESA .....	58
Graphiques n°26: Scores de la qualité de la régulation des pays membres du COMESA .....	59
Graphique n°27: Scores en matière de contrôle de la corruption des pays membres du COMESA .....	60
Graphique n°28 : Scores en matière d'Etat de droit des pays membres du COMESA.....	60
Graphique n°29: Scores en matière de stabilité politique des pays membres du COMESA.....	61
Graphique n°30: Scores en matière de liberté d'expression des pays membres du COMESA .....	63
Graphique n° 31 : Scores en matière de gestion macroéconomique des pays membres du COMESA .....	66
Graphique n°32: Scores d'efficacité économique de l'Etat des pays membres du COMESA.....	72
Graphique n°33 : Scores de légitimité économique de l'Etat des pays membres du COMESA.....	72
Graphique n°34: Indice synthétique de fragilité de l'Etat des pays membres du COMESA .....	73
Graphique n° 35: Scores moyens de la cohérence politique des pays membres du COMESA.....	74

## Liste des schémas

Schéma n°1 : Réglementation des marchés du système bancaire et des valeurs boursières.....	86
Schéma n°2 : Approche fonctionnelle de la relation finance-croissance.....	97
Schéma n°3 : Typologie de régimes politiques .....	104
Schéma n°4 : Relations entre les institutions et la croissance économique.....	111
Schéma n°5 : Approche de conflit social pour un changement institutionnel.....	122
Schéma n° 6 : Triangle de fragilité de l'Etat .....	130
Schéma n°7 : Représentation du modèle théorique de recherche.....	149

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

## Liste des sigles et abréviations

ACA : Agence pour l'Assurance en Afrique

AFL : Acte Final de Lagos

AIRC : Agence d'investissement Régionale du COMESA

APE : Accords de Partenariat Economique

BAD : Banque Africaine de Développement

CAE: Communauté d'Afrique de l'Est

CASE: Cairo and Alexandria Stock Exchange

CCI : Comité de Coordination de l'Investissement

CEA : Commission Economique pour l'Afrique

CEDEAO : Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest

CEEAC : Communauté Economique des Etats de l'Afrique Centrale

CEMAC : Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale

CEPGL : Communauté Economique des Pays des Grands Lacs

CNUCED : Conférence des nations Unies sur le Commerce et le Développement

COMESA : Common Market For East and South of Africa

COMESTAT: COMESA Statistics

CREA: Centre de Recherches Economiques Appliquées

CREFDES : Centre de Recherche et de Formation pour le Développement  
Economique et Social

CRES : Consortium pour la Recherche Economique et Social

CSP: Center for Systemic Peace

CT: Court Terme

EXIM Bank: Export-Import Bank

FMI : Fonds Monétaire International

FRAMA : Fonds Régionaux d'Actions des Marchés Africains

JSE : Johannesburg Stock Exchange

LT : Long Terme

MMG : Méthode des Moments Généralisés

NEI : Nouvelle Economie Institutionnelle

IMF : International Monetary Fund

IMFs : Institutions de Microfinances  
NBER: National Bureau of Economic Research  
SADC : South Africa Development Community  
SEEP: Small Enterprise Education and Promotion Network  
OCDE : Organisation de coopération et de développement économique  
OMD : Objectifs du Millénaire pour le Développement  
ONG : Organisation Non Gouvernementale  
OUA : Organisation de l'Unité Africaine  
ONU : Organisation des Nations Unies  
PAL : Plan d'Action de Lagos  
PAS : Politique d'Ajustement Structurel  
PED: pays en développement  
PD: Pays développés  
PNUD: Programme des Nations Unies pour le Développement  
PRDE : Poverty reduction in Difficult Environments  
PTA Bank: Preferential Trade Area Bank  
RDC : République Démocratique du CONGO  
SACU : Union Duanière de l'Afrique Centrale  
TIC : Technologies de l'Information et de la Communication  
UE : Union Européenne  
UMA : Union du Maghreb Arabe  
UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine  
USAID : United States Agency for International Development  
TEC : Tarif Extérieur Commun  
ZEP : Zone d'Echanges Préférentiels  
ZICC : Zone d'Investissement Commune du COMESA  
ZLE : Zone de Libre Echange

## Introduction Générale

Les systèmes financiers jouent un rôle crucial dans la promotion de la croissance économique à travers le financement de l'activité économique mais plusieurs facteurs, dont la qualité des institutions, sont susceptibles d'affecter le degré de leur efficacité. En effet, le système financier contribue à la croissance à travers ses fonctions de mobilisation de l'épargne, d'allocation des ressources, de contrôle des entreprises, de gestion du risque, et de facilitation de l'échange des biens et services. A partir de cette approche fonctionnelle, Levine R. (1997) indique que les marchés et intermédiaires financiers contribuent à la croissance économique à travers l'accumulation du capital et l'innovation technologique.

S'il y a un consensus que le développement du système contribue à la croissance et au développement économique, une question se pose : pourquoi le système financier arrive à promouvoir la croissance dans certains pays et dans d'autres pas? Les premières tentatives de réponses à cette interrogation se sont focalisées sur la structure même des systèmes financiers. Or, la littérature théorique distingue des systèmes financiers dominés par les marchés financiers (*Market-based theory*) et les systèmes financiers axés essentiellement sur les banques (*Bank-based theory*).

A partir de ces deux structures, quatre thèses d'opinions se sont développées pour expliquer l'efficacité des systèmes financiers dans la promotion de la croissance économique :

- une thèse favorable aux marchés financiers ;
- une thèse favorable aux intermédiaires financiers ;
- une thèse qui privilégie les services financiers ;
- une thèse qui accorde plus d'importance au cadre légal et réglementaire.

Les deux premières thèses considèrent que les marchés et les intermédiaires financiers sont des structures financières substituables étant donné les avantages comparatifs de chacune d'entre elles. Selon la thèse en faveur des intermédiaires financiers, les banques ont une action plus stimulante sur la croissance économique, surtout aux premières étapes du développement économique, grâce à leurs capacités dans le suivi des entreprises et en particulier dans la réduction d'aléa de moralité.

Quant à la thèse favorable aux marchés financiers, elle considère que ceux-ci sont plus aptes que les banques à financer des projets innovants et à risque élevé. Les travaux empiriques (Beck T. et al., 2000 ; Tadesse S., 2001) ayant traité le clivage entre marchés et intermédiaires financiers donnent des résultats mitigés, et le débat sur une forme supérieure de structure financière est devenu moins pertinent (Levine et Zervos, 1998, Levine 2002, Beck et Levine, 2002).

Concernant les deux dernières thèses, elles considèrent les marchés et les intermédiaires financiers comme des structures complémentaires pour assurer l'efficacité du système financier dans son ensemble. Cette idée de complémentarité se fonde sur l'hypothèse que le système financier ne peut pas se perfectionner sans une progression conjointe des banques et des marchés financiers. En d'autres termes, les institutions financières sont essentielles au fonctionnement des marchés dans la mesure où, lorsqu'elles sont développées, les banques participent à l'émission et à la distribution des titres ainsi qu'à l'animation des transactions économiques (Jacquet P. et Pollin J-P., 2007). Ainsi, pour être efficace, le système financier doit être une combinaison « *optimale et dynamique* » d'intermédiaires et de marchés financiers en fonction des besoins de l'économie.

Pour l'approche de la qualité des services financiers, l'important est de créer un bon fonctionnement des banques et des marchés, plutôt que de choisir l'une ou l'autre des structures. La thèse de l'environnement légal et réglementaire, quant à elle, s'inscrit dans le prolongement de la thèse de la qualité des services financiers. En effet, l'efficacité du système financier est étroitement liée à l'environnement institutionnel et en particulier aux caractéristiques du cadre légal.

La prise en compte du cadre légal est un apport de la Nouvelle Economie Institutionnelle (NEI) avec la théorie de la « *Loi et Finance* » pour expliquer l'importance de l'environnement institutionnel comme déterminant du développement du secteur financier. Selon ladite théorie, les droits légaux et les mécanismes de leur mise en œuvre facilitent à la fois le développement des banques et des marchés financiers (La Porta et al., 1998 et Levine R., 1999). De ce point de vue,

la qualité des institutions constitue une autre tentative de réponse aux différences d'efficacité des systèmes financiers.

Selon North D. (1994), les institutions sont des contraintes et règles, établies par les hommes, qui structurent les interactions humaines. Ces institutions se composent de contraintes formelles et informelles ainsi que des caractéristiques de leur application dans l'économie. En accordant une importance à la qualité des services financiers et à l'environnement légal, la théorie de la «*Loi et Finance* » est une approche relativement complète dans la mesure où un système financier est avant tout une affaire de contrats (Jacquet P. et Pollin J-P., 2007).

La littérature distingue les institutions politiques et des institutions économiques. La première catégorie concerne la structure de l'Etat et le processus politique tandis que la deuxième correspond aux droits de propriété et de contrats (Borner et al., 2005). L'importance accordée aux institutions politiques et économiques s'inscrit dans la théorie des incitations. En effet, les acteurs économiques entreprennent des investissements lorsqu'ils anticipent que leurs dépenses et efforts seront récompensés (Acemoglu D. et al., 2001). Ainsi, dans les sociétés où les droits de propriété ne sont pas bien appliqués, l'investissement et la croissance seront très faibles. Les institutions politiques jouent donc un rôle crucial pour la mise en œuvre et l'application des droits de propriété. En d'autres termes, l'efficacité et l'efficacité des institutions économiques résultent de la qualité des institutions politiques.

Or, l'efficacité des institutions politiques découle des choix publics des détenteurs du pouvoir politique. De ce point de vue, les caractéristiques des régimes politiques déterminent le comportement des dirigeants en faveur ou non du développement des investisseurs privés. Lorsque l'élite politique adopte le comportement prédateur et de recherche de rente, les institutions économiques (y compris les systèmes financiers) en pâtissent, et la croissance économique s'en trouve freinée.



Le comportement prédateur des dirigeants politiques entraîne la fragilité de l'Etat puisque le désordre politique entraîne le stress économique qui, à son tour, conduit au discrédit et à la vulnérabilité de l'Etat. La faiblesse des institutions politiques constitue la principale source de la fragilité d'un Etat (Moreno-Torres M. et Vallings C., 2005).

Au sens économique du terme, un Etat fragile est un pays à revenu faible où les politiques économiques, les institutions et la gouvernance sont tellement médiocres que la croissance est fortement empiétée (Chauvet et Collier, 2005). La fragilité de l'Etat est donc assimilée à sa vulnérabilité en matière d'efficacité et de légitimité économiques. Selon cette approche économique de la fragilité de l'Etat, des chocs exogènes entraînent non seulement la faiblesse de croissance économique mais aussi une extrême pauvreté, des agitations sociales, la criminalité et des guerres civiles. Cette situation entrave la gestion de bonnes politiques et la création d'un Etat performant.

Depuis les années 1990, l'environnement institutionnel est devenu une question d'intérêt dans les modèles de croissance. La littérature empirique (Barro J. R., 1996; Ndiaye A., 2001 ; Anoruo E. et Habtu B., 2005); Badu M., 2006) révèle une corrélation positive entre un environnement institutionnel sain et la croissance économique. La bonne gouvernance est donc considérée comme le centre du développement durable et des politiques de réduction de la pauvreté. Egoume P. (2008) l'explique par le fait que la bonne gouvernance renforce les facteurs de production tels que la main-d'œuvre et le capital, et en accroît la productivité à travers l'incitation des facteurs technologiques. Selon cet auteur, les institutions agissent sur le facteur capital à travers, entre autres canaux, l'utilisation efficace des investissements initiaux et l'accroissement du niveau d'investissement; ce qui suppose l'amélioration des systèmes financiers.

Les institutions agissent directement sur les systèmes financiers à travers la régulation et la réglementation, et indirectement en améliorant le climat des investissements. Dès lors, les modes de gouvernance, la fragilité des Etats, les caractéristiques des régimes politiques et le management macroéconomique sont des

facteurs pouvant influencer l'efficacité des systèmes financiers d'un espace économique donné. Or, il s'agit d'une piste de recherche relativement peu exploitée.

Nous partons donc de certaines limites de la littérature existante:

- Yahyaoui A. et Rahmani A. (2009) analysent l'effet combiné du développement financier et de la bonne gouvernance sur la croissance mais ils utilisent l'indice synthétique de gouvernance ; ce qui ne permet pas de voir laquelle des différentes dimensions de la gouvernance a plus d'influence.
- Demetriades P. et Law Hook S. (2006) étudient les effets de la finance et des institutions en considérant les indicateurs de bonne gouvernance mais ils n'intègrent pas l'efficacité et la légitimité économique. Or, ces deux aspects reflètent le niveau de fragilité de l'Etat. A notre avis, la prise en compte de la fragilité de l'Etat complète ces travaux et répond aux préoccupations de Kpodar Kangani R.(2003) sur l'identification des causes fondamentales de la faiblesse de l'impact du développement financier sur la croissance. Elle répond aussi à la limite émise par Yahyaoui A. et Rahmani A.(2009) en ce qui concerne le manque de cadre théorique de la théorie de la gouvernance, et permet de tenir compte du climat des affaires dans l'explication de la dynamique de la croissance.
- Les travaux qui ont traité de l'importance des régimes politiques opposent la démocratie à la dictature pour tenir compte de la qualité des régimes politiques. Or, l'efficacité d'un régime dépend de la qualité des choix publics en termes de politique économique (Varoudakis P., 1996). De ce point de vue, considérer la cohérence politique, la durabilité du régime et les déséquilibres macroéconomiques tente de répondre à cette limite.

Nous nous proposons donc, dans le cadre de cette thèse, de contribuer à élargir le champ d'analyse des effets des institutions sur les performances financières et économiques. A travers la théorie de croissance endogène, nous analysons les effets (simples et croisés) du développement financier et du cadre institutionnel sur la

croissance économique au Marché Commun des pays de l'Afrique Orientale et Australe, le Common Market for Eastern and Southern Africa (COMESA)<sup>1</sup>.

Depuis les années 1980, beaucoup de pays en développement (PED) ont mené des réformes financières mais leur contribution en matière de développement et d'efficacité des systèmes financiers reste très différenciée. La non linéarité des effets du développement financier sur la croissance économique découle des disparités aussi bien sur le plan économique que sur le plan institutionnel. Or, la plupart des PED souffrent souvent des déséquilibres internes et externes ; ce qui mine la réussite des réformes financières.

Les déséquilibres jumeaux affectent négativement à la fois le fonctionnement des systèmes financiers et l'activité économique; ce qui entrave souvent les processus d'intégration financière et économique. En effet, l'inflation et le déficit budgétaire agissent négativement sur le développement financier, et par conséquent sur la croissance économique.

Outre les déséquilibres macroéconomiques, les PED souffrent également des déficits institutionnels. Ces derniers renforcent les déséquilibres et influencent la vulnérabilité de l'économie face aux crises bancaires et économiques, et entravent la stabilité macroéconomique (Beck et al., 2003). L'analyse des interfaces entre les sphères réelle et financière, et le cadre institutionnel nous semble une piste de recherche pertinente pour les PED qui entreprennent souvent des processus d'intégration, alors qu'il y a des disparités énormes en matières de performances économiques et de dispositifs institutionnels.

Le COMESA, qui constitue le cadre d'analyse de cette thèse, est un espace hétérogène sur plusieurs aspects. Selon la classification de la BAD (2011), il est composé de 6 pays à revenu intermédiaire (Djibouti, Ile Maurice, Seychelles et Swaziland) et 13 pays à faible revenu (Burundi, Comores, Erythrée, Ethiopie, Kenya, Madagascar,

---

<sup>1</sup> Les pays membres du COMESA sont : Burundi, Comores, RDC, Djibouti, Egypte, Erythrée, Ethiopie, Kenya, Libye, Madagascar, Malawi, Maurice, Ouganda, Rwanda, Seychelles, Soudan, Swaziland, Zambie et Zimbabwe

Malawi, Ouganda, RDC, Rwanda, Soudan, Zambie et Zimbabwe) ; quatre pays étant classés parmi les pays fragiles (Burundi, Comores, RDC et Zimbabwe).

Le rapport de 2011 du Fonds Monétaire international (FMI) sur les perspectives économiques régionales révèle que, le COMESA a enregistré, depuis les années 2005, de bonnes performances en termes de croissance économique avec des taux de croissance moyens plus élevés par rapport aux autres communautés d'Afrique. Malgré ces performances remarquables, des écarts énormes s'observent entre les pays. Alors que l'Éthiopie, le Malawi, le Rwanda, l'Ouganda et la Zambie ont des taux de croissance moyens de plus de 6%, d'autres (Comores, Érythrée, Madagascar, Swaziland) ont des taux de croissance moyen inférieurs à 2%. Il y a même des pays qui ont eu des taux de croissance moyens négatifs (Érythrée en 2007-2009, Zimbabwe en 2004-2009).

L'environnement macroéconomique du COMESA a été caractérisé par des taux d'inflation élevés et des déficits budgétaires relativement profonds. Le niveau d'inflation a été le plus élevé de toutes les communautés d'Afrique et cela pourrait s'expliquer par des chocs externes et des conditions climatiques qui ont sévèrement affecté l'offre du secteur agricole (Rapport du COMESA, 2008). Pour les finances publiques, le COMESA est parmi les communautés ayant des soldes budgétaires plus déficitaires et certains pays (Érythrée et Éthiopie) ont des déficits qui dépassent 15% du PIB; ce qui reflète la taille importante du gouvernement.

Au niveau des échanges extérieurs, depuis 2003, le COMESA a une balance commerciale déficitaire avec un niveau plus profond en 2009 de -14,2% du PIB. Cette situation est due essentiellement à la structure des échanges extérieurs. A part la Libye qui exporte des hydrocarbures et le Djibouti qui profite des services découlant de sa position stratégique, les autres pays exportent de matières premières soit agricoles soit minérales (BAD, 2011).

Concernant les principales orientations des échanges, le COMESA échange beaucoup plus avec les pays hors-COMESA aussi bien pour les importations que pour les

exportations ; l'Union Européenne(UE) étant le principal<sup>2</sup> partenaire tant pour les exportations que pour les importations. Les échanges intra-COMESA sont dominés par le Kenya et l'Égypte qui exportent plus de 20% alors que certains pays n'arrivent même pas à 5%.

Concernant la sphère financière, les systèmes financiers sont essentiellement composés de banques classiques et des institutions de microfinance (IMFs), mais certains pays (Égypte, Kenya, Malawi, Maurice, Soudan, Swaziland, Zambie et Zimbabwe) disposent également des marchés financiers. Cependant, ces marchés sont encore à l'état embryonnaire, avec un faible niveau de capitalisation et un nombre très réduit de compagnies cotées.

Outre ces différences d'ordre structurel et financier, le COMESA est un espace économique qui affiche des différences en ce qui concerne la qualité des institutions. Les disparités portent sur la qualité de la gouvernance, la fragilité des États ainsi que les caractéristiques des régimes politiques. Pour toutes les dimensions de la bonne gouvernance, tous les pays ont des scores moyens négatifs sauf l'Île Maurice qui a des scores positifs pour toutes les dimensions et les Seychelles pour la stabilité politique, la lutte contre la corruption, les règles du droit et la liberté d'expression.

Concernant la fragilité des États, l'Île Maurice occupe toujours la meilleure position avec un indice synthétique de fragilité inférieur à 5 alors que les autres pays ont des valeurs supérieures à 10, avec les valeurs supérieures à 20 pour le Burundi, la RDC, l'Éthiopie, le Rwanda et le Soudan. L'Île Maurice vient toujours en premier lieu en ce qui concerne la cohérence politique, avec des scores moyens proches de 10, alors que certains pays ont des valeurs moyennes comprises entre -10 et -5. En matière de climat des affaires, seuls 6 pays du COMESA sont classés parmi les 100 premiers pays avec l'Île Maurice et le Rwanda aux 20<sup>ème</sup> et 58<sup>ème</sup> positions ; certains pays tels que l'Érythrée et le Burundi occupent les dernières places (respectivement la 180<sup>ème</sup> et 181<sup>ème</sup> position du classement général des 183 pays).

---

<sup>2</sup> Sur la période 2003-2007, les exportations du COMESA vers l'UE représentent 75% du total des exportations et les importations représentent 46% du total des importations.

Malgré les disparités observées entre les pays membres, le COMESA est avancé dans le processus d'intégration économique et financière ; la phase d'union monétaire est projetée en 2018. Or, les déséquilibres macroéconomiques et les faiblesses d'ordre institutionnel entravent le développement et l'efficacité des systèmes financiers. C'est ainsi que nous avons voulu traiter la problématique qui tourne autour de la question suivante: comment est-ce que les performances des systèmes financiers et les facteurs institutionnels, y compris le climat des affaires, affectent-ils la dynamique de la croissance économique dans les pays membres du COMESA ? En d'autres termes, quel est le pouvoir explicatif des facteurs financiers et des facteurs institutionnels ? La qualité des modes de gouvernance, la fragilité des Etats, les caractéristiques des régimes politiques, l'environnement macroéconomique influencent-ils l'effet du développement financier sur la croissance économique?

L'objectif global est donc d'analyser comment les performances des systèmes financiers et l'environnement institutionnel agissent sur la croissance économique dans les pays du COMESA.

Partant de cet objectif global, cette étude a comme objectifs spécifiques :

- analyser l'impact du crédit au secteur privé et du degré de monétisation de l'économie sur la croissance économique ;
- étudier l'impact des modes de gouvernance, de la fragilité de l'Etat et des caractéristiques des régimes politiques sur la croissance économique ;
- analyser l'impact de la qualité des institutions sur la contribution du développement financier dans la promotion de la croissance économique.

Sur le plan théorique, cette thèse s'inscrit dans le cadre des nouvelles théories de la croissance endogène. Ces dernières considèrent le développement financier et les institutions comme des facteurs de production au même titre que le capital et le travail. En effet, contrairement aux théories néoclassiques qui enseignaient la neutralité de la finance dans les décisions de consommation et d'investissement, la littérature des années 70 a mis en évidence l'importance de la finance dans le développement et l'amélioration du bien-être.

La place de choix du développement financier parmi les outils de relance économique s'explique par le rôle des systèmes financiers dans la résolution des problèmes liés à l'asymétrie de l'information et aux coûts de transactions, dans l'amélioration de l'intermédiation financière, dans la réduction du risque économique et financier, et dans la rupture de la contrainte de liquidité (Levine R., 1997). L'auteur indique les canaux de transmission des effets du système financier sur la croissance économique :

- Un bon système financier accroît la productivité en drainant les ressources disponibles vers les projets les plus rentables.
- Grâce à la diversification du risque technologique et à la spécialisation des investissements, un système financier performant accroît la productivité.
- En réduisant les coûts de l'information et de transaction, les marchés et intermédiaires financiers assurent leurs fonctions financières et agissent sur la croissance grâce à l'accumulation du capital et à l'innovation technologique.

Les arguments ci-dessus font de l'innovation financière un facteur de production d'une part et un vecteur de transformation de l'épargne en investissement d'autre part. De ce point de vue, l'innovation financière peut être assimilée à la recherche et développement car elle peut conduire non seulement à l'invention de nouveaux produits financiers mais aussi à l'amélioration de ceux existants (Eggoh J., 2007).

Puisque les revenus générés dans un environnement économique dépendent des institutions qui régissent cet environnement (Ndiaye A., 2001), le système financier devient véritablement innovant s'il fonctionne dans un bon environnement légal et institutionnel. En effet, l'existence de bonnes dispositions institutionnelles et le respect des droits de propriété stimulent l'effort économique individuel notamment l'effort dans l'industrie financière. Par ailleurs, les investissements en capital physique et humain se traduisant par une augmentation du profit ne se feront que quand les droits de propriété permettent l'appropriation des bénéfices, et quand la structure institutionnelle est incitative et efficiente.

La prise en considération du développement financier et des institutions dans les modèles de croissance endogène est un apport important de Mankiw N. G. et al. (1992) et qui sera plus détaillé et développé par Demetriades et al. (2006). Pour ces auteurs, le progrès technologique est encouragé par le développement des marchés financiers à travers l'augmentation des secteurs productifs, et par le niveau d'efficacité des institutions.

En confrontant la littérature et le contexte macroéconomique et institutionnel, nous avons formulé notre thèse comme suit: l'évolution des taux de croissance économique dans les pays du COMESA tient à la qualité des systèmes financiers et à la qualité des institutions.

Pour vérifier cette thèse, nous partons des hypothèses suivantes:

**Hypothèse 1:** Le crédit octroyé au secteur privé et les liquidités monétaires favorisent la croissance économique dans les pays du COMESA. Cette hypothèse se fonde sur l'importance des crédits dans le financement des investissements dans les économies d'endettement d'une part, et l'importance de liquidités pour l'intensité des échanges dans les économies en développement d'autre part.

**Hypothèse 2:** L'amélioration des dispositifs institutionnels et la cohérence politique affectent positivement la croissance économique et l'efficacité des systèmes financiers. Cette hypothèse est liée au fait que le rôle des institutions est de surveiller la transparence des marchés et de créer un environnement favorable aux activités productives.

**Hypothèse 3:** La vulnérabilité des Etats et les déséquilibres macroéconomiques réduisent la contribution du développement financier sur la croissance économique. Cette hypothèse s'inspire de la complémentarité entre les dysfonctionnements de l'Etat et l'instabilité macroéconomique, ainsi que du fait que l'inefficacité économique de l'Etat amenuise la contribution du développement financier à la croissance économique.



La démarche méthodologique consiste d'abord en une analyse descriptive du contexte du cadre d'analyse, ensuite en une revue de la littérature et enfin en une analyse empirique avec la méthode des moments généralisée (MMG).

Partant de cette démarche, ce travail s'articule autour de trois chapitres. Le premier présente les performances des secteurs réel et financier ainsi que les dimensions du cadre institutionnel au COMESA. Dans ce chapitre, nous analysons l'évolution du processus d'intégration et l'évolution des agrégats macroéconomiques, une analyse comparative des systèmes financiers par rapport à leur structure et leurs caractéristiques, leur niveau de développement et d'ouverture financière, et l'évolution des indicateurs de la qualité des institutions.

Le deuxième chapitre concerne la revue de la littérature sur les interfaces entre les systèmes financiers, l'environnement institutionnel et la croissance économique. Nous présentons les débats théoriques sur l'importance relative des structures des systèmes financiers, l'ambiguïté des effets du développement financier sur la croissance, et l'effet de l'environnement institutionnel sur le développement financier et sur la croissance économique. Nous donnons également les principaux résultats de quelques travaux empiriques en distinguant les axes méthodologiques et les différentes approches d'analyse de la relation finance-croissance.

Le troisième chapitre est consacré à l'analyse empirique des effets du développement financier et des institutions sur la croissance économique au COMESA. Après quelques esquisses théoriques sur les modèles d'interaction et sur les données de panel, nous présentons le cadre théorique du modèle à estimer et les indicateurs des variables retenues. Ensuite, nous analysons la corrélation entre la croissance du PIB par habitant et les variables explicatives. En dernier lieu, nous présentons les résultats des estimations ainsi que les interprétations économétriques et les implications de politiques économiques. A partir de ces résultats, nous tirons des conclusions et énonçons des pistes de recherches futures.

## **Chapitre I. Performances des secteurs réel et financier, et du cadre institutionnel des pays du COMESA**

### **Introduction**

En dépit de disparités significatives entre les pays, le COMESA connaît, depuis 2005, de bonnes performances en termes de croissance du PIB. Par contre, le constat est tout à fait contraire pour la stabilité macroéconomique avec le niveau d'inflation le plus élevé de tous les blocs régionaux africains, le déficit budgétaire le plus profond jusqu'en 2009 et la balance commerciale toujours déficitaire. Le secteur financier est caractérisé par des systèmes financiers axés essentiellement sur l'intermédiation financière à domination bancaire, bien qu'il y ait des pays qui ont des marchés financiers. Les disparités s'observent aussi au niveau de la qualité de la gouvernance et du climat des affaires.

Dans ce chapitre, nous présentons les faits stylisés sur le processus d'intégration, le cadre macroéconomique, les systèmes financiers ainsi que la qualité des institutions dans les pays membres du COMESA.

### **I.1. Niveau d'intégration et évolution des agrégats macroéconomiques**

Le COMESA est né de la transformation de la ZEP mais le processus d'intégration dans cette zone date des années 1960. C'est un espace économique d'une population de plus de 434,2 millions (en 2010) composé de pays à géographie diversifiée, avec des disparités considérables en termes de systèmes économiques et politiques, et de niveaux de revenu.

Il s'agit d'un bloc régional très vaste dont les pays membres appartiennent aussi à d'autres blocs régionaux, et pour faire face aux éventuels effets de la multiple appartenance, des initiatives sont en cours pour fusionner avec la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE) et de la Communauté pour le développement de l'Afrique australe (SADC). En outre, les tendances des fondamentaux macroéconomiques reflètent une hétérogénéité de l'espace COMESA.

## **I.1.1. De la Zone d'Échanges Préférentiels au Marché Commun**

### **I.1.1.1. Configuration géographique et objectifs assignés au COMESA**

Le COMESA a été créé en 1994 pour succéder à la ZEP conformément aux dispositions du traité de la ZEP qui prévoyaient sa transformation en un Marché Commun plus tard. En effet, la ZEP avait été créée en 1981 dans l'objectif de développer une coopération économique et sociale entre pays membres sous l'égide de l'Organisation de l'Unité Africaine (OUA) et, à terme, pour aboutir à la création d'une communauté économique.

Dès sa création, le COMESA avait pour mission de renforcer la coopération et l'intégration dans tous les domaines de développement. Selon le rapport du COMESA (2008), ces domaines concernent le commerce, les douanes et les affaires monétaires, le transport, les communications et l'information, la technologie, l'énergie et l'industrie, l'agriculture, l'environnement et les ressources naturelles ainsi que les affaires du genre et ce, dans un cadre de paix et de sécurité. C'est l'espace économique le plus vaste du continent africain dont le processus d'intégration date de plus de quatre décennies et caractérisé par une hétérogénéité multidimensionnelle.

Sur le plan géographique, le COMESA est un espace économique d'une superficie de 11 602 951 km<sup>2</sup> composé de 19 Etats répartis en un bloc continental et en Etats insulaires. Le bloc continental orienté du Nord-Est au Sud-Ouest du continent est la plus grande partie et englobe 15 Etats: Egypte, Soudan, Erythrée, Djibouti, Ethiopie, Kenya, Libye, Ouganda, RDC, Rwanda, Burundi, Zambie, Malawi, Zimbabwe et Swaziland. La partie insulaire est composée de quatre Etats de l'Océan Indien: Comores, Maurice, Madagascar et Seychelles.

De ces 19 pays, quatre pays ont une façade maritime sur la Mer rouge (Egypte, Soudan, Erythrée et Djibouti), quatre autres sont des Etats insulaires dans l'océan indien (Comores, Maurice, Madagascar et Seychelles), un seul pays non insulaire a une façade sur l'océan indien (Kenya), et un autre sur l'océan Atlantique (RDC). Le reste des pays membres du COMESA (Rwanda, Burundi, Ethiopie, Zambie, Malawi, Zimbabwe et Swaziland) sont des pays enclavés.

En termes de PIB par tête, le rapport de la BAD (2010) indique que le COMESA est composé de trois catégories:

- pays à faible revenu (moins de 785 \$EU): Burundi, Comores, RDC, Erythrée, Ethiopie, Kenya, Madagascar, Malawi, Rwanda, Ouganda et Zimbabwe ;
- pays à revenu intermédiaire inférieur (786-3115\$ EU): Djibouti, Egypte, Soudan, Swaziland et Zambie ;
- le reste étant des pays à revenu intermédiaire supérieur (3116-9636 \$EU): Libye, Maurice et Seychelles.

Les langues officielles reconnues par le traité du COMESA sont l'Anglais, le Français et le Portugais. Sur les 19 pays membres du COMESA, neuf sont francophones et appartiennent à l'organisation intergouvernementale de la francophonie.

Le passage de la ZEP au marché commun était depuis longtemps une étape visée, dans l'avenir avec le processus d'intégration, dans la mesure où le COMESA cherche à devenir une communauté économique régionale pleinement intégrée au niveau international. D'après le traité qui définit ses programmes d'activités, la priorité du COMESA doit être la promotion de l'intégration régionale par le commerce et l'investissement, mais il couvre un nombre assez important de secteurs et d'activités. Les domaines de concentration sont le commerce des biens et services, y compris les mécanismes de paiement et de règlement, la promotion et la facilitation de l'investissement, le développement des infrastructures, le commerce électronique, et la paix et la sécurité. Comme toute intégration qui réussit, la réalisation de ces objectifs prioritaires ferait du COMESA une communauté prospère, stable économiquement et socialement, avec une libre circulation de biens et services, des capitaux et de main d'œuvre.

#### **I.1.1.2. Avancées en matière d'intégration régionale**

Le COMESA a fait des progrès considérables dans le processus d'intégration. En effet, les origines du COMESA s'inscrivent dans l'idée d'une coopération économique et régionale considérablement aiguisée par une atmosphère bouillonnante et optimiste qui a caractérisé la période post-indépendance dans beaucoup de pays africains. Cette époque était animée d'un sentiment de solidarité

panafricaine et d'autosuffisance collective pour un destin partagé (Rapport du COMESA, 2008). C'est ainsi qu'en 1965, la commission économique des Nations Unies pour l'Afrique (CEA) convoque une réunion ministérielle d'Etats de l'Afrique orientale et australe nouvellement indépendants, avec le but d'étudier les propositions d'un mécanisme chargé de promouvoir l'intégration économique sous-régionale. A l'issue de la réunion tenue à Lusaka en Zambie, il a été recommandé la création d'une communauté des Etats de l'Afrique orientale et australe.

En 1978, la réunion des ministres du commerce, des finances et du plan, tenue à Lusaka, a recommandé la création d'une communauté économique sous régionale en commençant par une zone d'échanges préférentiels; et cette zone devait progressivement se transformer, sur une période de 10 ans, en un marché commun jusqu'à ce que la communauté soit établie. C'est ainsi que la réunion a adopté la déclaration d'intention et d'engagement de Lusaka pour l'établissement d'une ZEP pour l'Afrique orientale et australe. Le traité instituant la ZEP est entré en vigueur le 30 septembre 1982.

Avec l'objectif ultime de créer une communauté économique, la ZEP a été créée dans le but de tirer avantage d'un marché plus large, de partager l'héritage et le destin communs de la région ainsi que d'asseoir une coopération économique et sociale. Conformément à la disposition du traité (article 29) de la ZEP qui prévoyait sa transformation en COMESA, le traité dudit marché commun a été signé le 5 novembre 1993 à Kampala en Ouganda, et ratifié le 8 décembre 1994 à Lilongwe au Malawi.

L'établissement de la ZEP et sa transformation en COMESA étaient conformes aux objectifs du plan d'action de Lagos (PAL) et de l'acte final de Lagos (AFL) de l'OUA. Le PAL et l'AFL envisageaient, tous les deux, un processus progressif d'intégration économique du continent. A cet égard, les communautés économiques régionales devaient constituer, à terme, des blocs d'édification de la CEA. Le processus d'intégration a continué pour créer une zone de libre échange (ZLE) en 2000, et les tarifs devaient être réduits à 80% mais très peu de pays étaient arrivés à ce niveau (Comores, Erythrée, Soudan, Ouganda, et Zimbabwe). En 2004, le COMESA arrive à

l'étape d'union douanière et instaure un tarif extérieur commun (TEC)<sup>3</sup>. Bien que le processus d'intégration soit à une étape importante, les avantages escomptés sont à prendre avec précaution car la création du TEC et la suppression des barrières tarifaires peuvent constituer un problème pour certains pays qui ne peuvent pas avoir d'autres sources alternatives de revenus.

Certes, il y a des avancées importantes en matière d'intégration au COMESA, mais ce marché commun est confronté au problème d'appartenance multiple de ses pays membres. En effet, les pays comme l'Ile Maurice, la RDC, Madagascar, le Malawi, les Iles Seychelles, le Swaziland, la Zambie et le Zimbabwe appartiennent aussi à la SADC ; le Burundi, Kenya, Rwanda et la Tanzanie appartiennent aussi à la CAE, le Burundi, le Rwanda et la RDC appartiennent également à la Communauté Economique des Etats de l'Afrique centrale (CEEAC) et la Communauté Economique des Pays des Grands Lacs (CEPGL).

Or, l'appartenance à plusieurs sous blocs régionaux peut être une entrave à une intégration véritable. En effet, ce phénomène de « *bol de spaghetti* <sup>4</sup> » peut constituer un handicap majeur à la réussite du processus de l'intégration régionale. En effet, les différents blocs ont généralement des exigences et dispositions différentes, et se trouvent souvent à des étapes différentes dans le processus d'intégration. De plus, l'appartenance multiple entraîne le plus souvent le manquement à certaines obligations financières. Le phénomène de bol de spaghetti est très prononcé sur le continent africain car sur les 53 pays que compte le continent, 26 pays appartiennent à deux communautés économiques régionales et 20 pays appartiennent à trois (CEA, 2004).

---

<sup>3</sup> Le TEC est de 0% pour les biens en capital, 5% pour les matériels, 15% pour les consommations intermédiaires et de 30% pour les biens de consommation finale.

<sup>4</sup> Le bol de spaghetti est un nom donné par les experts commerciaux au phénomène d'une multitude d'accords commerciaux bilatéraux conclus entre plusieurs pays, notamment pour ce qui concerne la « règle d'origine ». Certains spécialistes estiment que les chevauchements contribuent au progrès tandis que d'autres analystes considèrent que l'appartenance à des groupes multiples entrave l'intégration.

Généralement, les pays africains choisissent d'appartenir à au moins deux communautés économiques régionales pour rechercher l'intégration par différentes voies car certains membres d'un bloc important peuvent progresser plus rapidement dans le cadre d'un groupe distinct plus réduit. De plus, les groupes plus petits permettent de gérer plus facilement la coordination et l'harmonisation des politiques et des stratégies nationales, et d'avancer vers la convergence sous-régionale, puis régionale. Dès lors, le fait d'appartenir à plusieurs communautés peut maximiser les avantages de l'intégration et minimiser les pertes grâce à une répartition des risques, et cela peut s'avérer particulièrement important pour les pays dont les économies sont faibles. Ils peuvent bénéficier des gains découlant de toutes les communautés régionales auxquelles ils appartiennent.

Malgré ces avantages potentiels de l'appartenance à plusieurs blocs, l'expérience a montré que la multiplicité des communautés régionales non seulement affaiblissent les efforts collectifs déployés en vue d'une véritable union africaine mais aussi alourdissent la charge<sup>5</sup> des Etats membres. C'est donc dans le cadre de faire face aux problèmes dus au chevauchement d'adhésion que des démarches sont en cours pour la fusion du COMESA avec la CAE et la SADC afin de former une seule communauté économique régionale; ce qui serait une étape importante d'harmonisation du processus d'intégration à grande échelle sur le continent africain.

### **I.1.1.3. Harmonisation des programmes d'intégration**

Dans le cadre de coopération avec d'autres communautés, le COMESA va fusionner avec la CEA et la SADC pour former une seule communauté économique régionale. La décision a été prise le 22 octobre 2008 à l'occasion du premier sommet des trois organisations à Kampala. Ce sommet a adopté un programme pour l'harmonisation des arrangements commerciaux, la liberté de circulation des hommes d'affaires et la mise en œuvre conjointe des programmes d'infrastructures interrégionales, ainsi que d'arrangements institutionnels nécessaires pour promouvoir le développement.

---

<sup>5</sup> Il s'agit notamment des obligations financières multiples, la gestion d'une multiplicité de réunions, de décisions, d'instruments, de procédures et échéances.

Ce projet de fusion des trois blocs économiques est un chantier d'une grande zone économique de 26 pays qui représenterait 60% du PIB du continent africain. De plus, la fusion des trois blocs semble être un fer de lance pour l'intégration d'une bonne partie du continent africain car elle permettra :

- l'harmonisation des étapes dans le processus d'intégration et la cohérence des politiques économiques pour presque toute la partie de l'Afrique australe et orientale ;
- le retour des grandes économies (l'Afrique du Sud et la Tanzanie) qui avaient quitté le COMESA, et l'entrée de l'Angola qui est une autre économie ayant beaucoup de potentialités économiques ;
- la création d'un vaste marché même si la plupart des pays membres sont de petites économies<sup>6</sup> ;
- la facilitation des négociations multilatérales avec les autres communautés tels les accords de partenariat économique (APE). Dans la démarche d'intégration, les APE constituent une autre question importante en ce sens que les étapes peuvent différer d'un pays à l'autre, ou d'une communauté à une autre.

En termes de direction et d'orientation politique, le cadre tripartite COMESA-EAC-SADC est mis en œuvre au niveau des Etats membres et au niveau des secrétaires exécutifs des trois communautés. Pour les domaines prioritaires, les trois communautés s'étaient assignées, en 2006 et 2007, le développement des infrastructures et les mécanismes commerciaux comme points de départ et domaines prioritaires d'harmonisation. En 2008, la priorité était donnée au développement des infrastructures à des fins d'intégration régionale à savoir le développement énergétique et des moyens de transmission, des réseaux de transport et d'autres infrastructures.

---

<sup>6</sup> La majorité des trois communautés sont de petites économies en termes de PIB mais les deux premières du continent (l'Afrique du sud et l'Egypte) feront partie de cet espace économique.

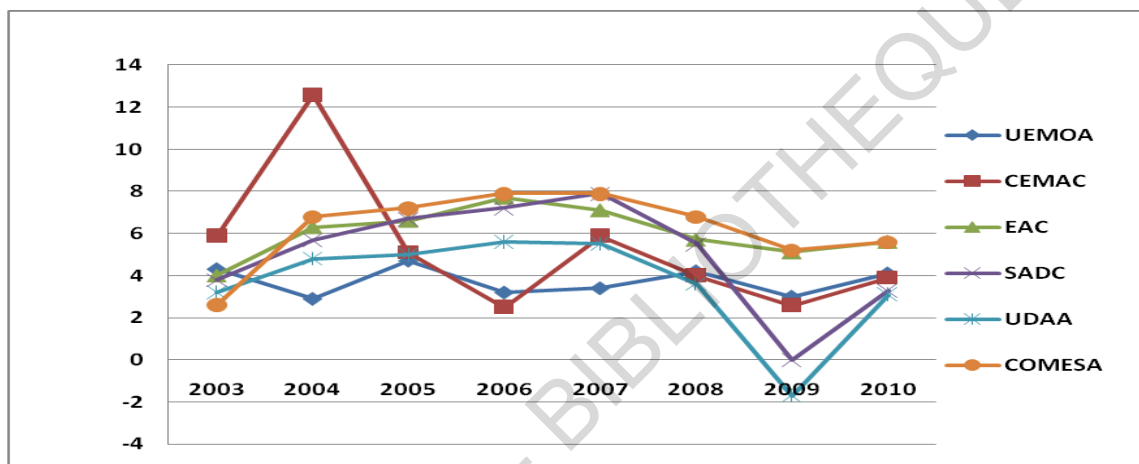


## I.1.2. Tendances récentes des fondamentaux macroéconomiques

### I.1.2.1. Dynamique de la croissance économique

Depuis les années 1990, le COMESA dans son ensemble enregistre de bonnes performances en termes de croissance économique et depuis 2005 son taux de croissance est resté plus élevé que ceux des autres communautés régionales. Le graphique ci-après montre l'évolution du taux de croissance du PIB réel des blocs régionaux d'Afrique.

Graphique n°1: Taux de croissance du PIB réel des blocs régionaux africains sur la période 2003-2010

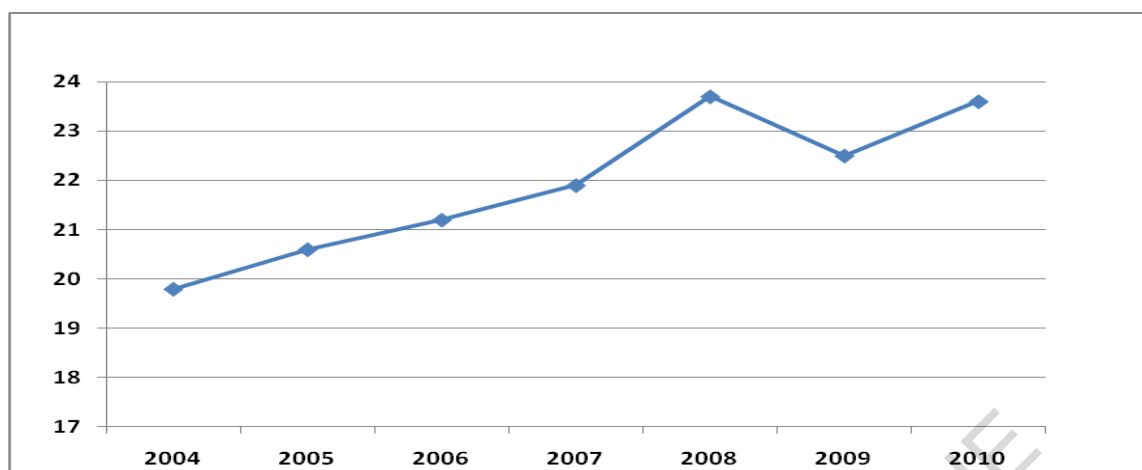


Source : Construit par l'auteur à partir des données du FMI (2011)

Ce graphique montre que le COMESA a des taux de croissance positifs sur la période 1997-2010. En effet, après une légère baisse de 2,8 à 2,6% (entre le taux moyen de 1997-2002 à 2003), le COMESA a eu le plus haut niveau de taux de croissance économique par rapport aux autres communautés. Deux phases s'observent: la période de 2003-2007 caractérisée par une hausse arrivant à un taux de croissance économique de 7,9%, et la période de 2008-2010 caractérisée par des taux de croissance compris entre 5,2% et 5,6%. Ces taux de croissance économique du COMESA demeurent supérieurs non seulement à ceux des autres blocs régionaux mais aussi à la moyenne de toute l'Afrique subsaharienne depuis 2005.

Ces performances de croissance peuvent s'expliquer par l'augmentation de l'investissement qui a caractérisé les années 2000. Le graphique ci-après montre l'évolution du taux d'investissement au COMESA sur la période 2004-2010.

Graphique n°2 : Evolution du taux d'investissement (% du PIB) au COMESA 2004-2010



Source : Construit par l'auteur à partir des données du FMI (2011)

Ce graphique montre que le taux d'investissement a une tendance croissante en passant de 19,8% en 2004 à 23,6% en 2008. Il y a eu une baisse en 2009 (22,5%) mais la tendance a repris pour arriver à 23,6% en 2010. Cette période correspond également à la période où le COMESA a enregistré des flux net d'investissements directs étrangers (IDE) importants. Selon le rapport du COMESA (2008), les flux net d'IDE ont passé de 5 302,80 millions de \$ USA en 2004 à 19 073,63 millions de \$ USA en 2008. L'augmentation du taux d'investissement serait imputable aux efforts de l'agence d'investissement régionale du COMESA (AIRC) visant à rendre l'espace COMESA plus viable et plus attrayant des investisseurs régionaux et internationaux.

L'AIRC contribue énormément dans la promotion de la région en tant que zone d'investissement commune, et dans la construction d'une image positive de la région pour le public mondial. Son rôle principal est d'être le catalyseur stratégique à travers des actions incitatives :

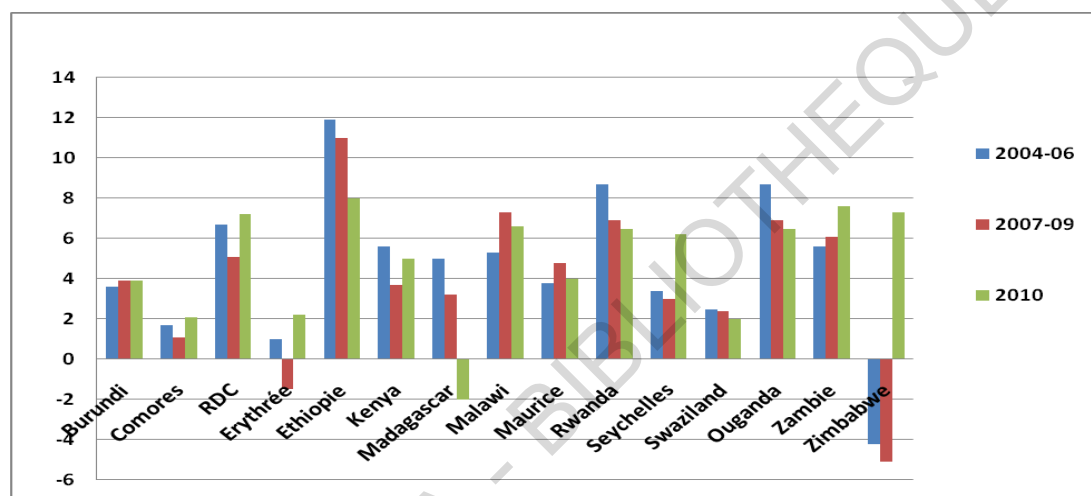
- favoriser les meilleures pratiques et aider chaque Etat membre à créer un environnement d'affaires positif pour les investisseurs potentiels ;
- agir comme un centre d'information pour les investisseurs potentiels en répondant aux requêtes et comme coordinateur entre les organisations nationales.

Outre l'accroissement de l'investissement, la croissance économique de l'espace COMESA peut s'expliquer par la hausse des cours des produits de base. En effet, la

plupart des prix de ces produits ont atteint entre 2005 et 2006 des niveaux historiques arrivant à 30% (CNUCED, 2007).

Certes, le COMESA a connu des taux de croissance positifs et supérieurs au taux moyen de l'ASS et d'autres groupements régionaux, mais des écarts considérables s'observent entre les taux de croissance des différents pays membres. Le graphique suivant met en évidence ces disparités entre les pays à travers les niveaux de taux de croissance des années 2004 et 2010.

Graphique n° 3 : Taux de croissance économique des pays membres du COMESA (2004-2010)



Source : Construit par l'auteur à partir des données du FMI (2011)

De par ce graphique, le constat est qu'il y a des disparités entre les pays du COMESA aussi bien aux niveaux qu'à la dynamique des taux de croissance du PIB réel. Sur toutes les périodes considérées, certains pays (Burundi, Comores, Erythrée, Kenya, Ile Maurice, Iles Seychelles et Swaziland) ont des taux de croissance inférieurs à 6% alors que d'autres (RDC, Ethiopie, Malawi, Rwanda, Ouganda, et Zambie) ont des taux compris entre 6 et 12%.

En considérant l'évolution de ces taux, seuls le Burundi et la Zambie ont des tendances croissantes ; l'Ethiopie, le Madagascar, le Rwanda, le Swaziland et l'Ouganda ont des tendances décroissantes ; et les autres pays ont eu des variations à la baisse comme à la hausse. Deux pays ont eu des taux de croissance moyens négatifs (Erythrée -1,5% sur la période 2005-2009 et le Zimbabwe avec -4,2% et -5,1% respectivement pour les périodes 2004-2006 et 2007-2009).

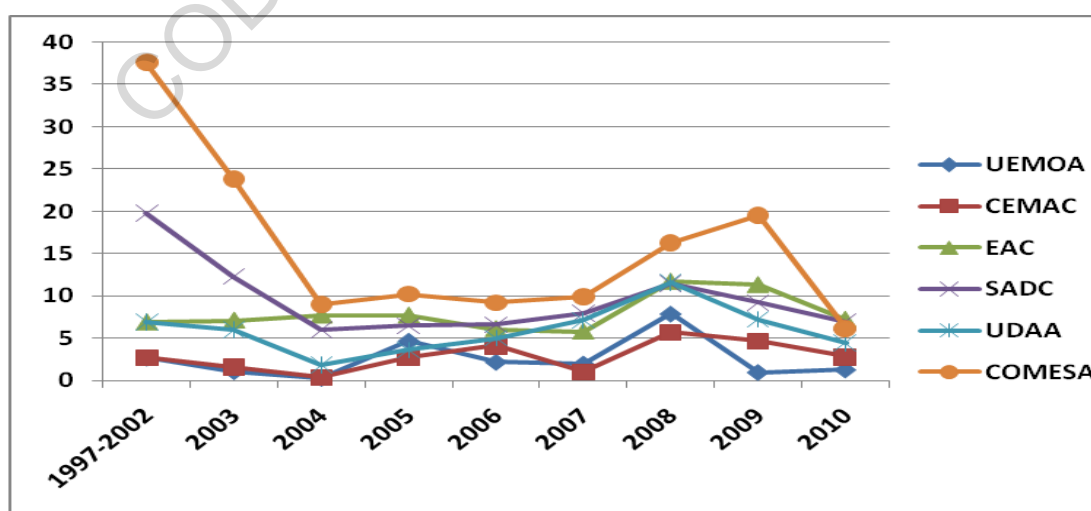
Ces différences de performances pourraient s'expliquer par :

- les caractéristiques des structures de production car il y a des disparités énormes en ce qui concerne les tissus industriels ;
- les mesures politiques dans la mesure où la mise en œuvre des réformes diffère selon les pays (par exemple, le Rwanda a fait des réformes importantes et il est classé parmi les pays ayant amélioré le climat des affaires) ;
- l'existence d'écarts importants des déséquilibres macroéconomiques puisque les niveaux d'inflation et de déficits internes diffèrent considérablement.

### I.1.2.2. Evolution de l'inflation et du solde budgétaire

Les niveaux d'inflation et de déficits budgétaires sont des indicateurs importants de la stabilité macroéconomique. Selon l'USAID (2006), une inflation élevée et galopante déstabilise l'économie, augmente les risques économiques, et réduit la croissance économique et la confiance en la monnaie nationale. De plus, un déficit élevé et chronique entraîne souvent des crises de la balance des paiements, une inflation élevée est galopante, et d'autres sources d'instabilité macroéconomique pouvant entraîner la fragilité de l'Etat. Le graphique ci-après montre que le niveau d'inflation du COMSA reste supérieur à celui des autres espaces régionaux mais qu'il a considérablement diminué à partir des années 2000.

Graphique n°4: Variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (en %) des blocs régionaux africains



Source : Construit par l'auteur à partir des données du FMI (2009 et 2011)

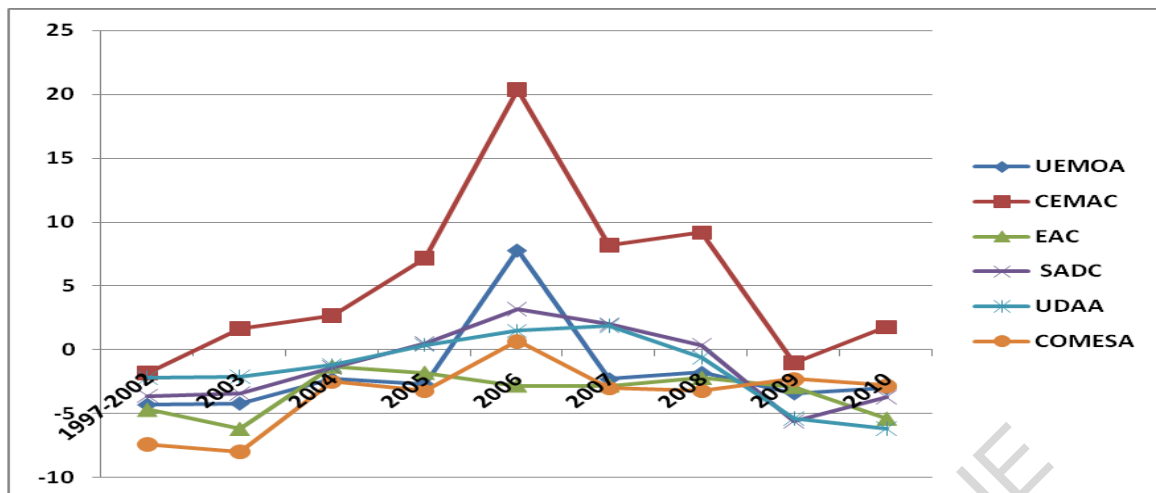
Alors que l'inflation était en moyenne de 37,6 % en 1997-2002, son évolution laisse apparaître quatre phases: une baisse considérable jusqu' à 9% en 2004, une stabilité relative jusqu'en 2007, une hausse jusqu'à atteindre un taux de 20% en 2009 avant de descendre pour se stabiliser un niveau légèrement inférieur à 10%.

Ces niveaux élevés d'inflation pourraient s'expliquer par des chocs externes qui affectent le secteur agricole alors qu'il s'agit du secteur qui domine dans les économies des pays du COMESA. Parmi ces chocs, les changements climatiques affectent l'offre et entraînent des variations de prix. A titre d'exemple, sur la période 1990-2007, la région du COMESA a connu neuf saisons de pluies très fortes suivies de sécheresses, et ces dernières ont entraîné une nette baisse de récoltes agricoles (Rapport du COMESA, 2008).

En outre, les niveaux d'inflation peuvent s'expliquer par les difficultés de gestion macroéconomique pour les pays pauvres dépourvus de ressources, et des dysfonctionnements institutionnels à cause des crises sociopolitiques (Zimbabwe) et des conflits armés (Burundi, RDC). Pour le cas extrême du Zimbabwe, les taux variaient entre 237,8 et 10 452,6% pendant la période 2003-2007 et ces niveaux d'inflation extrêmement élevés s'expliquent par la crise socio-politique qui a caractérisé cette période.

Concernant le déficit budgétaire, l'espace COMESA a eu un solde budgétaire caractérisé par des périodes de déficits et des périodes d'excédents. Le graphique ci-dessous montre l'évolution du solde budgétaire (en % du PIB) pour les différents blocs régionaux.

Graphique n°5 : Evolution du solde budgétaire global (en % du PIB) des blocs régionaux africains

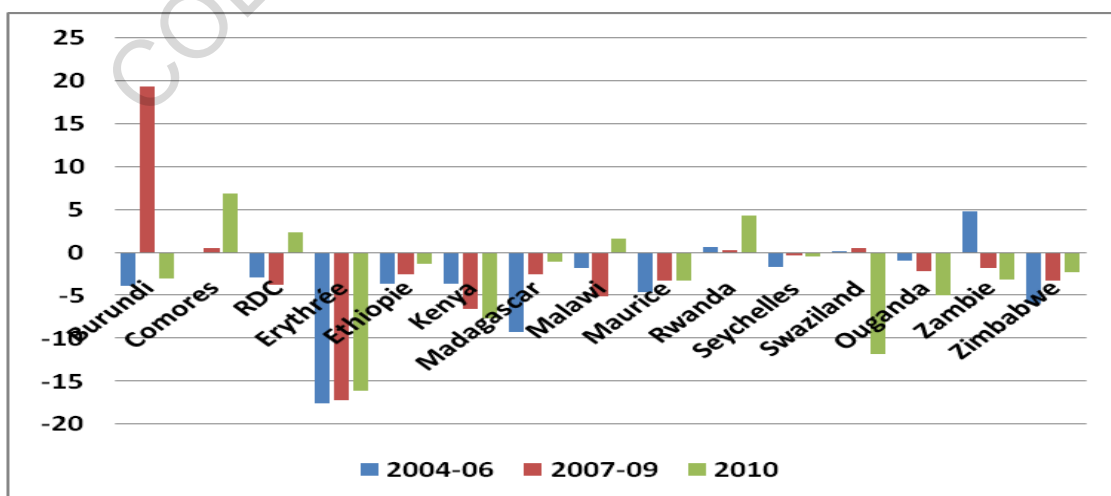


Source : Construit par l’auteur à partir des données du FMI (2009 et 2011)

Comme le montre le graphique ci-haut, l’espace COMESA dans son ensemble a un solde budgétaire qui est caractérisé par des périodes de déficits sauf en 2006 où le solde est excédentaire avec 0,7% du PIB. Certes les déficits qu’a connus le COMESA ont été les plus profonds par rapport aux autres groupements régionaux mais, depuis 2004, il y a eu des améliorations et le déficit reste inférieur à 4% du PIB.

Comme dans le cas de l’inflation, les niveaux de déficit diffèrent selon les pays. De manière globale le déficit est inférieur à 10% du PIB; seule l’Erythrée a des déficits compris entre 10 et 17,6% du PIB pour toutes les périodes considérées. Le graphique ci-après montre la situation de chaque pays

Graphique n°6 : Evolution du solde budgétaire (% du PIB) des pays membres du COMESA



Source : Construit par l’auteur à partir des données du FMI (2009 et 2011)

Ce graphique montre que certains pays ont eu même des périodes d'excédent budgétaire. Il s'agit du Burundi, des Comores, du Rwanda (pour toutes les périodes), des Iles Seychelles, du Swaziland et de la Zambie. Ces écarts de déficits budgétaires sont imputables aux caractéristiques structurelles liées aux mécanismes et mesures de gestion des finances publiques d'une part, et aux chocs externes d'autre part. En effet, les déséquilibres budgétaires peuvent résulter du manque de recettes fiscales à cause des faibles niveaux de revenus imposables et des dépenses publiques très élevées à cause des crises sociopolitiques qui ont secoué certains pays.

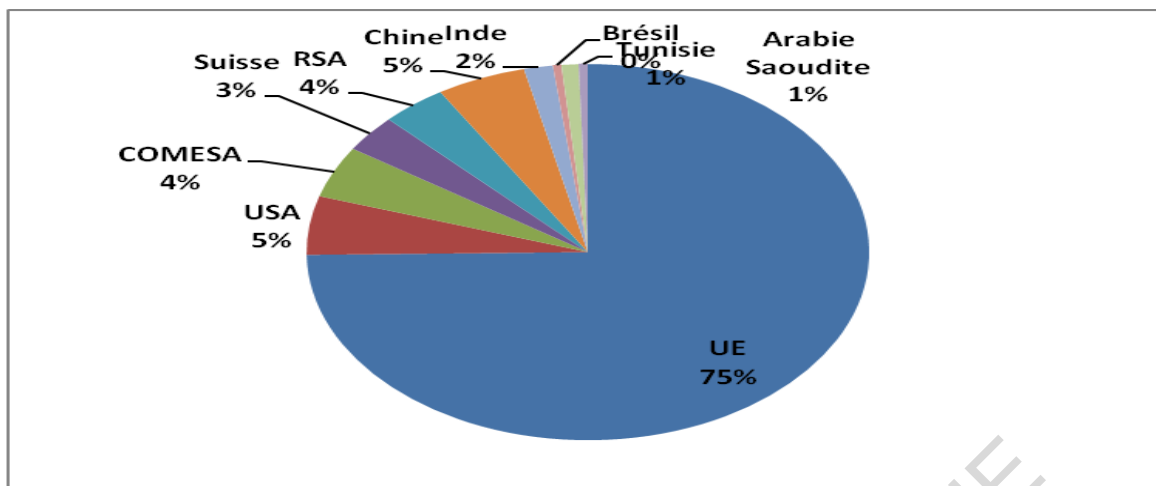
Concernant les chocs externes, les déséquilibres budgétaires sont accentués par la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires. De façon générale, les pays africains importateurs de pétrole ont enregistré un déficit budgétaire de -0,5% du PIB alors que dans les pays exportateurs de pétrole l'excédent budgétaire a atteint 7,7% du PIB en 2008 contre 5% en 2007.

Ces différences de niveaux et de rythme de la réduction du déficit budgétaire reflètent en réalité l'absence d'harmonisation des politiques budgétaires et donc de convergence à l'égard de cet indicateur ; ce qui peut compliquer davantage le processus d'intégration économique au haut niveau.

### **I.1.2.3. Structure et orientation des échanges extérieurs**

Dans l'ensemble, le commerce extérieur du COMESA se fait beaucoup plus avec les pays hors la zone aussi bien pour les exportations que pour les importations. Cette situation est due essentiellement à la structure de ses échanges extérieurs car le COMESA exporte essentiellement des matières premières dont une grande partie est exportée vers l'UE (Rapport du COMESA, 2008). Le graphique ci-après montre les principales destinations des exportations du COMESA de 2003-2007:

Graphique n°7: Part des principales destinations des exportations du COMESA (2003-2007)



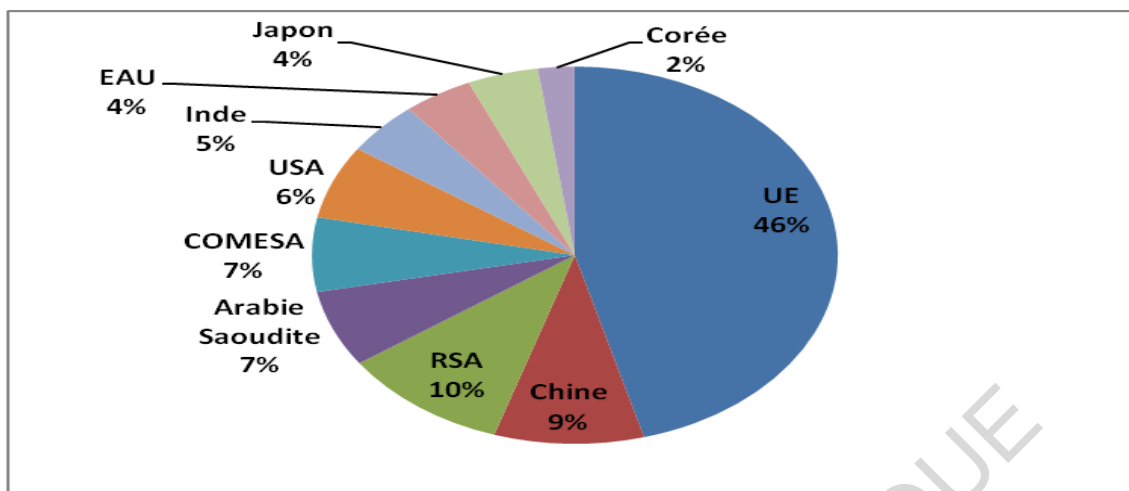
Source : Construit par l'auteur à partir des statistiques du Rapport du COMESA (2008)

Comme le montre le graphique, 75% des exportations du COMESA sont dirigées vers l'UE. Ces exportations sont composées essentiellement de pétrole et du gaz en provenance de l'Égypte. Après l'UE viennent les États Unis d'Amérique pour le pétrole et le gaz en provenance de la Libye et l'Égypte, les diamants de la RDC, et la Chine pour les huiles de pétrole provenant de la Libye et du Soudan, et le cobalt et le cuivre de la RDC. Les autres partenaires ont des parts inférieures à 5% de la valeur des exportations totales de 2003-2007.

Comme pour le cas des exportations, l'Union Européenne constitue aussi la principale source des importations. Les importations en provenance de l'Union Européenne représentent 46% des 247 855 millions de dollars américains d'importations du COMESA faites sur la période de 2003-2007. Ces importations sont constituées principalement des huiles légères et les élaborations du pétrole, les timbres non oblitérés, les billets de banques, les appareils électriques pour la téléphonie. Le graphique ci-après donne les principales sources d'importations du COMESA.



Graphique n° 8 : Part des principales provenances des importations du COMESA(2003-2007)



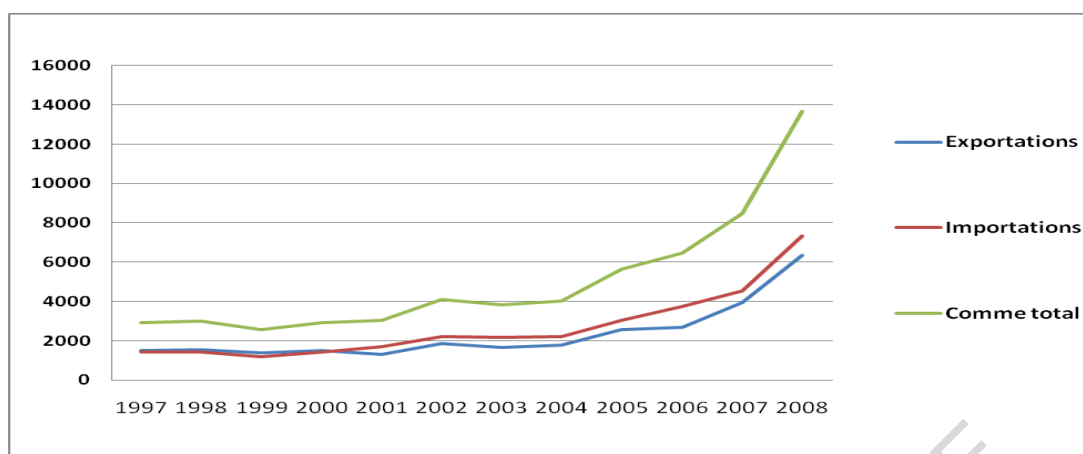
Source : Construit par l'auteur à partir des statistiques du Rapport du COMESA (2008)

Après l'UE vient l'Afrique du Sud avec 10% du total des importations composées en grande partie par les huiles légères, les produits pétroliers, des automobiles, des lames plates de fer et d'acier. La Chine constitue la troisième source d'importation du COMESA avec 9% constituées essentiellement par des appareils téléphoniques, et des appareils et pièces électriques pour la téléphonie. De par la structure et les principaux marchés du commerce extérieur du COMESA, les performances des échanges extérieurs sont tributaires des situations d'offre et de demande de l'UE.

Certes, le COMESA peut tirer profit de ce commerce avec des économies fortes aussi bien pour la demande que pour l'offre, mais cet état de choses expose le COMESA aux chocs externes. En effet, les recettes d'exportations peuvent être affectées par les fluctuations des cours mondiaux des produits de base exportés d'une part, et aux conjonctures économiques qui déterminent la demande des principaux pays importateurs. De plus, les conditions d'offre de l'UE peuvent agir sur les volumes d'exportation à travers les coûts de production ou les cours de changes.

Malgré la faiblesse des échanges intra-COMESA, les échanges commerciaux ont considérablement augmenté depuis le début des années 2000 comme le montre le graphique ci-après.

Graphique n°9: Evolution des échanges intra-COMESA (en millions de dollars USA)

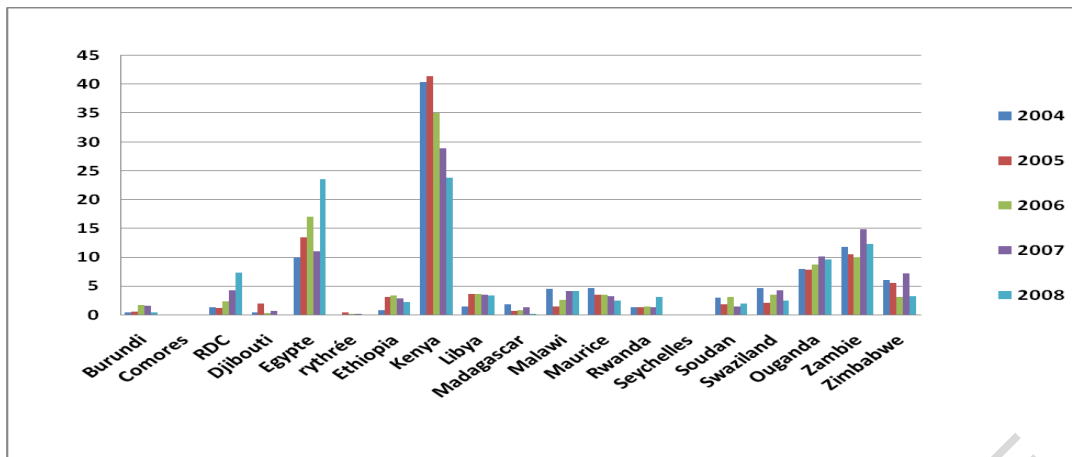


Source : Construit par l'auteur à partir des statistiques du Rapport du COMESA (2008).

De par ce graphique, le commerce intra-COMESA a eu des performances importantes sur toute la période ; le commerce total a été multiplié par 4,66 sur la période 1997-2008. L'augmentation des échanges s'observe aussi bien pour les exportations que pour les importations. Sur toute la période, les importations ont été multipliées par 5,1 contre 4,26 pour les exportations. Cet écart s'explique par le fait que les exportations (produits de base essentiellement) sont beaucoup plus orientées vers les PD et que parmi les exportations il y a des réexportations. Autrement dit, certains pays du COMESA exportent des produits importés ailleurs. Les réexportations sont multipliées par 7,7 tandis que les exportations sont multipliées par 4,2.

Cette évolution positive des échanges intra-COMESA met en évidence l'importance de l'intégration pour les pays membres de ce marché commun. Cependant, il y a des disparités lorsque l'on considère les parts des différents pays dans le commerce intra-COMESA. Le graphique ci-après présente la part de chaque pays dans les exportations intra-COMESA.

Graphique n°10: Part (en %) de chaque pays dans les exportations intra-COMESA



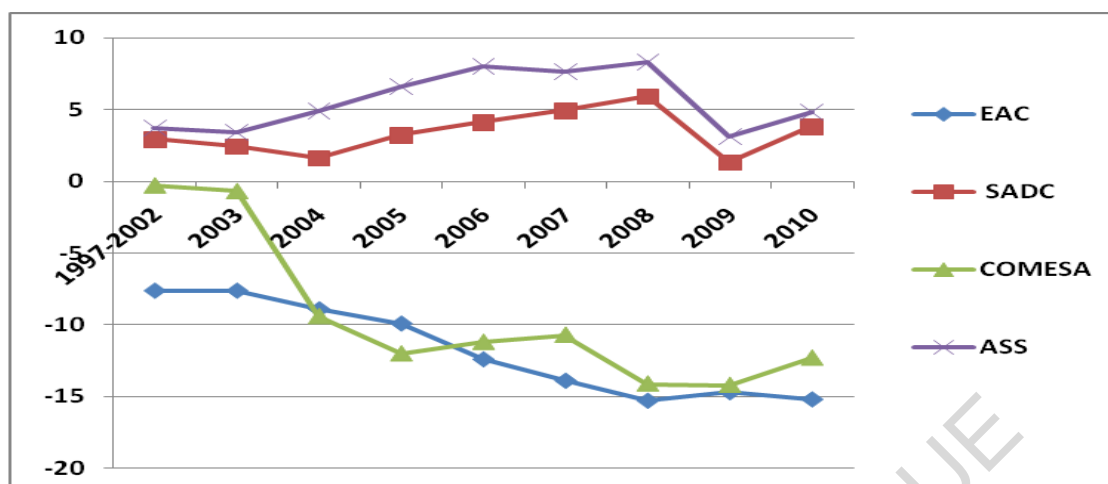
Source : Construit par l'auteur sur base des données de COMSTAT (2008)

Ce graphique montre que le Kenya et l’Egypte dominent les exportations intra-COMESA sur la période 2004-2008. Bien que la tendance soit décroissante, le gros des exportations provient du Kenya : 40,4%, 41,5%, 35,1%, 28,8% et 23,8% respectivement en 2004, 2005, 2006, 2007 et en 2008. Ensuite viennent l’Egypte avec une part (23,6%) proche de celle du Kenya en 2008, et la Zambie dont la part annuelle reste inférieure à 15% des exportations intra-COMESA.

Les places du Kenya et de l’Egypte s’expliquent par le fait que ces deux pays sont respectivement premier dans les exportations et les réexportations, et second dans les exportations intra-COMESA. La part des autres pays reste relativement très petite car, pour la plupart, les exportations représentent moins de 10%.

Contrairement au commerce intra-COMESA qui est relativement équilibré, la balance commerciale globale est très déficitaire et la situation ne cesse de se détériorer. Le graphique ci-après montre l’évolution de la balance commerciale (en % du PIB) du COMESA par rapport aux autres blocs régionaux d’Afrique.

Graphique n° 11: Evolution de la balance commerciale (en % du PIB) des blocs régionaux africains 2003-2010



Source : Construit par l'auteur à partir des données du FMI (2009 et 2011)

Au regard de ce graphique, la situation de la balance commerciale s'est profondément détériorée sur toute la période de 2003-2009. Alors que le déficit moyen de la balance commerciale était de 0,3% du PIB pour la période de 1997-2002, le déficit s'est enfoncé, depuis 2003, jusqu'à 14,2% en 2009 avant de décroître légèrement à 12,3% en 2010.

Au-delà des facteurs structurels, tels que la faible industrialisation et les types de produits échangés, le manque d'infrastructures entrave les échanges commerciaux intra-COMESA. Le problème d'infrastructure a trois dimensions principales : le déficit énergétique, le manque d'infrastructures de transport et les faiblesses en matière de technologies d'information et de communication (TIC). Concernant la question de l'énergie, le prix de l'électricité est élevé (9 à 10 \$EU le kw/h) et le COMESA connaît des déficits énergétiques estimés à 20% en 2009 et 46% en 2011. Cette hausse du déséquilibre entre les besoins sans cesse croissants et l'offre de l'électricité serait imputable à la vitalité démographique et à la croissance soutenue en vigueur dans la plupart des Etats membres du COMESA.

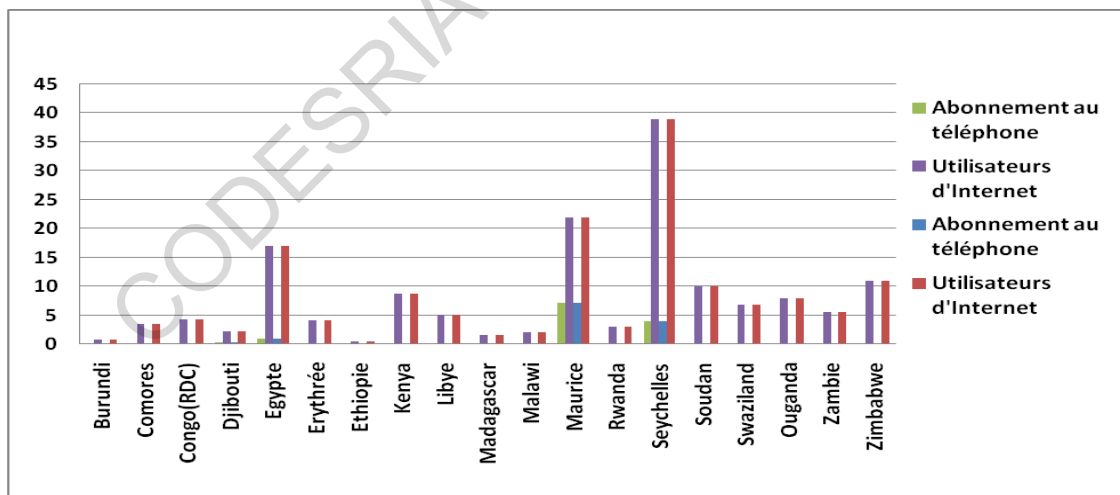
En plus de son coût élevé, les pannes d'électricité entraînent des pertes considérables aux entreprises. Pour les pays du COMESA, certains pays enregistrent des pertes qui vont jusqu'à 10% et plus: Burundi (10,7% en 2005), Malawi (22% en 2005, 17% en

2008). D'autres pays ont eu à certaines périodes des pertes supérieures à 5% : Kenya (6,4% en 2007), Madagascar (6,6% en 2005, et 7,7% en 2008), Rwanda (8,7% en 2006).

Pour le problème des infrastructures de transport, il est effectivement un handicap sérieux aux échanges dans la mesure où les distances entre les capitales des pays membres du COMESA sont longues (annexe n°2) mais aussi beaucoup d'échanges se font par des voies routières. En effet, sur 48 847 km que mesurent les différents corridors (voir annexe n°3) que compte le COMESA, 39 552 km (soit 80, 9%) sont parcourus par voie routière; les voies ferrées ne représentent que 19,1%. Ces longues distances parcourues par voies routières font que les marchandises passent beaucoup de jours pour arriver à leur destination ; ce qui augmente les coûts et par conséquent influencent le niveau d'inflation d'une part, et diminue la compétitivité d'autre part.

Quant au problème des infrastructures de communication, les statistiques montrent des niveaux très faibles tant au niveau de l'abonnement au téléphone que de l'utilisation d'internet pour beaucoup de pays membres du COMESA. Le graphique ci-après présente la situation de chaque pays (moyenne sur la période 2005-2008).

**Graphique n°12: Abonnement au téléphone et utilisation d'internet des pays du COMESA**



Source : Construit par l'auteur à partir des données de la CEA (2010)

Au regard de ce graphique, l'abonnement au téléphone reste très faible dans les pays de l'espace COMESA car, jusqu'en 2008, 17 pays sur les 19 membres ne disposent pas d'un téléphone pour 100 habitants. Il n'y a que l'Ile Maurice et les Iles Seychelles mais là aussi la moyenne reste inférieure à 5 téléphones. En 2007 et 2008, il y a 4

téléphones et 7 téléphones pour 100 personnes pour l'Ile Maurice, et 4 téléphones et 3 téléphones pour les Iles Seychelles.

Concernant l'utilisation de l'Internet, la situation est relativement meilleure mais les chiffres sont également très faibles. Sur les 19 pays membres du COMESA, seuls 2 pays, à savoir les Iles Maurice et Seychelles, arrivent à 20 utilisateurs pour 100 personnes. Dans 14 pays, le nombre d'utilisateurs varie entre 3 et 5 pour 100 personnes et trois pays n'arrivent pas à avoir à un utilisateur d'Internet sur 100 personnes.

Au COMESA, l'importation des TIC représente une part non négligeable dans l'ensemble des importations dans certains pays. Pour plusieurs pays, selon le rapport des études économiques et financières du FMI (2009), l'importation des TIC est légèrement inférieure à 10% des importations, mais en 2007 elle a dépassé 10% en Ile Maurice (12%) et au Soudan (18,5%). L'importance de la part des TIC dans les importations peut être un signe de l'insuffisance de ces technologies dans le pays, mais elle peut également refléter le niveau de développement des affaires qui fait sentir le besoin. Il est donc, à priori, difficile de dire que les importations des TIC indiquent la faiblesse ou pas du climat des affaires. De toute façon, avec le processus d'intégration régionale, les décideurs de l'espace COMESA devraient mobiliser des financements importants pour augmenter les réseaux de communication et améliorer la qualité de ceux qui existent déjà.

Après cette analyse du niveau d'intégration régionale et la situation des aspects macroéconomiques, la section suivante porte sur une analyse des structures et des performances des systèmes financiers des pays membres du COMESA.

## I.2. Analyse comparative des systèmes financiers des pays du COMESA

### I.2.1. Structure et caractéristiques des secteurs financiers

#### I.2.1.1. Intermédiaires financiers

Comme dans l'ensemble des PED, l'infrastructure financière du COMESA est axée principalement sur l'intermédiation financière. Les systèmes financiers des pays sont composés essentiellement par les institutions financières bancaires et non bancaires. A ces intermédiaires financiers s'ajoutent les compagnies d'assurance et les bureaux de change. Cependant, ce sont les banques qui dominent comme le montre le tableau ci-après.

Tableau n°1: Nombre d'institutions financières des pays membre du COMESA en 2010

Pays	Banques	Etablissements Financiers et de Leasing	IMFs
Burundi	8	2	13
Comores	3	3	-
Egypte	36	-	-
Ethiopie	15	-	19
Kenya	46	2	-
Madagascar	10	7	27
Malawi	11	-	-
Maurice	20	12	-
Rwanda	11	-	96
Seychelles	7	3	-
Soudan	33	-	-

Source : Site Web des banques centrales africaines (2010).

L'intermédiation financière du COMESA est caractérisée par une coexistence des banques classiques et des IMFs. Au total, les banques représentent 52,0% des institutions financières et les IMFs représentent 38,3%. Les établissements financiers et de leasing ne représentent que 9,7%. Cet état de choses montre que la configuration des systèmes financiers des pays du COMESA est semblable à celle des autres PED où il y a une dominance du système bancaire.

Si le caractère dual est commun au système financier des pays membres du COMESA, les statistiques montrent qu'il y a des différences considérables entre les pays. En effet, alors que certains pays (le Kenya, l'Egypte, le Soudan, l'Ouganda) ont

plus d'une vingtaine de banques, d'autres pays (Maurice, Zambie, le Malawi et le Rwanda) ont une dizaine de banques, certains pays (les Comores, le Swaziland, les Seychelles et le Burundi) ont moins de 10 banques. En somme, sur les 248 banques, plus de la moitié (soit 56,9%) se trouvent dans quatre pays à savoir: l'Égypte, le Kenya, le Soudan et l'Ouganda. Au niveau des IMFs, il y a aussi des disparités car par exemple le Rwanda vient en première position avec 96 IMFs, Madagascar avec 27, la Zambie avec 23, l'Éthiopie avec 19, le Burundi avec 13 IMFs.

Il faut souligner que la microfinance est relativement moins développée dans l'espace COMESA comparativement aux autres régions d'Afrique, telles l'Afrique de l'ouest et l'Afrique centrale. Le développement des IMFs dépend de la volonté des autorités tant politiques que monétaires. Au Rwanda par exemple, la stratégie nationale de réduction de la pauvreté considère la microfinance comme un instrument important pour réduire le nombre de pauvres de 60% de la population en 2000 à moins de 30% en 2015 (AQUADEV, 2007). C'est ainsi que des mesures ont été prises en faveur de la microfinance telles que le développement des mécanismes de financement des associations des agriculteurs avec des crédits saisonniers et de commercialisation, la mise en place d'un cadre légal et d'une structure pour la microfinance.

Afin de rendre plus efficace et plus efficient le système financier du Rwanda, les autorités ont entrepris des réformes comme le renforcement du cadre de réglementation et de supervision bancaire, l'introduction de nouveaux produits, la libéralisation des taux d'intérêt, l'ouverture du système bancaire aux banques étrangères. La banque centrale a mis en place un processus d'agrément et des mécanismes de supervision qui visent à mettre de l'ordre dans ce secteur et protéger de manière adéquate les épargnants, les membres et les clients de ces IMFs. Toujours dans le sens de développer les IMFs, des banques entrent sur le marché de la microfinance ; ça a été le cas de K-REP au Kenya, Centenary Bank en Ouganda, la BRD au Rwanda (Nsabimana, 2004).



### I.2.1.2. Marchés financiers

Au sein du COMESA, 9 pays sur les 19 membres disposent de marchés financiers: il s'agit de l'Égypte, du Kenya, du Malawi, de l'Île Maurice, de l'Ouganda, du Soudan, du Swaziland, de la Zambie et du Zimbabwe. Cependant, à l'exception<sup>7</sup> de l'Égypte, ces marchés boursiers sont à l'état embryonnaire (Atiopou A. M., 2007) et se caractérisent par un nombre limité de sociétés cotées en bourse, par un nombre réduit de participants, par une faible capitalisation et un volume d'échanges restreints. Le tableau suivant donne les indicateurs des marchés boursiers du COMESA en 2006.

**Tableau n°2 : Indicateurs de performance des marchés financiers au COMESA en 2006**

Pays	Compagnies Cotées en bourse	Capitalisation boursière en % du PIB	Rendement en %
Égypte	603	93.50	7.6
Kenya	44	11.35	47.6
Malawi	11	12.29	128.2
Maurice	41	3.54	37.6
Ouganda	8	2.42	28.5
Soudan	52	4.62	-0.2
Swaziland	6	0.47	14.6
Zambie	18	3.19	26.5
Zimbabwe	80	4.76	14.1

Source: Atiopou A.M. (2007).

Le marché boursier de l'Égypte affiche des écarts énormes pour les compagnies cotées en bourse ainsi que la capitalisation boursière. Sur tout le continent africain, la bourse du Caire et d'Alexandrie (CASE) occupe la deuxième position, après celle de Johannesburg Stock Exchange (JSE). Cependant, la capitalisation du CASE est 8,3 fois moins que celle de JSE. La faiblesse de la capitalisation est généralisée pour les autres pays du COMESA car à part l'Égypte, la capitalisation boursière reste inférieure à 15% du PIB. Malgré les faibles niveaux de capitalisation, ces marchés boursiers ont des rendements positifs sauf celui du Soudan.

---

<sup>7</sup> Sur tout le continent africain, la bourse du Caire et d'Alexandrie (CASE) occupe la deuxième position, après celle de Johannesburg (JSE), mais avec une capitalisation 8,3 fois moins.

Certes, l'Afrique orientale et australe compte le plus grand nombre de marchés financiers du continent (13 sur 20 marchés) mais ils sont caractérisés par de faibles performances. Honohan P. et Beck T. (2007) attribue cette situation à plusieurs facteurs :

- Le faible niveau d'activité économique qui empêche d'atteindre une masse critique.
- L'état des comptes des entreprises et leur rentabilité médiocre.
- Plusieurs bourses africaines ont été créées sous l'effet d'influences externes plutôt que sous l'effet d'une demande du marché.
- La demande relativement faible de la part des investisseurs institutionnels.

Comme pour plusieurs marchés financiers africains, le problème majeur réside dans le manque de produits dans lesquels il faut investir et non dans la pénurie des capitaux. Or, les investisseurs étrangers sont beaucoup attirés par des marchés boursiers performants. Ainsi, malgré des augmentations importantes de capitalisation, les marchés du COMESA devraient s'unifier pour garantir l'efficacité et la liquidité, en concentrant des efforts sur l'élimination des barrières rencontrées par les investisseurs étrangers (BAD, 2010).

### **I.2.1.3. Compagnies d'assurance et bureaux de change**

Les compagnies d'assurance et les bureaux de changes font partie des institutions financières non bancaires et contribuent au développement économique. Pour les sociétés d'assurance, certains produits d'assurance présentent des caractéristiques très proches de certains produits financiers : les bons d'assurance ou certains contrats d'assurance-vie ont un rendement lié à l'évolution de fonds d'investissement; ils présentent la caractéristique d'être des produits à LT. Les produits d'assurance à caractère financier émanent des compagnies d'assurance soumises au contrôle bancaire. Au sein du COMESA, le secteur des assurances est encore très restreint.

Quant aux bureaux de change, ce sont des intervenants dont le métier principal est le change manuel i.e l'échange d'une devise contre une autre. En d'autres termes, ce sont des commerçants négociant des billets de banque. Les bureaux de change sont des commerçants qui achètent et vendent des devises; ils peuvent être des

commerçants indépendants ou affiliés à des réseaux bancaires locaux ou internationaux. Puisqu'ils constituent le point de passage de sommes importantes en espèces, les bureaux de change doivent, comme les banques, les notaires, les assureurs, prendre des précautions pour éviter de convertir l'argent d'origine illicite.

Dans les PD, ils fonctionnent en ligne et répondent aux mêmes besoins que les bureaux de change classiques. Ils permettent l'achat, le paiement en ligne et la livraison à domicile de devises étrangères depuis un site sécurisé. Le change de devise sur l'internet permet au consommateur d'acheter des devises étrangères au moyen de sa carte bancaire ou par virement bancaire sur un site sécurisé et de les recevoir à son domicile ou de les retirer en agence. De ce point de vue, les bureaux de change sont de fait des intermédiaires financiers entre les demandeurs et les offreurs de devises.

Au COMESA, les bureaux de change font partie intégrante des composantes du système financier, et comme pour les autres institutions financières, il y a des différences considérables entre les pays.

**Tableau n°3: Nombre de compagnies d'assurance et de bureaux de change au COMESA en 2010**

Pays	Compagnies d'Assurance	Bureaux de Change
Burundi	3	9
Ethiopie	9	-
Kenya	-	130
Madagascar	-	16
Malawi	24	22
Maurice	-	18
Rwanda	6	-
Seychelles	17	22
Ouganda	71	126
Zambie	-	43

Source : Site Web des banques centrales africaines (2010).

Les compagnies d'assurance sont en nombre réduit par rapport aux bureaux de change pour tous les pays dont les statistiques sont disponibles. De plus, le Kenya et la Zambie en ont plus d'une centaine (avec 130 et 126 bureaux de change respectivement) alors que les autres pays ont moins de 50 bureaux de change. L'importance des bureaux de change dans les deux pays reflètent les transactions de

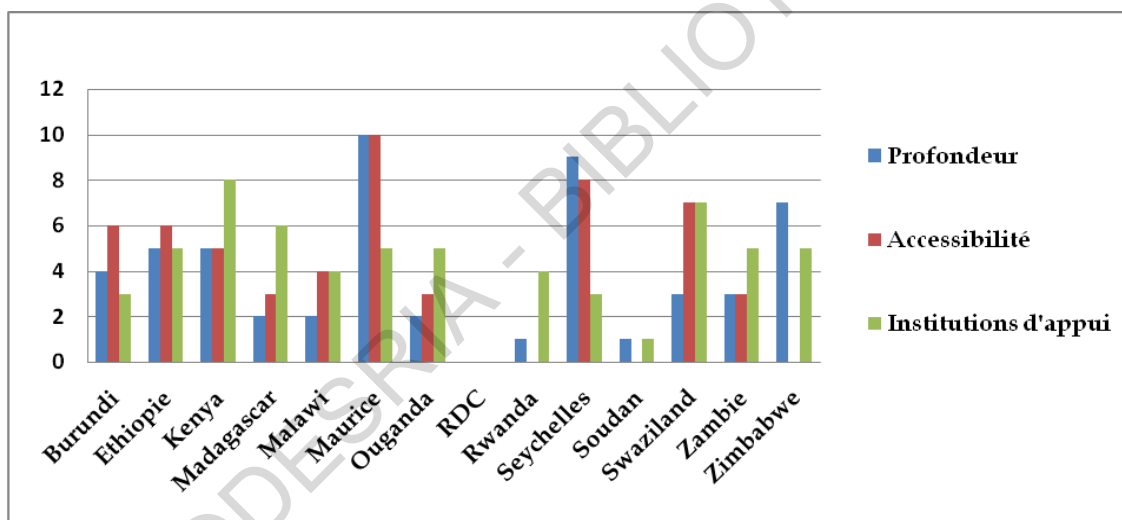
change qui s'opèrent dans ces pays; le commerce et le tourisme étant des activités qui entraînent des flux importants de différentes devises.

## I.2.2. Niveau de développement financier

### I.2.2.1. Performances du secteur bancaire

L'analyse des performances du secteur financier se base sur six dimensions du développement financier dont Meisel et Mvogo (2007) donnent les différents indicateurs (annexe n°: 4): la profondeur, l'accessibilité, les institutions, la stabilité, l'efficacité, et le degré d'ouverture du système financier. Le graphique ci-après montre les notes pour la profondeur, l'accessibilité et les institutions d'appui.

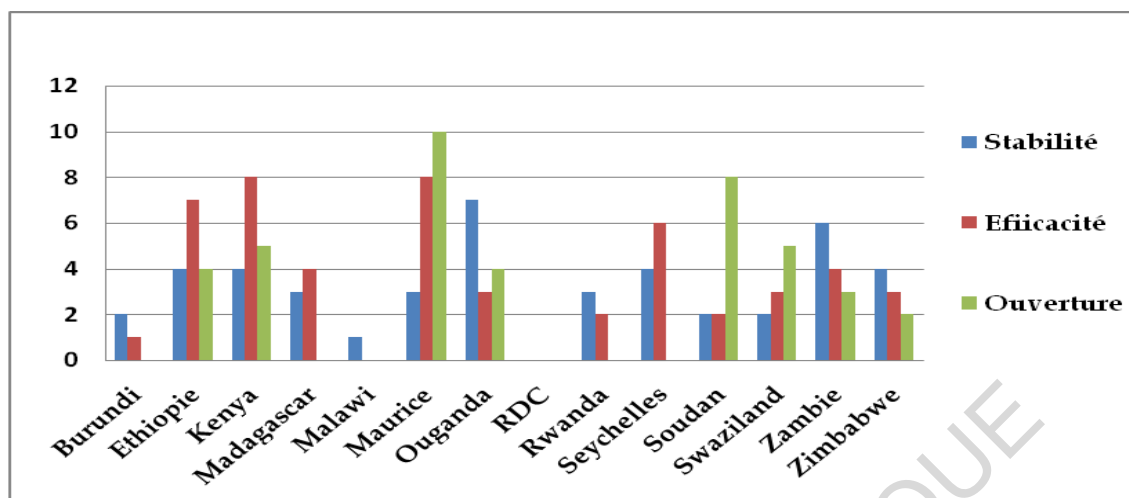
**Graphique n°13: Notes relatives à la profondeur, à l'accessibilité, et aux institutions d'appui des systèmes financiers des pays du COMESA en 2007**



Source : Construits par l'auteur à base des données de l'AFD Jumbo, 2007.

Ce graphique montre que dans les pays de l'espace COMESA, les notes varient par pays et par indicateur considéré. L'Ile Maurice vient en première position en ce qui concerne la profondeur, l'accessibilité et l'ouverture du système financier avec la meilleure note de 10. Pour les deux premiers indicateurs, à part les Iles Seychelles et la Zambie, les autres pays ont des notes inférieures à 6. Le graphique ci-après montre les notes de stabilité, l'efficacité et d'ouverture.

Graphique n°14 : Notes relatives à la stabilité, à l'efficacité et à l'ouverture systèmes financiers des pays du COMESA en 2007



Source : Construits par l'auteur à base des données de de AFD Jumbo, 2007.

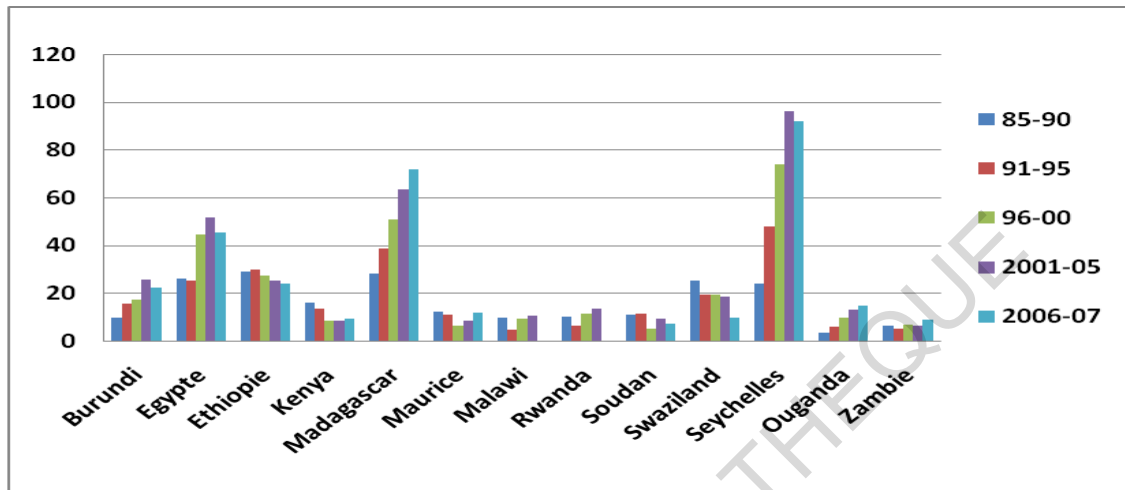
Le système financier mauricien est aussi mieux coté en ce qui concerne le degré d'ouverture avec une note de 10 et l'efficacité avec une même note de 8 que le Kenya. Le Soudan vient en deuxième position pour l'ouverture du système financier avec une note de 8. Les autres pays ont des notes inférieures à 8 et ce, pour tous les indicateurs.

Afin de mettre en évidence les performances des systèmes financiers des pays membres du COMESA, nous avons considéré l'évolution de quelques indicateurs mis à jour par Beck et al. (2008) en considérant deux périodes importantes de l'histoire économique de la finance :

- La période 1985-1995 caractérisée par l'expérience néolibérale de politiques d'ajustement structurel et de mouvement de libéralisation financière. La situation initiale concerne la période 1985-1990 et la situation finale porte sur la période 1991-1996;
- La période 1996-2007 caractérisée par l'engagement de la Banque Mondiale et du FMI dans des actions spécifiques de lutte contre la pauvreté, l'allègement de la dette, les programmes de micro financement, la notion de bonne gouvernance.

Pour analyser la profondeur et le niveau d'accessibilité, nous avons considéré l'évolution des dépôts bancaires et des crédits octroyés au secteur privé et il y a des différences importantes entre les pays.

Graphique n°15 : Dépôts des banques commerciales (% du PIB) des pays membres du COMESA



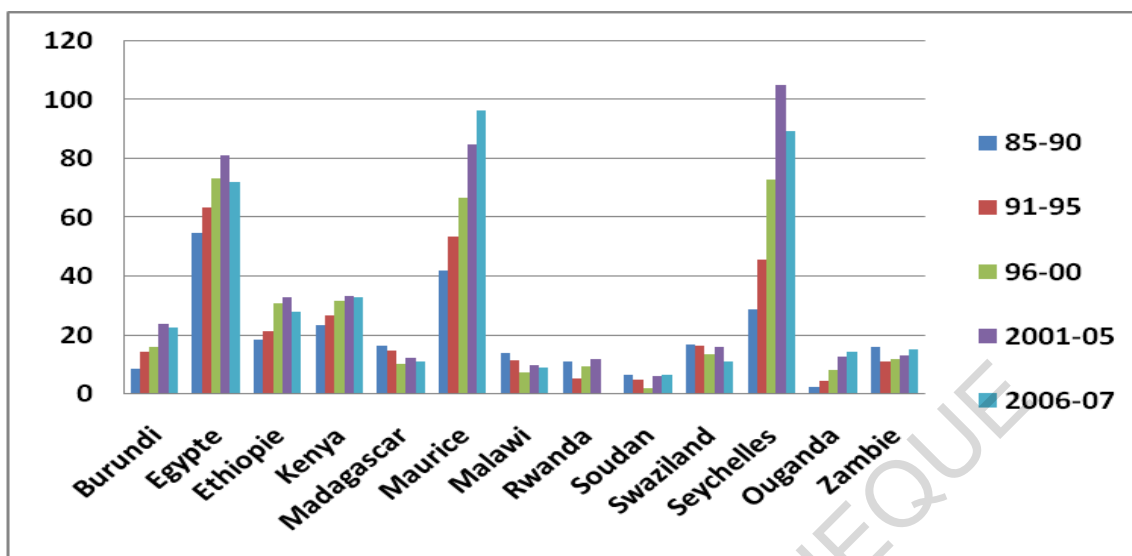
Source : Construits par l'auteur à partir des données de Beck et al. (2008).

A part l'Egypte, Madagascar et les Seychelles, les dépôts bancaires restent inférieurs à 30% du PIB sur toutes les périodes ; les trois pays affichent des écarts importants et il y a eu des augmentations remarquables pour le Madagascar (plus de 10% pour toutes les périodes) et les Seychelles (plus de 20% pour les périodes consécutives). Les améliorations s'observent également au Burundi et en Ouganda bien que leurs niveaux demeurent très faibles.

Les faibles niveaux des dépôts bancaires révèlent les limites des réformes financières de changer la structure de l'épargne dans les pays pauvres. En effet, malgré les hausses de taux d'intérêts et autres produits financiers introduits grâce à la libéralisation financière, les banques ne parviennent pas à attirer la conversion des ressources financières investies dans les produits réels.

En ce qui concerne le crédit au secteur privé, il y a eu une augmentation pendant la période de libéralisation sauf pour Madagascar, le Malawi, le Soudan, l'Ouganda et la Zambie comme le montre le graphique ci-après.

Graphiques n°16 : Crédits des banques commerciales au secteur privé (% du PIB) des pays membres du COMESA

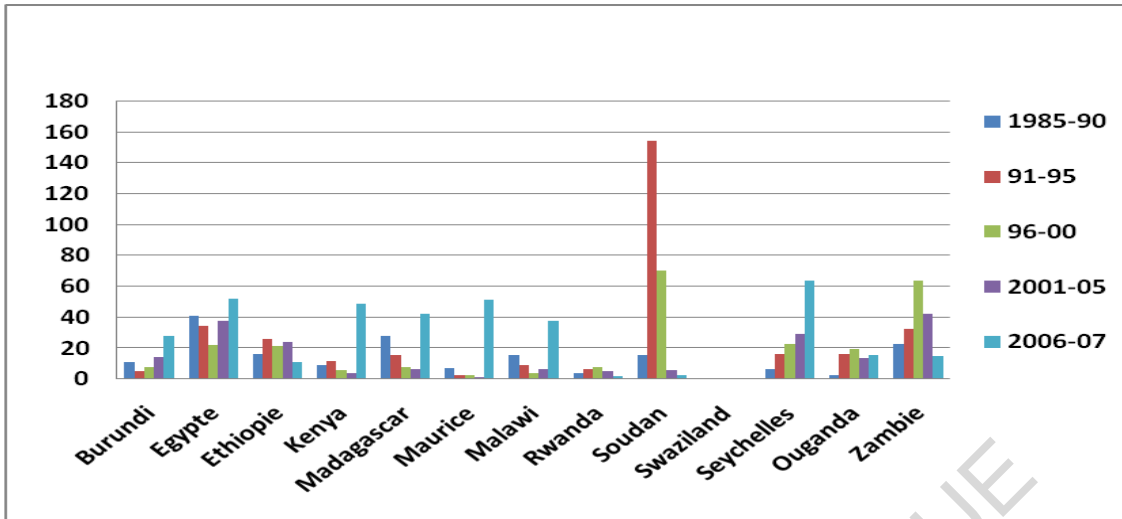


Source : Construit par l'auteur à partir des données de Beck et al. (2008)

Les augmentations plus élevées s'observent en Egypte, en Ile Maurice et aux Iles Seychelles avec des plus de 75% du PIB. A part les trois pays, les niveaux restent cependant inférieurs à 35% du PIB pour les autres pays; ce qui reflète non seulement la faible accessibilité mais aussi la taille très faible des systèmes financiers. En comparant les périodes de libéralisation financière et les périodes post-libéralisation, on constate que les indicateurs de la profondeur des systèmes restent très faibles malgré quelques améliorations pendant les phases de la libéralisation financière.

Pour analyser la stabilité et l'efficacité, nous avons considéré l'évolution des proportions des actifs des banques centrales et des liquidités monétaires. Le graphique ci-après donne les actifs de banques centrales en % du PIB pour les pays membres du COMESA.

Graphique n°17 : Actifs des banques centrales (% du PIB) des pays membres du COMESA



Source : Construit par l'auteur à partir des données de Beck et al. (2008)

Les indicateurs de stabilité sont inférieurs à 50% du PIB pour l'ensemble des pays et sur toutes les périodes sauf pour le cas exceptionnel du Soudan avec 154,4% du PIB sur la période 1991-1995 et 70,3% pour la période 1996-2000, les Seychelles avec 63,7% sur la période 2006-2007, et la Zambie avec 63,7% sur la période 1996-2000. L'évolution des actifs de la banque centrale (en% du PIB) reflète de faibles niveaux de stabilité des systèmes financiers car peu de pays ont des moyennes qui dépassent 30% et ce, pour toutes les périodes.

Pendant la situation initiale de libéralisation financière, il n'y a que l'Égypte avec 41%; les plus proches sont Madagascar avec 28% et la Zambie avec 23,08%; les autres pays ayant moins de 20% du PIB. A la période finale de libéralisation, deux pays ont des moyennes supérieures à 30%; il s'agit de l'Égypte avec 34,3% et la Zambie avec 32,4%. Le pays ayant une valeur plus proche est l'Éthiopie avec 25,7% ; le reste ayant moins de 16%. Même après la période de libéralisation, la situation n'a pas considérablement changé. En effet, de 1996 à 2005, sur les 12 pays dont les données sont disponibles, seules deux ont la moyenne qui dépasse 30% : l'Égypte avec 34,3% sur la période 1996-2000, le Soudan et la Zambie avec 70,3% et 63,6% respectivement sur les périodes 1996-200 et 2001-2005; les autres pays restant en-dessous de 25% sur la période 2001-2005.

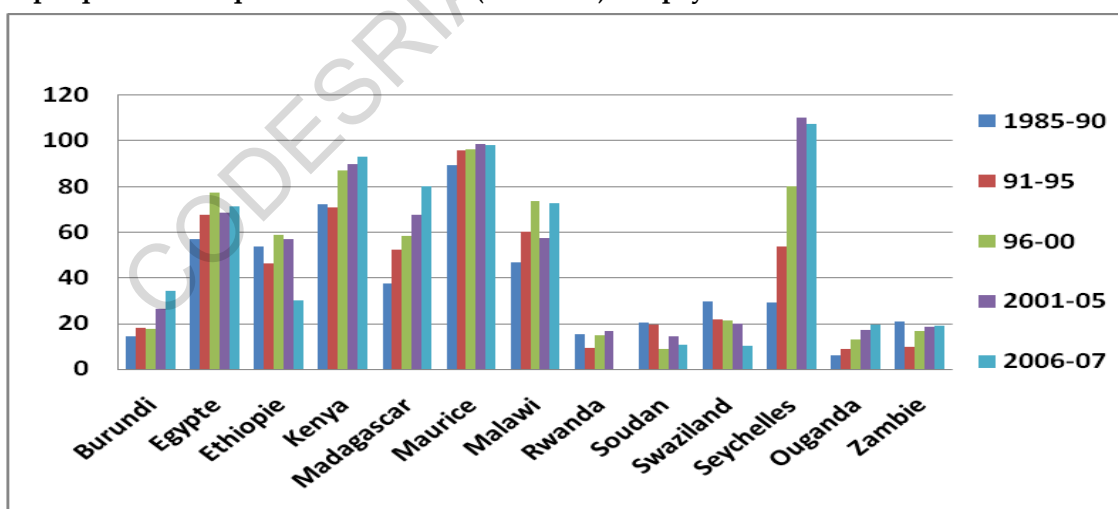


Sur la période 2006-2007, il y a eu une légère amélioration car 5 sur les 12 pays ont des moyenne qui dépassent 30% : l’Egypte avec 52%, le Kenya avec 48,8%, Madagascar avec 42,4%, Maurice avec 51,1%, Malawi avec 37,8% et les Seychelles avec 63,7%. Les autres pays ont moins de 20% sauf le Burundi avec 27,5%. La moyenne de la Zambie a considérablement chuté passant de 42,5% entre 2001 et 2005 à 14,4% à la période 2000-2007. Il en est de même pour le Soudan qui est passé de 70,3% en 1996-2000 à 5,5% et 2% respectivement sur les périodes 2001-2005 et 2006-2007.

Malgré les améliorations qu’ont enregistrées certains pays, les indicateurs de stabilité des systèmes financiers restent faibles au COMESA. Cette situation pourrait s’expliquer par l’environnement macroéconomique en ce sens que la solvabilité et la capacité du système financier dépend naturellement de la stabilité macroéconomique.

Par contre, les indicateurs d’efficacité sont relativement plus élevés et avec une croissance relativement généralisée durant toutes les périodes considérées. Le graphiques n°18 montre l’évolution des liquidités monétaires (en % du PIB).

**Graphique n°18 : Liquidités monétaires (% du PIB) des pays membres du COMESA**



Source : Construits par l’auteur à partir des données de Beck et al. (2008)

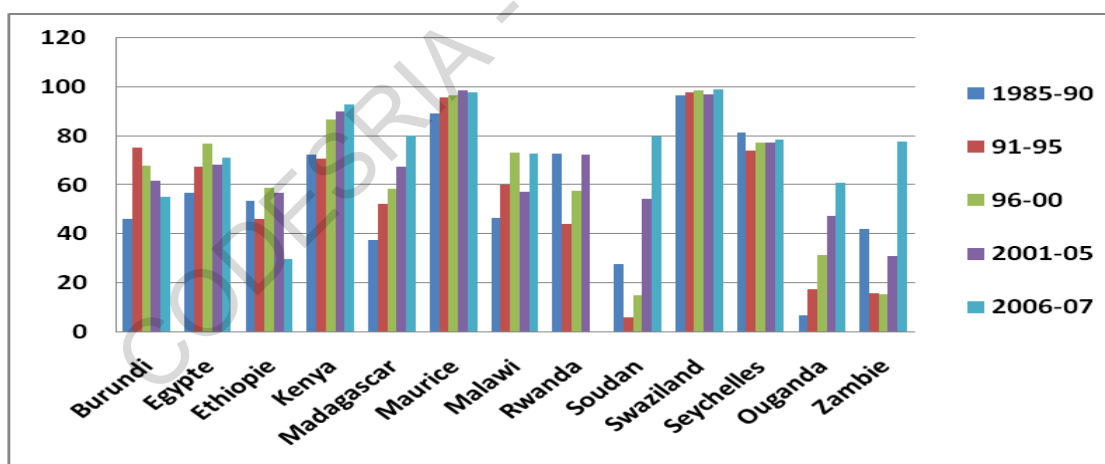
Pour les liquidités monétaires, l’analyse du graphique ci-haut montre qu’il y a des différences remarquables de degré de monétisation entre les pays. Alors que l’Egypte, le Kenya, l’Ethiopie, Madagascar, l’Ile Maurice, le Malawi et les Iles

Seychelles ont des ratios supérieurs à 40%, les autres pays ont des ratios inférieurs à 35% et ce, pour toutes les périodes. Ces différences pourraient être attribuées aux écarts de développement et à la gestion de la politique monétaire.

Concernant l'évolution de cet indicateur, la période de libéralisation a été caractérisée par une hausse généralisée sauf pour les cas de l'Ethiopie, du Kenya, du Rwanda, du Soudan et de la Zambie. Pour la période post-libéralisation, la tendance est restée vers la hausse sauf en Ethiopie, au Soudan, au Swaziland et en Ouganda. Cependant, dans certains pays comme le Burundi, le Rwanda, le Soudan et la Zambie, les niveaux de liquidité du système financier restent très bas (inférieurs à 20% du PIB).

Les performances du système bancaire peuvent également s'apprécier à travers ses indicateurs d'efficacité tels que les réserves bancaires et les crédits bancaires par rapport aux dépôts bancaires. Les graphiques ci-dessous montrent que les actifs bancaires liquides sont très élevés et que les crédits octroyés représentent des proportions minimales par rapport au volume des dépôts bancaires.

**Graphique n°19: Actifs bancaires liquides en % du total des actifs bancaires des pays membres du COMESA**



Source : Construits par l'auteur à partir des données de Beck et al. (2008)

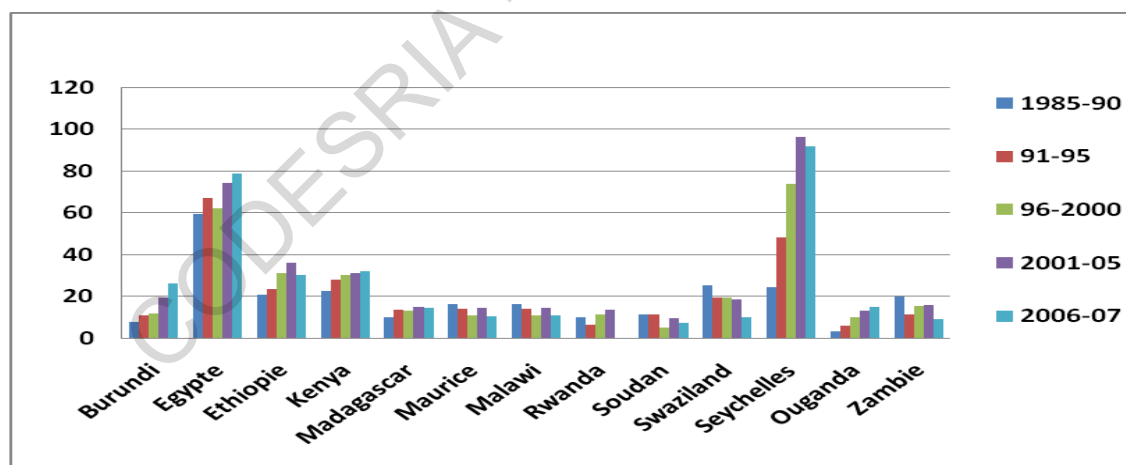
Ce graphique montre que le ratio des actifs bancaires liquides par rapport au total des actifs bancaires est relativement élevé pour plusieurs pays mais varie selon les périodes et les pays. Au début de la période de libéralisation, les actifs des banques commerciales représentaient moins de la moitié des actifs dans certains pays tels que le Burundi (46,1%), Madagascar (37,6%), le Malawi (46,6%), le Soudan (28,0%),

l'Ouganda (6,8%) et la Zambie(42,1%) alors que pour les autres pays les moyennes sont relativement élevées. C'est le cas pour le Kenya (72,3%), l'Ile Maurice (89,3%), le Swaziland (96,7%) et les Iles Seychelles (81,6%). Ces moyennes élevées reflètent encore l'importance du système bancaire.

Avec la libéralisation financière, tous les pays ont vu leurs proportions d'actifs bancaires liquides augmenter sauf 4 pays : l'Ethiopie, le Rwanda, le Soudan et la Zambie. Sur toute la période de 1985- 2007, les statistiques révèlent une importance considérable des actifs des banques commerciales dans le total des actifs. Pour certains pays comme l'Egypte, le Kenya, Madagascar, l'Ile Maurice, le Malawi, le Rwanda, le Swaziland et les Iles Seychelles, cette part a atteint 70% voire plus de 90% à certaines périodes. Ce qui montre que les banques constituent une composante importante de la structure des systèmes financiers des pays du COMESA.

L'analyse de l'évolution des crédits bancaires révèle des niveaux faibles du rapport entre les crédits octroyés et les dépôts bancaires sauf pour les cas de l'Egypte et les Iles Seychelles comme le montre le graphique ci-après.

Graphique n°20 : Crédits bancaires en % des dépôts bancaires des pays membres du COMESA



Source : Construits par l'auteur à partir des données de Beck et al. (2008)

Pour l'Egypte, la moyenne reste supérieure à 60% sur la période 1991-2000, et elle a continué à augmenter pour atteindre 74,2% et 78,5% sur les périodes 2001-2005 et 2006-2007. Quant aux Iles Seychelles, la tendance est croissante sur la période 1991-2005. Alors que la moyenne était de 48% pour la période 1991-1995, elle a augmenté jusqu'à 73,7% en 1996-2000, à 96% en 2001-2005 et 91% en 2006-2007. Ces niveaux

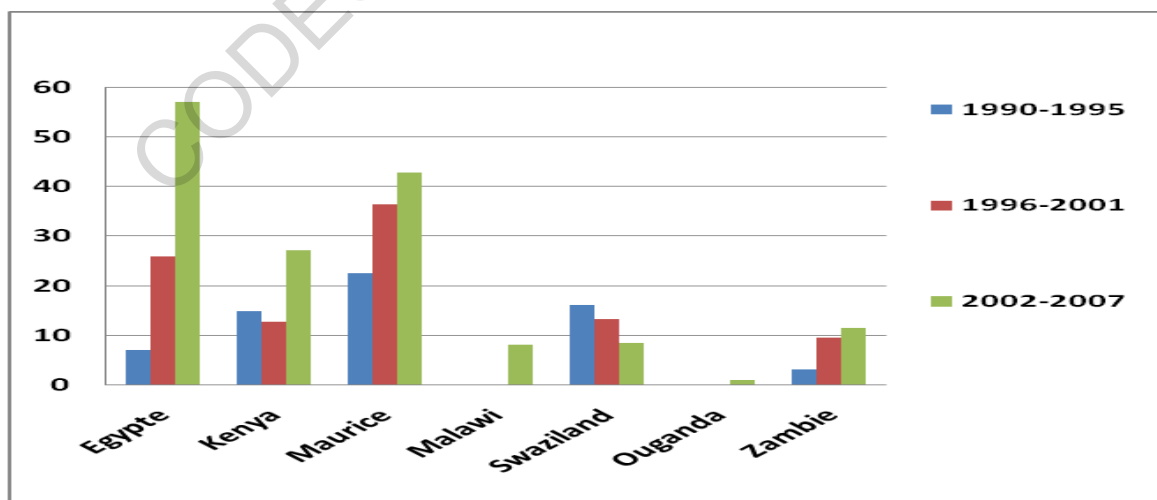
élevés reflètent l'efficacité des systèmes financiers de l'Égypte et des Îles Seychelles car plus le rapport entre les crédits et les dépôts est élevé, plus l'épargne collectée sert à financer les investissements ou la consommation.

Pour les autres pays, les ratios sont inférieurs à 40%. Cet état de chose reflète une faible efficacité des systèmes financiers dans les pays du COMESA et une possible surliquidité des banques dans certains pays. Cette situation peut s'expliquer par la faiblesse des économies de l'espace COMESA car le rapport entre les crédits octroyés et les dépôts bancaires évoluent non seulement avec le niveau de développement économique mais aussi avec le niveau de développement financier (Beck T. et Dermigûç-Kunt A., 2009). Les pays financièrement sous développés non seulement attirent très peu de dépôts dans les banques, mais également distribuent une faible part de ces dépôts au secteur privé.

#### I.2.2.2. Performances des marchés financiers

L'analyse du niveau du développement des marchés financiers se fait généralement à partir de l'évolution du degré de capitalisation, de la liquidité des titres ainsi que le nombre d'entreprises cotées en bourse. Au COMESA, les marchés financiers sont encore à l'état embryonnaire avec des écarts considérables de performances entre les pays.

Graphique n°21: Capitalisation boursière (% du PIB) des pays membres du COMESA



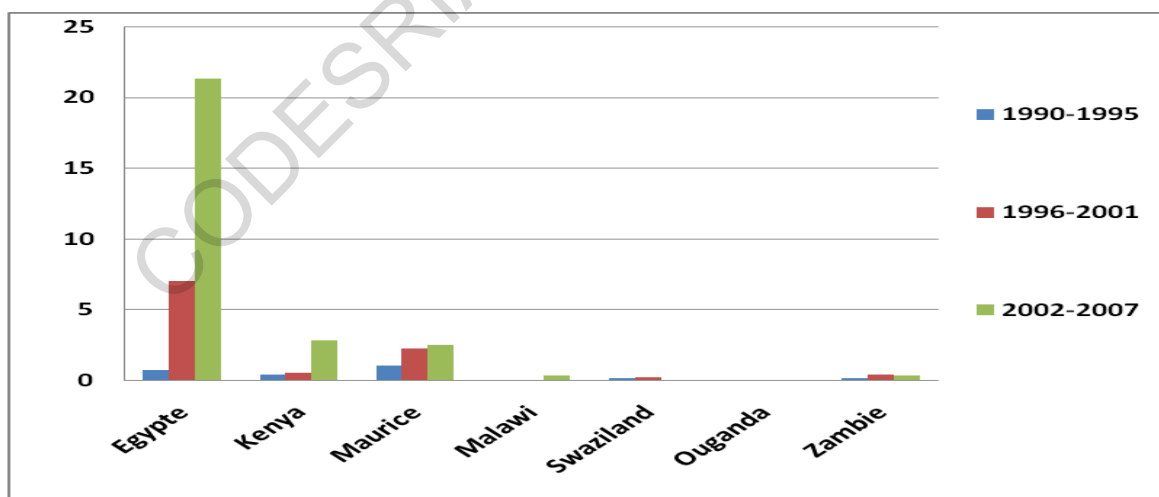
Source : Construit par l'auteur à base des données de Beck et al. (2008)

A partir de ce graphique, l'on constate que la capitalisation a considérablement augmenté pour l'Égypte, le Kenya et l'île Maurice. Cependant, à part l'Égypte qui a atteint la moyenne de 57% du PIB sur la période 2002-2007, aucun autre pays du COMESA n'est arrivé à 50% du PIB en termes de capitalisation. Pour le cas de l'Égypte, la moyenne a plus que doublé en passant de 25,9% en 1996-2001 et 57% en 2002-2007.

Malgré la faiblesse de la capitalisation, certains pays ont également enregistré des performances; c'est le cas de l'île Maurice avec 22,5%, 36,4% et 42,7% respectivement pour les trois périodes considérées, et du Kenya qui, après une baisse de 14,9% en 1990-1995 à 12,8% en 1996-2000, a vu la tendance changer et la moyenne a plus que doublé en 2002-2007 en atteignant 27,1%. Pour les autres pays, non seulement le niveau de capitalisation est faible mais aussi les performances ne sont pas élevées durant la période.

Concernant les titres vendus, le marché égyptien vient en première position et il est le seul à avoir des augmentations relativement importantes surtout pour la période 2002-2007.

**Graphique n°22 : Valeur des titres vendus (% du PIB) des pays membre du COMESA**



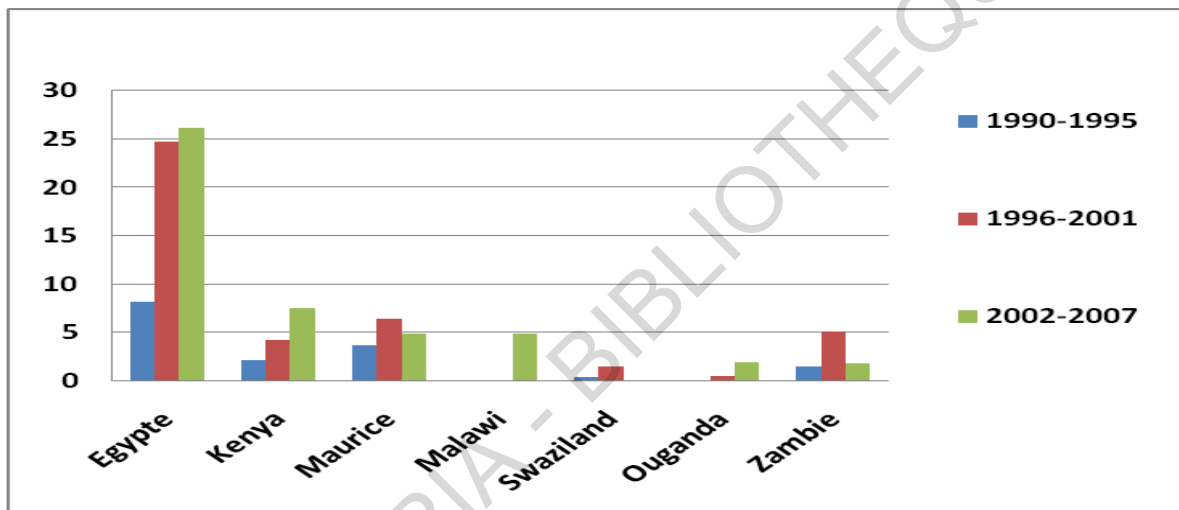
Source : Construit par l'auteur à base des données de Beck et al. (2008).

Pour l'Égypte, la valeur des titres a considérablement augmenté en passant de 0,7% pour la période 1990-1995 à 7% en 1996-2001 et à 21,3% du PIB en 2002-2007. Bien que le niveau reste faible, la valeur des titres vendus a quand même triplé sur le

marché financier égyptien. Pour les autres pays, la valeur des titres vendus ne représente même pas 5% de leur PIB ; ce qui reflète la faiblesse des transactions sur ces marchés.

Le développement des marchés financiers s'apprécie également à travers le ratio de rotation et le nombre de compagnies cotées en bourse. En considérant le ratio de rotation ou le turnover, ces ratios sont très bas pour les pays membres du COMESA. Seul le marché égyptien a des ratios supérieurs à 10% comme l'illustre le graphique ci-après.

Graphique n°23: Ratios de rotation des titres des pays membres du COMESA

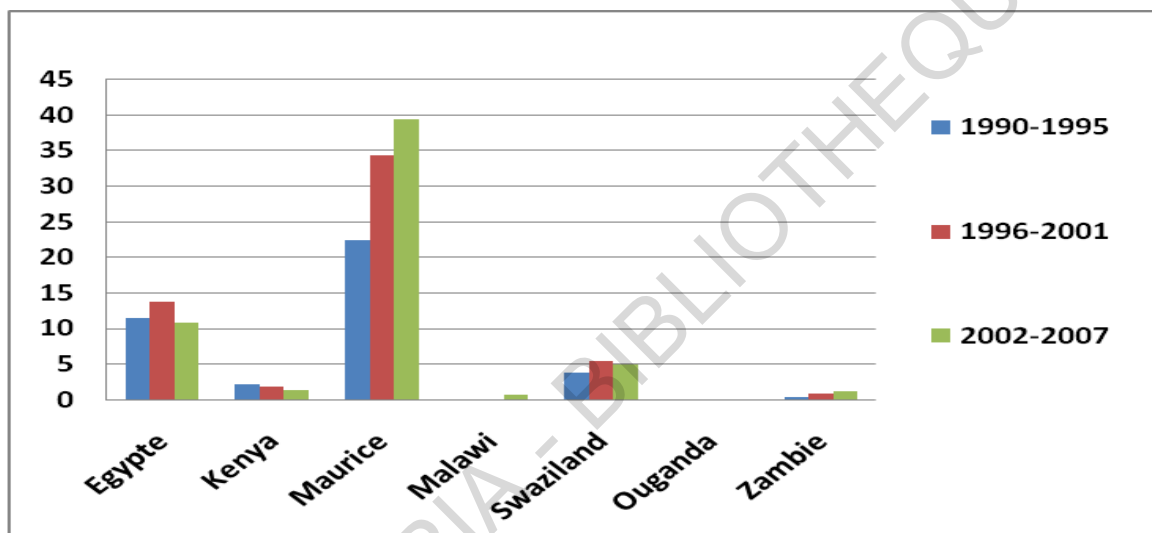


Source : Construit par l'auteur à base des données de Beck et al. (2008).

Le taux de rotation des titres (*turnover*) est un indicateur de liquidité du marché qui reflète la capacité d'acheter et de vendre facilement sur le marché boursier; il représente la valeur des transactions rapportée à la capitalisation boursière. Une hausse de ce ratio implique une baisse des coûts de transaction; ainsi le turnover et la capitalisation boursière sont des indicateurs complémentaires. Comme le montre le graphique ci-haut, les valeurs de ce ratio sont très faibles pour les 7 pays du COMESA pour lesquels les données sont disponibles. La valeur la plus élevée est de 21,3% pour l'Égypte en 2002-2007; pour les autres périodes, et ce pour tous les pays, le taux de rotation des actifs reste inférieur à 5% en moyenne, sauf pour le Kenya sur la période 2002-2007 et l'Île Maurice sur la période 1997-2001.

Au COMESA, les compagnies cotées en bourse sont en nombre très réduit. Or, le nombre de compagnies cotées est un indicateur du développement financier qui reflète la taille du marché boursier et une valeur faible de cet indicateur implique un marché boursier restreint. Pour le cas du COMESA, les statistiques de Becker et al. (2008) montrent que les compagnies sont en nombre très réduit. A part l’Egypte et l’île Maurice, aucun autre pays n’arrive à 10 compagnies cotées en bourse pour 100 000 habitants. Le graphique ci-après présente le nombre de compagnies cotées pour 100 000 habitants

Graphique n°24: Nombre de compagnies cotées pour 100 000 habitants des pays du COMES



Source : Construit par l’auteur à base des données de Beck et al. (2008)

Comme le montre le graphique ci-haut, l’île Maurice vient en premier lieu pour toutes les périodes considérées. Pour 100 000habitants, la moyenne est passée de 22 compagnies cotées en 1990-95 à 34 et 39 compagnies respectivement pour les périodes 1996-2001 et 2002-2007. Elle est suivie par l’Egypte avec 11 compagnies pour 100 000 habitants en 1990-95, 13 compagnies en 1996-2001 et 10 compagnies en 2002-2007. Pour le reste des pays, ils ont, en moyenne, moins de 6 compagnies cotées pour 100 000 habitants.

Bien que les marchés boursiers d’Egypte et de l’île Maurice soient les plus importants de l’espace COMESA, ils sont de loin sous-développés comparativement à celui de l’Afrique du Sud par exemple. Le tableau suivant donne la comparaison à partir de trois indicateurs de développement des marchés financiers entre les trois pays.

**Tableau n°4: Comparaison des performances des marchés financiers de l’Egypte et de l’Ile Maurice à celui l’Afrique du Sud**

Marchés boursiers	Capitalisation boursière				Nombre de compagnies cotées				Valeur des obligations vendues en millions de \$ EU				
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009	2004	2005	2006	2007	2008
Egypt exchange	93 496,4	139 273,8	85 978,1	91 207, 3	595	435	373	313	467,9	1 531,10	1 928,90	4 252,60	3 676,80
Mauritius SE	4 958,10	7 919,10	4 666,00	6 582,00	63	70	68	65	7	1,8	0,4	3,5	0,2
Johannesburg SE	549 310, 3	711 232,2	482 185,3	799 023,7	389	411	411	396	736,2	2 423,10	1 633,20	616,7	84,2

Source : Construit par l’auteur sur base des données de World Federation of Exchange (2009)

En termes de capitalisation boursière, les marchés financiers de l’Egypte et de l’Ile Maurice réunis ne totalisent pas un tiers de la bourse de Johannesburg. De 2006 à 2009, la somme de leurs capitalisations ne représente même pas un tiers de celle de l’Afrique du Sud. Cependant, le nombre de compagnies cotées, de l’ile Maurice et de l’Egypte réunies, est supérieur à celui de l’Afrique du Sud. Concernant la valeur des obligations vendues, le marché boursier d’Egypte a une valeur plus importante que celle de l’Afrique du Sud depuis 2006 jusqu’en 2008.

Malgré ces avancées de l’Egypt Stock exchange et le Mauritius Stock Exchange, ils restent moins performants par rapport à la Johannesburg SE à cause de leur faible niveau de capitalisation boursière. Au bout du compte, les faiblesses liées à la taille, à la profondeur et à la liquidité des marchés financiers de l’espace COMESA limitent non seulement leur compétitivité mais aussi leur contribution à la croissance et au développement économiques.

Bien qu’il y ait déjà des efforts fournis pour moderniser leurs infrastructures<sup>8</sup>, il reste difficile de développer ces marchés financiers à cause des niveaux d’activité très bas. C’est ainsi que, contrairement à plusieurs millions d’échanges qui se font chaque année sur les marchés émergents comme le Brésil par exemple, certaines des plus importantes bourses africaines n’en comptent même pas une centaine.

<sup>8</sup> Il s’agit des bourses avec des opérations automatisées et un système de dépôt centralisé dans la plupart des pays.



### I.2.2.3. Degré d'ouverture financière

L'ouverture financière est un indicateur de l'aspect international du développement financier. Cet aspect peut être mesuré soit de façon qualitative par des variables indicatrices qui prennent la valeur 0 lorsque les pays n'ont pas encore institué des réformes de libéralisation financière et la valeur 1 à la période post-libéralisation, soit de façon quantitative à l'aide des flux de capitaux observés après l'ouverture financière (Bénassy-Quéré et Salins, 2005).

La mesure qualitative a cependant des inconvénients car les dates de libéralisation ne sont pas précises<sup>9</sup> d'une part, et les variables indicatrices ne font pas la différence entre réformes financières d'ampleur inégale d'autre part. Il est donc pertinent de distinguer la libéralisation financière et l'ouverture financière car elles ne sont pas nécessairement simultanément et n'ont pas nécessairement les mêmes impacts. C'est ainsi que Kraay (1998) a proposé la mesure quantitative de l'ouverture financière: la somme des valeurs absolues des capitaux entrants et sortants du pays considéré divisée par son PIB.

Cette mesure présente l'avantage de pouvoir être ventilée en fonctions des différents types d'investissement à savoir: les investissements directs étrangers, les investissements de portefeuille et les investissements bancaires. Des flux importants d'IDE sont orientés vers les pays dont l'infrastructure financière est relativement développée et, de ce point de vue, des flux importants d'investissement reflètent un niveau élevé du développement financier.

Au COMESA, les flux de capitaux sont essentiellement des IDE car les investissements en portefeuille ne sont que dans quelques pays. A part les Comores, l'Ethiopie, le Swaziland, le Zimbabwe, dans tous les autres pays les IDE ont considérablement augmenté. De 2005 à 2008, les montants des IDE ont plus que triplé pour l'ensemble des pays du COMESA. Malgré cette croissance, avec 21,614 millions de \$EU d'afflux d'IDE en 2007, le COMESA représentait 1% de l'IDE mondial (Rapport COMESA, 2008). Le tableau ci-après montre les écarts entre les pays du

---

<sup>9</sup> Les réformes ont été souvent réalisées progressivement, pas forcément au cours de la même année.

COMESA en ce qui concerne les IDE et les investissements en actions de portefeuille sur la période de 2005-2008.

**Tableau n°5: Composantes des flux d'investissements étrangers par pays membre du COMESA**

Pays	Investissements Directs Etrangers (en millions de \$ USA)				Investissements en actions de Portefeuille (en millions de \$ USA)			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Burundi	0,59	0,03	0,5	3,07	0	0	0	
Comores	0,56	0,57	8	8	-	-	-	-
Congo(RDC)	-76,	-115,98	720	1 000	-	-	-	-
Djibouti	22,20	108,28	195,35	252,99	0	0	0	
Egypte	5 375,60	10 042,80	11 578,10	9 49,60	729,40	501,90	-3 198,90	-673,60
Erythrée	-1,04	0,45	-2,82	36	-	-	-	-
Ethiopie	265,11	545,26	222,00	108,54	0	0	0	
Kenya	21,21	50,67	729,04	95,58	3,14	1,80	0,45	5,02
Lybie	1 038	2 064	4 689	4 111,30	0	0	0	0
Madagascar	85,44	294,21	777	1 477	-	-	-	-
Malawi	26,50	29,70	54,64	37,00	-	-	-	-
Maurice	41,77	10,67	340,76	377,72	35,59	35,08	49,76	33,85
Rwanda	8,03	11,23	67,14	103,35	0	0	0	0
Seychelles	85,88	145,81	249,31	364	-	-	-	-
Soudan	2 304,64	3 534,08	2 425,59	2 600,50	0	-35,27	-16,60	-0,05
Swaziland	-45,85	121,03	37,5	10	757,31	5,5	0,95	-
Ouganda	379,80	644,26	733,03	787,9	0	19 126 127	-23,11	-32,01
Zambie	356,99	615,77	1 323,90	938,60	5,33	1,97	3,80	-5,67
Zimbabwe	102,80	40,00	68,90	52,00	-	-	-	-

Source: Standars et Poor, 2008.

La petite part du COMESA dans les IDE au niveau mondial s'explique par certains facteurs qui entravent les apports d'investissements tels que les barrières juridiques et administratives. Ces facteurs ont des incidences sur les investisseurs privés tant locaux qu'étrangers. Cependant, ils peuvent avoir un impact disproportionné sur les investisseurs étrangers qui ont normalement une plus grande visibilité et qui ont tendance à respecter plus strictement les exigences juridiques.

Dans le souci de rendre la région plus attrayante, un accord relatif à la zone d'investissement commune du COMESA (ZICC) a été adopté par le douzième sommet de la conférence des chefs d'Etat et de gouvernements tenu à Nairobi les 22 et 23 mai 2007. Cet accord constitue un outil d'investissement utile par lequel le secrétariat du COMESA envisage de créer une région stable et un environnement

d'investissement favorable, promouvoir les investissements transfrontières et protéger l'investissement en général, favorisant ainsi l'attrait et la compétitivité du COMESA comme destination de l'IDE et qui encourage les investissements locaux. Dans la même logique, un plan d'action biennal pour la mise en œuvre de l'accord relatif à la ZICC a été adopté par le comité de coordination de l'investissement (CCI) lors de sa réunion tenue à Lusaka les 12 et 13 décembre 2007. Ce plan d'action a entrepris en premier lieu les réformes politiques et la constitution de la base des données d'investissement du COMESA.

Dans le domaine de l'investissement intra-COMESA, le COMESA est en train de promouvoir l'investissement transfrontière au sein de la région. Certains pays se sont déjà engagés dans ce domaine; c'est notamment le cas :

- des entreprises kenyanes qui investissent en Ouganda et au Rwanda dans les industries légères, l'agriculture et le tourisme ;
- des entreprises mauriciennes implantées à Madagascar, aux Iles Seychelles et au Kenya ;
- des investissements que l'Ethiopie fait en Djibouti dans les secteurs de l'énergie et du transport ;
- des entreprises égyptiennes qui investissent au Soudan, en Ethiopie, au Kenya et en Zambie.

Dans le souci d'améliorer les performances des systèmes financiers des pays du COMESA, certaines institutions spécialisées ont été mises en place.

### **I.2.3. Institutions spécialisées pour renforcer l'infrastructure financière**

En plus du cadre politique de libéralisation du commerce, le COMESA a créé une série des institutions spécialisées pour pouvoir fournir une infrastructure financière requise et financer les services. Il s'agit de la banque de la ZEP, la chambre de compensation du COMESA, la compagnie de réassurance du COMESA (ZEP-Re), l'Agence pour l'assurance du commerce en Afrique (ACA), l'agence d'investissement régionale du COMESA.

### **I.2.3.1. Banque de la ZEP**

La banque de la ZEP (PTA Bank) est une institution financière du COMESA établie le 6 novembre 1985 comme une branche financière de l'arrangement d'intégration, en vertu des dispositions du traité de 1981 portant la création de la ZEP qui deviendra plus tard le COMESA. En 2008, cette banque avait comme actionnaires : le Burundi, la Chine, le Djibouti, l'Égypte, l'Érythrée, l'Éthiopie, le Kenya, le Malawi, l'Île Maurice, l'Ouganda, le Rwanda, les Îles Seychelles, la Somalie, le Soudan, la Tanzanie, les Comores, la Zambie et le Zimbabwe. La BAD est un actionnaire institutionnel<sup>10</sup> de la banque de la ZEP.

Dans l'optique d'être plus près de ses clients, en plus de son siège à Bujumbura (Burundi), la banque a créé deux agences à Nairobi (Kenya) et à Harare (Zambie). Avec la ligne de crédit inconditionnelle de la BAD, cette banque de la ZEP pourrait améliorer davantage la capacité à accorder des prêts aux entreprises qualifiées et nécessiteuses des États membres. La banque de la ZEP a bénéficié également d'une convention de crédit de 20 millions de \$EU octroyée par l'Export-Import India Bank (EXIM India Bank), portant les lignes de crédit cumulées par EXIM India à la banque de la ZEP à 70 millions. Cette banque est l'une des grands bénéficiaires des lignes de crédit de l'EXIM India Bank dans la région.

Ces facilités de lignes de crédit renforcent davantage les liens entre l'Inde et l'Afrique à travers le transfert de technologie grâce à l'importation des machines et équipements indiens. La demande de technologie indienne a tendance à la hausse en raison non seulement que cette technologie est appropriée pour l'Afrique mais aussi du fait qu'elle est vendue à des prix concurrentiels, avec l'avantage supplémentaire de son calibre mondial. En 2008, le soutien financier cumulé accordé, à travers les guichets de financement des projets et du commerce, par la banque était de 3,12 milliards de \$EU contre 500 millions de \$EU pour les financements approuvés pour les projets et transactions commerciales (Rapport du COMESA, 2008).

---

<sup>10</sup> La BAD donne des appuis à la banque de la ZEP sous forme de prise de participation, de lignes de crédit et d'assistance technique.

### **I.2.3.2. Chambre de compensation**

La Chambre de compensation a été établie en 1984 pour faciliter le règlement des transactions inter-régionales de marchandises et services entre les Etats membres. Cette chambre de compensation a suspendu ses opérations en 1997 suite à des politiques de libéralisation des Etats membres. Malgré la libéralisation des opérations de change les pénuries de devises étrangères ont persisté dans les Etats membres ; c'est ainsi qu'un autre système de paiement est devenu nécessaire pour pallier à cette pénurie de devises dans la région. Il s'est avéré nécessaire de concevoir un nouveau système régional de paiement et règlement (SRPR).

### **I.2.3.3. Compagnie de réassurance COMESA et Agence pour l'assurance du commerce en Afrique**

Créée en 1990, la compagnie de réassurance (ZEP-Re) est l'une des institutions financières autonomes du COMESA créée pour promouvoir la coopération économique entre les Etats membres. Cette compagnie de réassurance a commencé à être opérationnelle en janvier 1993. Malgré un environnement compétitif et la crise financière mondiale, les statistiques montrent que la compagnie a continué à avoir une part importante de marché aussi bien à l'intérieur qu'extérieur de la région. Le rapport du COMESA (2008) indique que la ZEP-Re a enregistré un bénéfice de 4,19 millions en 2008 contre 0,97 millions de \$EU en 2007. Son investissement est passé de 41,36 millions à 53,88 millions de \$EU; ses revenus de placement sont passés de 3,32 à 3,95 millions de \$EU.

Concernant l'Agence pour l'Assurance du Commerce en Afrique (ACA), il s'agit d'une institution importante non seulement pour le COMESA mais aussi pour l'Afrique dans son ensemble. Elle a été créée par le COMESA et est constituée majoritairement par les pays du COMESA.

L'ACA est une institution qui couvre les risques liés aux investissements et aux crédits pour les institutions financières, les investisseurs, les industriels, les importateurs et les exportateurs afin de leur permettre d'avoir et de donner accès aux ressources financières nécessaires pour leurs activités économiques respectives. Elle contribue ainsi au développement du secteur privé dans les Etats membres. Le

processus de restructuration juridico-financière, commencé en 2005, a été achevé en 2008 pour tous les Etats membres sauf Madagascar qui devait l'achever au début 2009. Après la mise au point de la restructuration, il a été effectué un déboursement additionnel emmenant à 64% des engagements de chaque Etat envers l'IDA.

Après l'achèvement de la restructuration juridico-financière, une grande agence de notation internationale de notation (Standard & Poor's) a attribué à l'ACA la note long terme « A/Forte » aussi bien pour le crédit de contrepartie que pour la stabilité financière, avec une perspective « Stable ». Cette note favorable est un reflet de l'adéquation du capital qui est perçue comme étant extrêmement solide. Dès lors, il y avait lieu de s'attendre à ce que cette cote donne lieu à une augmentation des opportunités d'affaires dans la mesure où les clients ont une base solide sur laquelle établir les limites de contrepartie de l'agence (Rapport du COMESA, 2008). Il était prévu que l'ACA ouvre des bureaux en Tanzanie, en Zambie, en RDC et au Rwanda.

C'est toujours dans le cadre des institutions spécialisées que le COMESA a créé l'Agence d'Investissement Régionale du COMESA(AIRC). Cette dernière vise à faire de la région du COMESA une destination viable et attrayante des investisseurs régionaux et internationaux. L'AIRC joue principalement le rôle de catalyseur stratégique pour le renforcement des capacités parmi les agences de promotion des investissements dans les Etats membres du COMESA en favorisant les meilleures pratiques et en aidant chaque Etat membre à créer un environnement d'affaires fiable pour les investisseurs potentiels; ce qui permettra de créer ainsi une région solide en Afrique pour l'investissement.

Pour pouvoir remplir ce rôle, l'AIRC travaille en étroite collaboration avec les 19 agences nationales de promotion de l'investissement dans la région pour faire le plaidoyer en faveur d'un changement de politiques afin d'améliorer le climat d'investissement national, ainsi que pour identifier les insuffisances en compétences au sein de leurs organisations et donner la formation et l'appui appropriés. L'AIRC agit également comme centre d'information pour les investisseurs essentiels, en répondant aux requêtes et en agissant comme un coordonnateur entre les organisations nationales. De ce fait, l'AIRC contribue à la promotion

d'investissement commun et à la construction d'une image positive de la région pour le public mondial.

Pour avoir une infrastructure financière fiable et capable d'amorcer une dynamique de croissance durable, il faut des institutions solides et stables ainsi qu'un environnement des affaires propice. Malheureusement, dans l'espace COMESA certains pays souffrent d'une instabilité ou des dysfonctionnements institutionnels ainsi que des insuffisances au niveau du climat des affaires.

### **I.3. Caractéristiques des institutions dans les pays du COMESA**

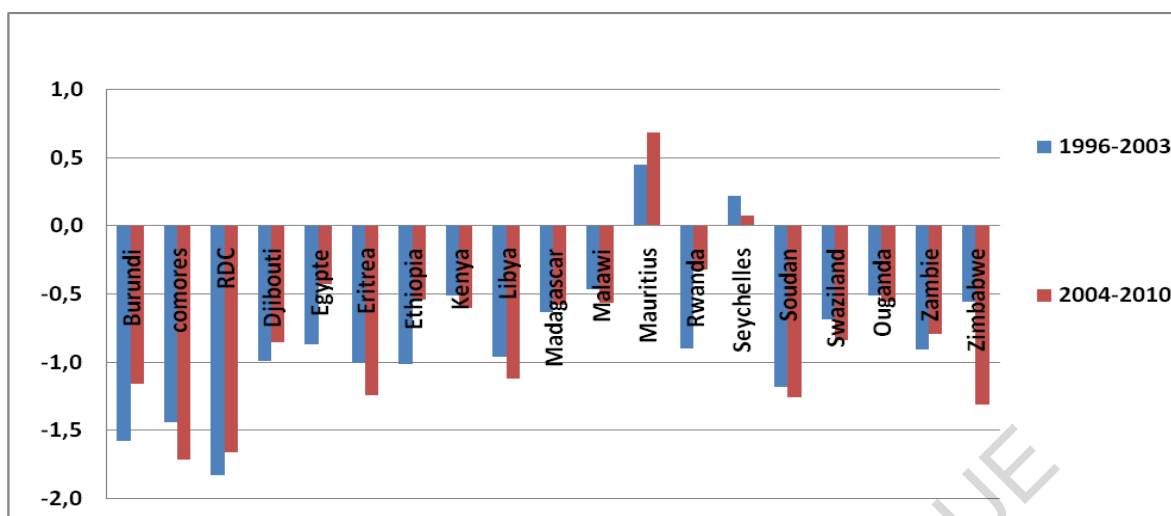
Dans l'analyse du cadre institutionnel, il est important de distinguer les institutions politiques économiques ainsi que les capacités de l'Etat. Les indicateurs du COMESA reflètent des faiblesses en matière de bonne gouvernance et un niveau prononcé de vulnérabilité de l'Etat. ces indicateurs sont calculés à partir des données d'enquêtes sur les ménages et les entreprises, les informations délivrées par les hommes d'affaires, les organisations non gouvernementales (ONG) et les organisations du secteur public.

#### **I.3.1. Indicateurs des institutions politiques**

##### **I.3.1.1. Performances de l'action des pouvoirs publics**

Au COMESA, l'évolution des indicateurs de gouvernance montre qu'il y a eu des améliorations en matière de qualité de gouvernance, mais très peu de pays ont pu avoir des scores positifs. Le graphique ci-après montre les différences observées dans les pays du COMESA en ce qui concerne l'efficacité des pouvoirs publics.

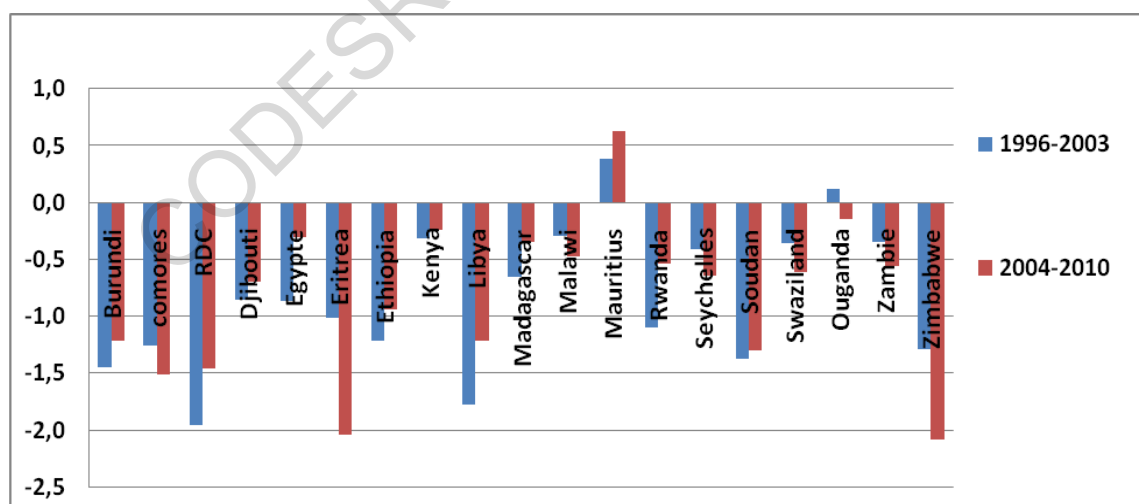
Graphique n°25 : Scores de l'efficacité de l'action publique des pays membres du COMESA



Source: Construit par l'auteur à partir des données de Kaufmann et al. (2010).

Ce graphique donne les scores moyens sur deux périodes: 1996-2002 et 2003-2007. A part l'île Maurice et les îles Seychelles qui ont des scores positifs, tous les autres pays du COMESA ont des scores moyens négatifs sur les deux périodes considérées. Les cas les plus saillants sont le Burundi, les Comores et la RDC qui ont des scores inférieurs à -1,5. Malgré ces scores négatifs, certains pays comme le Burundi, l'Égypte et le Rwanda ont enregistré des améliorations.

Graphique n° 26 : Scores de la qualité de la régulation des pays membres du COMESA



Source: Construit par l'auteur à partir des données de Kaufmann et al. (2010).



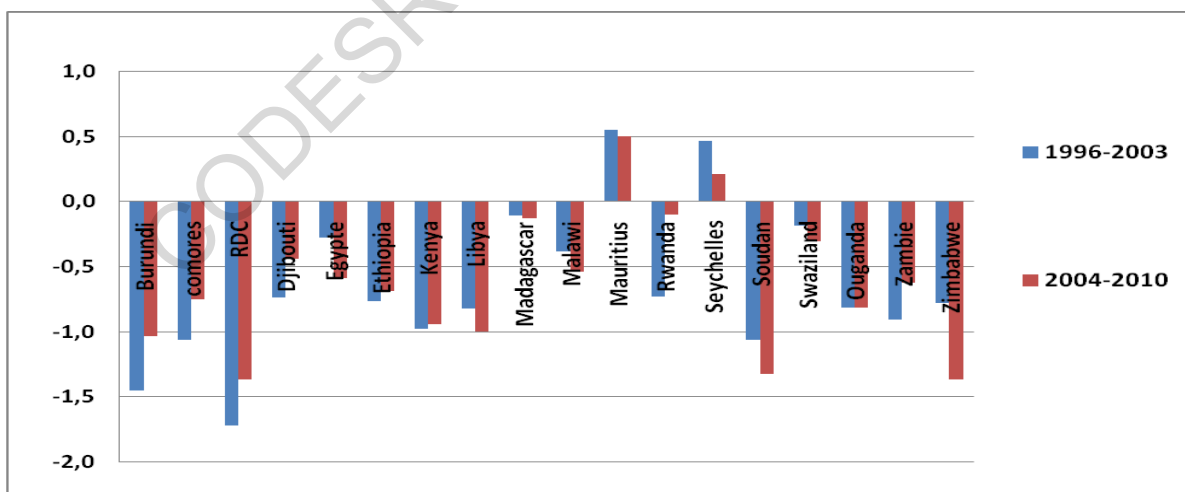
Concernant la qualité de la régulation, l’île Maurice a également des scores moyens positifs. L’Ouganda un score positif pour la période 1996-2003. Les autres pays ont des scores moyens négatifs avec des valeurs absolues supérieures à 2 pour l’Érythrée et le Zimbabwe pour la période 2004-2010.

Les valeurs négatives des deux indicateurs de l’action publique révèlent la précarité des institutions politiques en matière de gouvernance dans les pays du COMESA. Ce qui pourrait s’expliquer par les guerres civiles et les crises sociopolitique qui ont touché certains pays de l’espace COMESA.

### I.3.1.2. Crédibilité de l’action gouvernementale

Pour mesurer la pratique de l’action gouvernementale, il est important d’analyser les efforts fournis en matière de lutte contre la corruption ainsi que dans la mise en place d’un Etat de droit. Les deux dimensions de la bonne gouvernance constituent non seulement le pilier de la crédibilité de l’Etat mais aussi déterminent la qualité du climat des affaires. Or, très peu de PED ont des scores positifs. Au COMESA, les statistiques montrent qu’il y a une évolution différenciée entre les pays membres et certains pays ont des scores très faibles.

Graphique n°27: Scores en matière de contrôle de la corruption des pays membres du COMESA



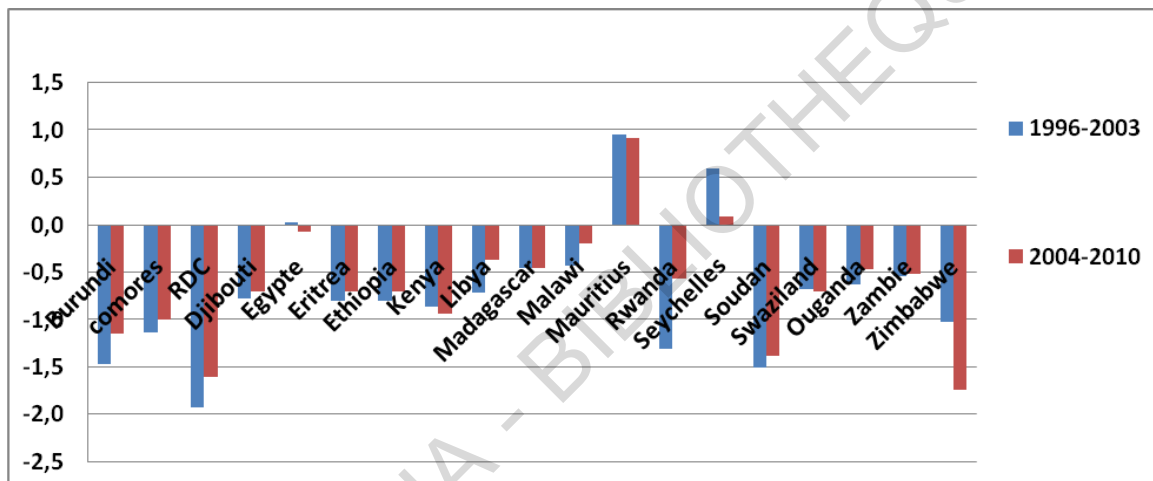
Source: Construit par l’auteur à partir des données de Kaufmann et al. (2010).

Pour la lutte contre la corruption, il n’y a que les îles Maurice et Seychelles qui ont des scores moyens positifs. Les autres pays ont des scores négatifs mais des améliorations s’observent pour ces pays sauf pour l’Égypte, le Malawi et le

Swaziland. De part ce graphique, le Rwanda est le pays qui a eu plus d'amélioration en passant de -0.73 pour la période de 1996-2003 à -0.10 à la période 2004-2010.

La qualité de l'action gouvernementale s'apprécie aussi à travers les scores de l'état de droit. Comme dans le cas de la maîtrise de la corruption, il n'y a que l'Ile Maurice et les Iles Seyhelles qui ont des scores positifs et ce, pour les deux périodes. L'Égypte a une moyenne positive pour la période 1996-2003 mais avec une valeur très faible de 0.03. Le graphique ci-après donne les scores moyens pour l'état de droit dans les pays du COMESA.

Graphique n°28 : Scores en matière d'Etat de droit des pays membres du COMESA



Source: Construit par l'auteur à partir des données de Kaufmann et al. (2010).

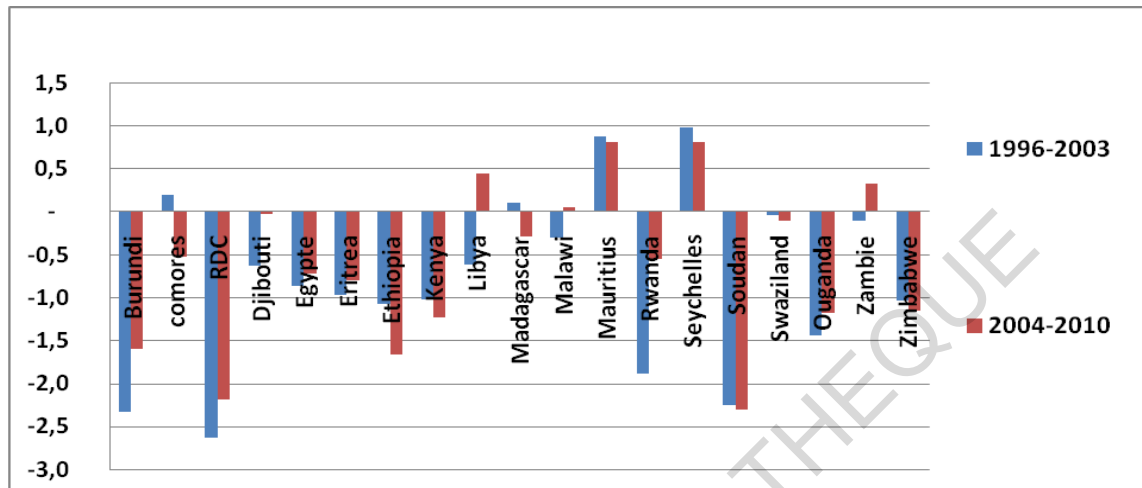
L'analyse de ce graphique montre qu'il y a eu une amélioration sur la période 2004-2010 sauf pour le Kenya, le Swaziland et le Zimbabwe. Comme dans le cas de la maîtrise de la corruption, c'est le Rwanda qui a eu une grande variation en passant de -1,31 à -0,57 de la première à la deuxième période. Malgré ces améliorations, certains pays ont des scores inférieurs à -1,5 ; c'est le cas de la RDC, du Soudan et du Zimbabwe.

### I.3.1.3. Manifestation et expression des orientations politiques

Les orientations politiques des institutions sont appréciées par la stabilité politique et le droit d'expression. Pour le cas des pays du COMESA, l'évolution de l'indice de stabilité politique montre qu'il y en a beaucoup qui ont des scores négatifs et très faibles. Il n'y a que l'île Maurice et les îles Seyhelles qui ont des scores moyens

positifs pour les deux périodes considérées. Les Comores et Madagascar ont des scores moyens positifs de 1996-2003 tandis que la, le Malawi et la Zambie ont des scores moyens positifs pour la période 2004-2010.

**Graphique n°29: Scores en matière de stabilité politique des pays membres du COMESA**



Source: Construit par l'auteur à partir des données de Kaufmann et al. (2010).

Le graphique ci-haut montre que beaucoup de pays du COMESA sont caractérisés par une précarité en ce qui concerne la stabilité politique puisque beaucoup de pays ont des scores moyens négatifs. Les cas les plus saillants étant le Burundi, la RDC, le Rwanda, le Soudan qui ont des scores qui sont proches de -2. Quoique les scores restent négatifs, il y a eu des améliorations remarquables au Burundi en passant de -2,3 à -1,6 et le Rwanda dont la moyenne est passée de -1,9 à -0,6.

Malgré les scores négatifs, tous les pays ont enregistré des améliorations sauf le Kenya et le Zimbabwe où la situation s'est détériorée dans la période 2003-2007. Cette situation pourrait s'expliquer par les périodes de crise sociopolitique qu'ont connue ces pays. Ce manque de stabilité politique constitue un handicap à la croissance et au véritable développement économique de l'espace COMESA dans son ensemble. En effet, les institutions stables constituent le moteur de développement économique dans la mesure où elles servent de « levier<sup>11</sup> » aux autres

<sup>11</sup>Sur cet aspect, les exemples parlants sont le cas du Mozambique et le Ghana qui, depuis les années 80, leur situation politique et la stabilité de façon continue des systèmes politiques ont entraîné une confiance des étrangers et grâce aux flux d'investissement, la croissance a suivi.

facteurs disponibles. Les pays qui ont investi dans la stabilité de leurs administrations et dans la bonne gouvernance voient le décollage économique. En Afrique, les pays modèles sont le Ghana, Botswana, Maurice, Cap vert, Rwanda et Burkina Faso (CEA, 2009).

Si les indicateurs de la bonne gouvernance définis par la Banque Mondiale permettent des comparaisons entre les pays, les modes de gouvernance ne doivent pas forcément être dictés par les grandes institutions internationales comme la Banque mondiale et le FMI. C'est la qualité du leadership qui détermine la qualité des réformes et non les formes démocratiques telles que définies par la Banque Mondiale.

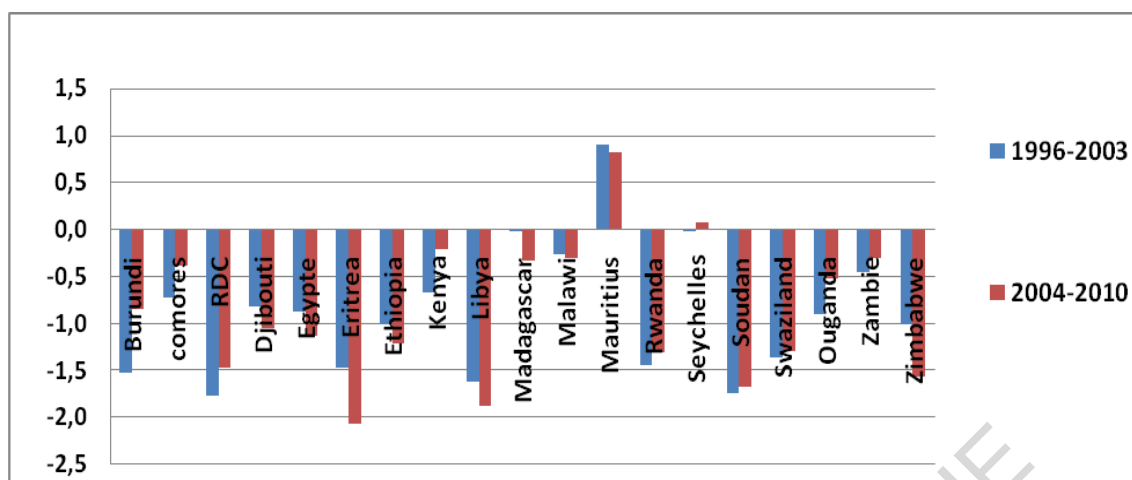
En effet, un bon leadership et un engagement ferme des autorités permettent de définir des sentiers de croissance en tenant compte des structures économiques et en appliquant des modèles adaptés aux réalités économiques du pays. A cet égard, le Rwanda est souvent donné comme modèle dans la mesure où en tant que meilleur réformateur du monde<sup>12</sup> (Rapport de la Banque Mondiale, 2009), les performances enregistrées le confirment. Sur la période 2004-2006, le Rwanda a enregistré un taux de croissance moyen de 8%, et entre de 2007 et 2008, le taux de croissance est passé de 7,9 à 11,2% (Rusuhuzwa et Baricako, 2009).

En matière de liberté d'expression, tous les pays ont des scores moyens négatifs sauf l'Ile Maurice avec 0,9 et 0,8 sur les deux périodes respectivement et les Iles Seychelles pour la période 2004-2010 avec un score moyen de 0,1. Le graphique ci-après montre la liberté d'expression s'est détériorée dans 6 pays.

---

<sup>12</sup> Selon le rapport du Doing business (2010), un pays d'ASS pour la première fois, le Rwanda tient la vedette en occupant le premier rang du classement mondial des réformateurs les plus actifs en matière de création d'entreprise, de transfert de propriété, de protection des investisseurs, de commerce transfrontalier et d'obtention des prêts.

Graphique n°30 : Scores en matière de liberté d'expression des pays membres du COMESA



Source: Construit par l'auteur à partir des données de Kaufmann et al. (2010).

Bien que leurs scores soient négatifs, le constat est que les pays du COMESA ont vu le niveau de liberté d'expression s'améliorer sauf dans 6 pays: Djibouti, Egypte, Erythrée, Ethiopie, Libye, Malawi, Rwanda et Zimbabwe.

Bien que la littérature attribue rôle déterminant des institutions dans le processus de développement, l'appréciation du rôle des institutions politiques reste très complexe à établir. Les institutions politiques ne semblent importantes que lorsqu'elles favorisent l'efficacité des institutions économiques. En effet, l'efficacité attribuée aux institutions dépend fondamentalement de la qualité des institutions économiques mesurées par les indicateurs du climat des affaires ; ce qui nécessite un environnement économique favorable aux affaires et la crédibilité du pays sur la scène internationale.

Au COMESA, les statistiques du rapport du Doing Business (2010) montrent qu'en climat des affaires certains pays ont connu des améliorations mais qu'il y a des différences selon les pays et selon les composantes de l'environnement des affaires.

## I.3.2. Indicateurs des institutions économiques

### I.3.2.1. Management macroéconomique

L'amélioration des indicateurs macroéconomiques d'un pays crée un environnement favorable aux affaires et les effets sont mesurables en termes de croissance économique, de pauvreté, de création des emplois, de recettes fiscales. Cependant, l'amélioration du climat des affaires nécessite la mise en œuvre de réformes profondes de l'économie en question.

Au COMESA, les pays ont mené des réformes importantes dans la gestion économique, l'organisation du secteur public et des politiques structurelles, et certains ont vu leur classement global s'améliorer. Le tableau ci-après donne les classements en 2009 et 2010 ainsi que les variations de rang pour chaque pays.

**Tableau n°6: Classement général des pays du COMESA en matière de climat des affaires**

Pays	Classement 2009	Classement 2010	Variation
Burundi	177	176	1
Comores	153	162	-9
RDC	182	182	0
Djibouti	157	162	-6
Egypte	116	106	10
Erythrée	175	175	0
Ethiopie	111	107	4
Kenya	84	95	-11
Madagascar	144	134	10
Malawi	131	132	-1
Maurice	24	17	7
Rwanda	143	67	76
Seychelles	105	111	-6
Soudan	149	154	-5
Swaziland	114	115	-1
Zambie	99	90	9
Zimbabwe	160	159	1

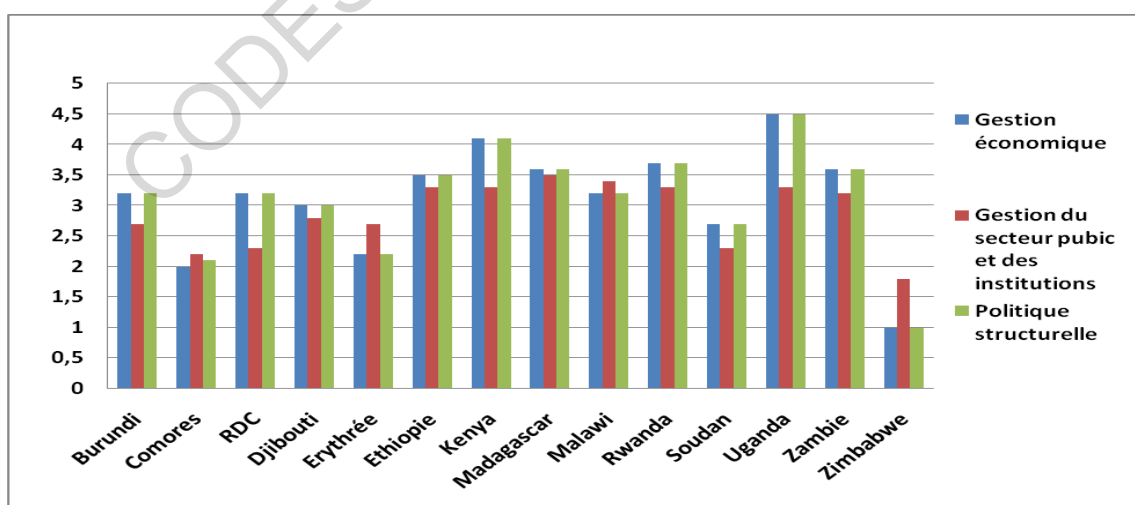
Source : Construit par l'auteur à partir des données du Doing Business (2010)

De part les rangs du classement global, on remarque qu'il y a des différences, entre les pays du COMESA, en termes de climat des affaires. L'analyse de ce tableau fait ressortir trois principaux constats sur les 18 pays du COMESA dont les données disponibles :

- Sur les 183 pays classés, seuls quatre pays sont classés en-dessous de la centième position en 2010: l'Ile Maurice, le Rwanda, la Zambie et le Kenya.
- Sept pays ont avancé dans le classement global: le Rwanda (+76), Madagascar (+10), Djibouti et l'Égypte (+10), la Zambie (+9), l'Ile Maurice (+7), l'Éthiopie (+4), le Burundi et le Zimbabwe (+1).
- C'est le Rwanda qui a plus avancé dans le classement général en passant de la 143<sup>ème</sup> place à la 64<sup>ème</sup> place; ce qui résulte des améliorations réalisées dans la protection des investisseurs (+144) en quittant la 171<sup>ème</sup> en 2009 pour atteindre la 27<sup>ème</sup> position en 2010, l'obtention des prêts (+86) en passant de 147 à 61, et l'embauche des travailleurs (+83) en passant de 113 à 30.

Pour ce qui est de la gestion économique, la gestion du secteur public et politique structurelle, les pays de l'espace COMESA ont des scores relativement bons. En effet, à part le Zimbabwe, tous les pays ont des scores supérieurs à 2. Le graphique ci-après donne les scores moyens pour la période 2005-2008.

Graphique n° 31: Scores en matière de gestion macroéconomique des pays membres du COMESA



Source : Construit par l'auteur à partir des données de la Banque Mondiale, du Doing Business (2010)

Ce graphique montre que les indicateurs relatifs à la gestion macroéconomique sont globalement bons puisque les scores ne s'éloignent pas beaucoup des valeurs les plus élevées observées en 2008. Pour la gestion économique 8 sur 13 pays, dont les données sont disponibles, ont des indices supérieurs à 3 alors que l'indice le plus élevé est de 5,5 pour un seul pays (Arménie), et le second est de 4,5 pour deux pays (Azerbaïdjan et Cap-vert) sur les 181 pays classés.

Concernant la gestion du secteur public et des institutions, 7 pays ont des scores supérieurs à 3 alors que la valeur la plus élevée était de 4,0 pour le Cap-Vert, suivie de 3,8 pour la Dominique. Quant aux politiques structurelles, 8 sur les 13 pays dont les données sont disponibles ont des indices supérieurs à 3, alors que la valeur la plus élevée est de 5 pour Grenade; celle qui vient en deuxième position 4,2 pour la Sainte Lucie et Saint-Valentin-et-les Grenadines sur les 181 pays classés.

Si les indicateurs du climat des affaires relatifs au secteur public sont relativement bons, certains aspects restent à améliorer. Il s'agit notamment de l'organisation des services publics tels que les douanes, les services des impôts car dans plusieurs pays les entreprises sont obligées de verser certaines sommes d'argent aux agents publics pour que les procédures avancent. Les cas les plus saillants sont en RDC avec 83,8% des entreprises en 2005, l'Egypte (98,3%) en 2008, le Kenya (79,2%) en 2007, Malawi (35,7%) en 2006, Swaziland (40,6%) en 2006 et l'Ouganda (51,7%) en 2005.

### **I.3.2.2. Incitation et protection du secteur privé**

De part leur caractère incitatif, les institutions dictent le comportement humain. Elles sont donc très importantes dans les processus complexes qui régissent le fonctionnement des marchés et créent les conditions d'un développement économique réussi (Borner et al., 2005). Dès lors, pour inciter les investisseurs privés, il est important d'avoir un environnement qui garantit la résolution des contentieux dans des délais raisonnables, une information sur les possibilités d'accès au crédit ainsi qu'un système fiscal attractif.



Au COMESA, les indicateurs relatifs à l'incitation et à la protection du secteur privé montrent qu'il y a des différences considérables entre les pays membres. Ces écarts sont très sensibles au niveau de la solidité des garanties, à l'information relative au crédit, au paiement des impôts et en termes de délais nécessaires pour démarrer une entreprise. Le tableau ci-après présente les indicateurs relatifs au secteur privé.

**Tableau n°7: Indicateurs relatifs à l'incitation du secteur privé des pays membres du COMESA**

Pays	Garanties juridiques (0-10)	Information relatif au crédit		Impôt (%bénéfice)		Facilités de faire des affaires (classement)	
		2005-2008	2009	2005-2008	2009	2008	2009
Burundi	2	1,25	1	278,7	278,7	177	176
Comores	3	0	0	55,9	41,1	153	162
RDC	3	0	0	287,9	322	182	182
Djibouti	1	1	1	38,7	38,7	157	163
Egypte	3	2	2	47,5	43	116	106
Erythrée	2	0	0	83,5	84,5	175	175
Ethiopie	4	1,5	2	31,1	31,1	111	107
Kenya	10	3	4	50	49,7	84	95
Madagascar	2	0,5	1	45,9	39,2	144	134
Malawi	8	0	0	32,2	25,8	131	132
Maurice	5	2,25	3	22,7	22,9	24	17
Rwanda	2	2	2	38	31,3	34	36
Seychelles	4	0	0	48	44,1	105	111
Soudan	5	0	0	30,5	36,1	149	154
Swaziland	6	5	5	36,6	36,6	114	115
Uganda	7	0	0	36,3	35,7	106	112
Zambie	9	0	0	16,5	16,5	99	90
Zimbabwe	7	0	0	45,9	39,4	160	159

Source : Construit par l'auteur à partir des données de la Banque Mondiale, Doing Business (2010)

En tant qu'indicateur de qualité des institutions économiques, l'indice de garanties juridiques mesure à quel point les lois sur la faillite et les garanties protègent les droits des emprunteurs et des prêteurs. Les valeurs de cet indice varient vont de 0 à 10 et une valeur plus élevée indique que les lois en place sont mieux conçues pour permettre l'accès au crédit. Au COMESA, les différences entre les pays sont énormes car certains pays tels que le Kenya, la Zambie, Malawi, l'Ouganda et Zimbabwe ont

des scores supérieurs à 7 alors que d'autres ont des scores inférieures à 2; c'est le cas du Djibouti, du Burundi, des Comores, de Madagascar et du Rwanda.

Concernant la profondeur de l'information sur la dette, elle mesure les règlements qui ont trait à la portée, à l'accessibilité et à la qualité de l'information disponible au sujet du crédit à travers des registres publics ou privés. L'information au crédit constitue un facteur qui permettrait le développement du secteur financier et par conséquent affecte l'investissement et la croissance. Malheureusement, non seulement pour la plupart des pays du COMESA les indices sont très bas mais aussi 9 sur 18 pays ont des indices nuls. Or, les niveaux faibles d'incitation et de protection du secteur privé entravent le développement des affaires et l'attractivité des investissements.

Pour cette dimension du climat des affaires, les pays du COMESA sont classés dans les dernières places. En effet, sur les 19 pays que compte le COMESA, il n'y a que 2 pays qui sont classés en-dessous de la 40<sup>ème</sup> place en 2009 : le Malawi (17) et le Rwanda (36). Ces positions qu'occupent les deux pays pourraient s'expliquer par les efforts déployés par ces pays en matière de réformes au niveau macroéconomique. Par ailleurs, le Rwanda est classé premier pays réformateur au niveau mondiale (Banque Mondiale, 2009) ; le Malawi a fait des réformes important dans le contexte macroéconomique, et ces réformes ont porté de bons fruits.

### **I.3.2.3. Procédures pour faire des échanges extérieurs et démarrer le business**

Au COMESA, certains pays ne disposent pas d'infrastructures commerciales développées pouvant permettre des transactions importantes. De plus, il faut des procédures très longues pour le commerce extérieur sauf dans quelques pays. En effet, les documents exigés pour importer ou exporter sont en nombre relativement élevé dans la plupart des pays membres du COMESA.

**Tableau n°8 : Indicateurs de performance en logistique et nombre de documents pour le commerce extérieur**

Pays	Indice de performance en logistique		Documents pour importer		Documents pour exporter	
	2006	2009	2005-2008	2009	2005-2008	2009
Burundi	2,29	-	10	10	9	9
Comores	2,48	2,45	10	10	10	10
RDC	-	2,68	9,75	9	8	8
Djibouti	1,94	2,39	8	5	9	5
Egypte	2,37	2,61	6,75	6	7	6
Erythrée	2,19	1,7	14	13	9,5	9
Ethiopie	2,33	2,41	8	8	8	8
Kenya	2,52	2,59	9,25	8	8,75	9
Madagascar	2,24	2,66	10,5	10	6	4
Malawi	2,42	-	10	10	12	12
Maurice	2,13	2,72	6,5	6	5	5
Rwanda	1,77	2,04	14,5	9	11,5	9
Seychelles	-	-	5	5	6	6
Soudan	2,71	2,21	9	6	8,5	6
Swaziland	-	-	11	11	9	9
Uganda	2,49	2,82	12	7	8,5	6
Zambie	2,37	2,28	9	9	7	6
Zimbabwe	2,29	-	9	9	8	7

Source : Construit par l'auteur à partir des données de la Banque Mondiale, Doing business (2010).

Come le montre ce tableau, dans certains pays on demande 8 documents et plus lorsqu'on veut importer ou exporter. Il s'agit de la RDC, de l'Ethiopie, du Burundi, de l'Erythrée, du Kenya, du Rwanda, du Swaziland, des Comores et du Malawi. Ces longues procédures affectent nécessairement la rapidité des échanges ainsi que le volume des transactions.

A ces procédures très longues pour les échanges extérieurs s'ajoute le nombre de jours nécessaires pour démarrer une entreprise. En 2009, le cas extrême était la RDC où il fallait 149 jours, suivi par le Zimbabwe avec 96 jours. L'on note cependant qu'il y a des pays dans lesquels le démarrage d'une entreprise peut se faire en moins de 10 jours. C'est le cas du Rwanda avec 3 jours, de l'Ile Maurice avec 6 jours, de l'Egypte et du Madagascar avec 7 jours.

Au-delà de ces indicateurs de la Banque mondiale relatifs à l'environnement des affaires, le « Center for Systemic Peace (CSP) » publie des indicateurs de la fragilité et des caractéristiques des Etats. Les scores de fragilité sont relatifs à l'efficacité et à la légitimité sur les plans économique, politique et social. Quant aux caractéristiques des régimes politiques, elles portent sur la transparence et la compétitivité des différents types de régimes.

### **I.3.3. Indicateurs de fragilité des Etats et caractéristiques des régimes politiques**

Les indicateurs de fragilité de l'Etat sont calculés à partir des méthodes de cotation des performances de l'Etat. Ces indicateurs sont focalisés sur les critères d'efficacité économique puisque les institutions économiques génèrent la croissance, y compris l'emploi. La mesure de la fragilité inclut des indicateurs d'efficacité et de légitimité économiques, et la combinaison des deux permet de déterminer l'indice synthétique de fragilité de l'Etat.

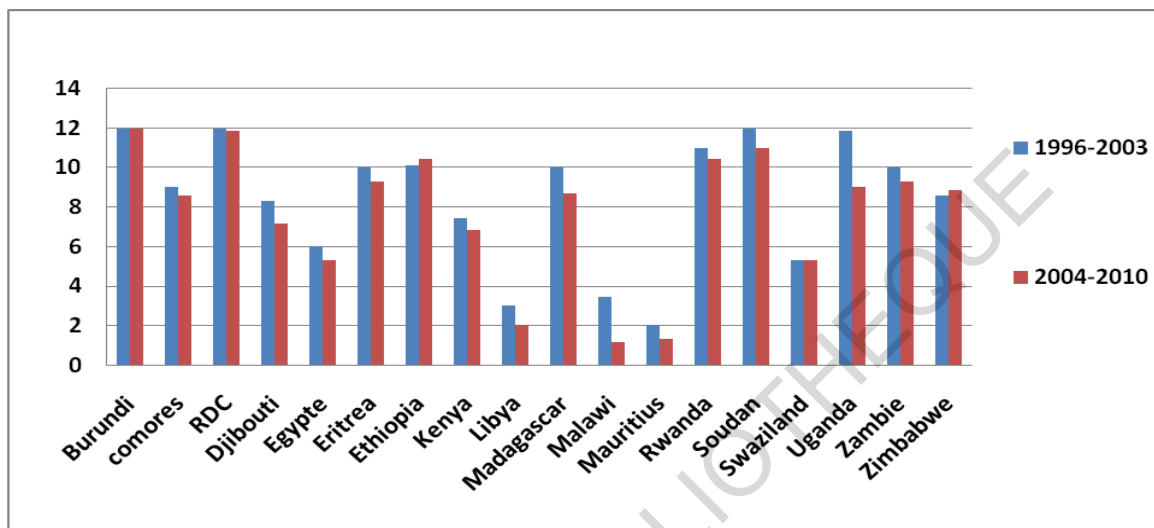
#### **I.3.3.1. Efficacité et légitimité économiques de l'Etat**

Dans l'analyse de la fragilité de l'Etat, Kohl R. et al. (2006) se basent les capacités de l'Etat en ce qui concerne les performances et la stabilité macroéconomiques, la lutte contre la pauvreté ainsi que les aspects sociaux (éducation, politique démographique et marché de l'emploi, la santé). Ainsi, la qualité du fonctionnement de l'Etat s'apprécie en termes d'efficacité économique tandis que la crédibilité de l'Etat justifie sa légitimité économique; leurs indices variant de 0 à 12.

L'efficacité économique de l'Etat (*government effectiveness*) indique la capacité du gouvernement en matière de coordination des politiques économiques. Il s'agit de la capacité de l'Etat de mettre en œuvre des politiques et programmes avec efficacité et succès. Quant à la légitimité économique (*economic legitimacy*), elle porte sur l'équité des politiques du gouvernement. En d'autres termes, elle indique comment les opportunités économiques sont disponibles pour tout le monde (sans discrimination) et que les politiques du gouvernement protègent l'activité du secteur privé plutôt que le fonctionnement à la recherche de rentes.

La plupart des pays du COMESA sont caractérisés par des niveaux élevés de fragilité que ce soit pour l'efficacité ou la légitimité économique. Le graphique ci-dessous montre les scores moyens pour l'efficacité économique sur les périodes 1996-2003 et 2004-2010 pour les pays membres du COMESA.

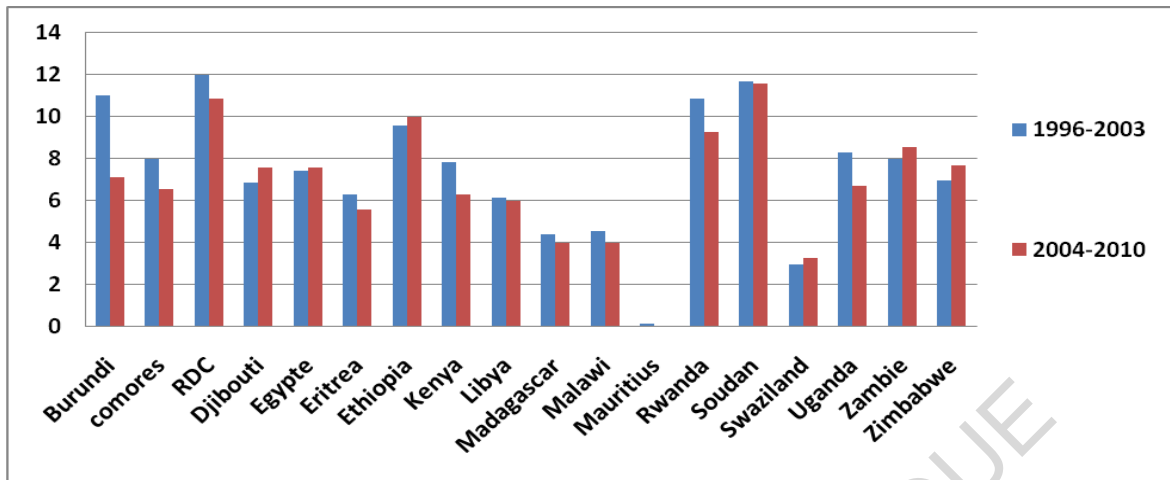
Graphique n°32: Scores d'efficacité économique de l'Etat des pays membres du COMESA



Source : Construit par l'auteur à partir de la base des données du CSP (2010)

De par ce graphique, le constat est que les pays du COMESA ont des niveaux de fragilité très élevés car 12 sur 18 pays, dont les données sont disponibles, ont des scores moyens supérieurs à 8. Certains pays ont même des scores moyens de 12: le Burundi, la RDC, et le Soudan; ce qui pourrait s'expliquer par la corrélation entre les situations de conflits ou de guerres civiles et la fragilité de l'Etat (Kohl R. et al. (2006)). Cette corrélation semble être vérifiée, car les pays relativement stables ont des scores moyens inférieurs à 4: la Libye, le Malawi et l'Ile Maurice. Sur la période 2004-2010, ces pays ont des scores moyens inférieurs à 2. Cependant, l'analyse de la légitimité aboutit à des constats légèrement différents.

Graphique n°33 : Scores de légitimité économique de l'Etat des pays membres du COMESA



Source : Construit par l'auteur à partir de la base des données du CSP (2010)

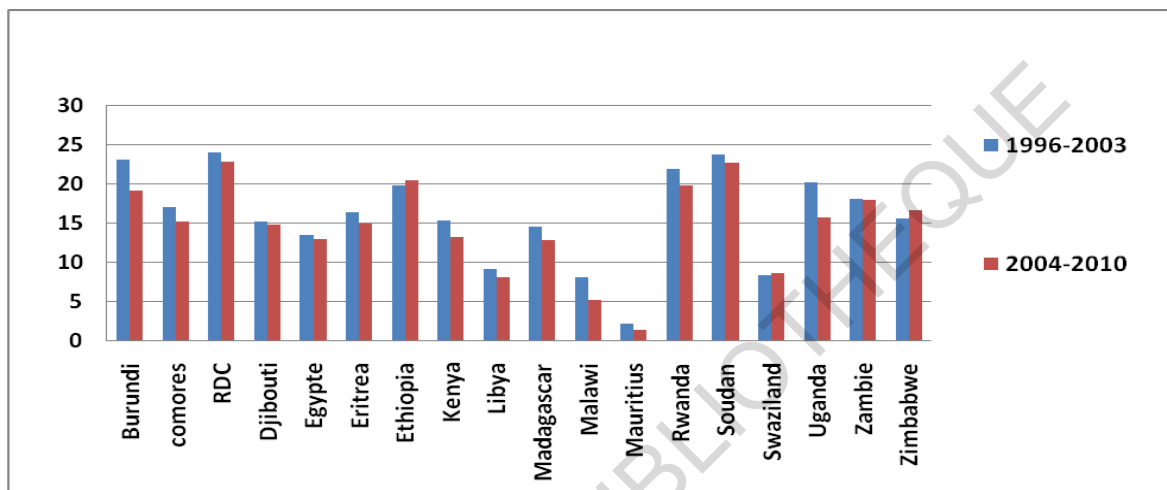
Le graphique ci-haut donne les scores moyens pour la légitimité économique de l'Etat au COMESA sur les périodes 1996-2003 et 2004-2010. Sur les 18 pays dont les données sont disponibles, 11 pays ont des scores moyens inférieurs à 8.

Le constat est que seuls 4 pays ont des scores moyens qui dépassent 10; il s'agit du Burundi, de la RDC, du Rwanda et du Soudan. Comme dans le cas d'efficacité, cette fragilité en termes de légitimité économique peut s'expliquer par les périodes de guerres qui ont augmenté la vulnérabilité et les failles des Etats de ces pays. Les pays qui ont de meilleurs scores sont l'Ile Maurice avec une moyenne inférieure à 1, et le Swaziland dont les scores sont inférieurs à 4 sur les deux périodes considérées.

### I.3.3.2. Indice synthétique de fragilité de l'Etat

Cet indicateur de fragilité de l'Etat combine l'efficacité et la légitimité économiques. Comme ces derniers, plus le score est élevé plus l'Etat est fragile. Le graphique ci-après montre que la plupart des pays du COMESA ont des indices de fragilité des Etats très élevés.

Graphique n° 34: Indice synthétique de fragilité de l'Etats des pays membres du COMESA



Source : Construit par l'auteur à partir de la base des données du CSP (2010)

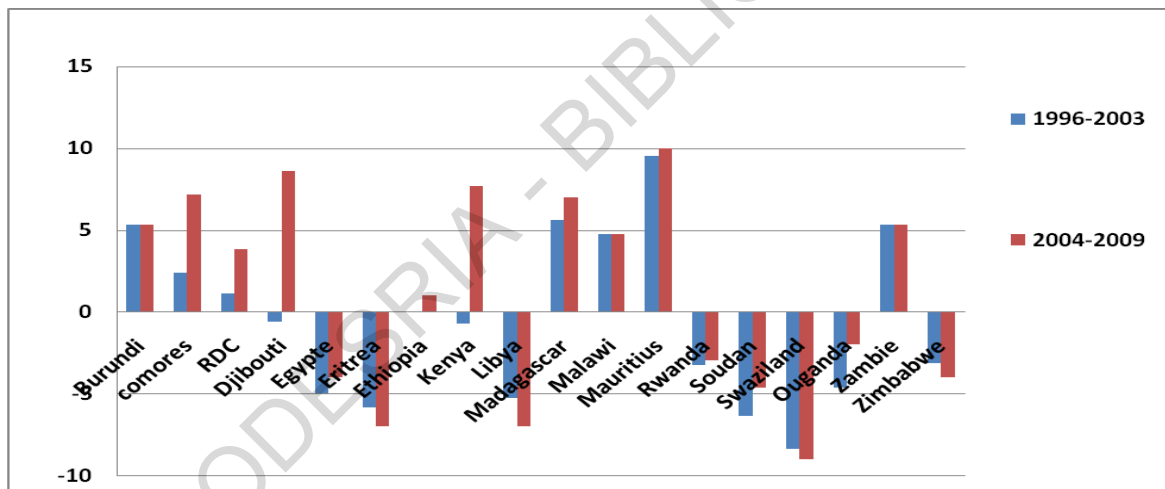
Ce graphique montre que beaucoup des pays du COMESA ont des Etats très fragiles. En effet, 15 pays sur les 18 membres ont des scores moyens supérieurs à 10 sur les deux périodes considérées; seul l'Ile Maurice a des moyennes inférieures à 5. Pour ce dernier, la situation corrobore avec le classement du Doing business (2011) car l'Ile Maurice vient en première situation, suivi par Rwanda, dans le classement global des pays membres du COMESA.

Les disfonctionnements du management macroéconomique et la vulnérabilité des Etats résultent généralement des choix publics en matière de politique économique. Or, ces choix dépendent des « *fonctions objectifs* » des régimes politiques. Les indicateurs de ces derniers englobent plusieurs dimensions (la démocratie, la dictature, la cohérence politique, la durabilité, etc.). Le CSP (2010) a établi une base de données sur les caractéristiques des régimes politiques dans 164 pays. Le paragraphe suivant montre la situation pour les pays du COMESA.

### I.3.3.3. Caractéristiques des régimes politiques

Dans la typologie des régimes politiques, Varoudakis A. (1996) distingue, sur base des libertés politiques, les régimes démocratiques et les régimes non démocratiques. Ces derniers se distinguent par le degré de leur « *comportement prédateur* ». L'influence des régimes politiques démocratiques et autoritaires sur la croissance économique reste mitigée car les situations des USA, du Japon (après la guerre), de la Corée du Sud et le Taiwan, la Chine ont montré que des environnements institutionnels différents peuvent être propices à des rythmes de croissance durablement élevés. C'est plutôt la nature des choix publics et la cohérence des politiques économiques qui semblent plus déterminantes. Le graphique suivant montre les scores moyens pour les périodes 1996-2003 et 2004-2009.

Graphique n° 35 : Scores moyens de la cohérence politique des pays membres du COMESA



Source : Construit par l'auteur à partir de la base des données du CSP (2010).

Ce graphique met en évidence des différences considérables entre les pays : certains ont des valeurs positives alors que d'autres ont des valeurs moyennes négatives. Cela reflète les différences en ce qui concerne les scores des caractères démocratique et de dictature. Les pays dont les valeurs sont positives sont ceux dont les régimes sont relativement plus démocratiques. Le constat est que l'île Maurice vient toujours en première position. Les pays dont les scores moyens sont négatifs sont caractérisés par la dictature.



Certes la cohérence politique est une variable qui donne une perspective plus convenable pour analyser les effets généraux du régime (Marshall Monty G., Gurr Ted Robert et Jagers K., 2010) mais il faut relativiser ses mérites car le centre du spectre politique même entraîne des confusions de la théorie originale dans la mesure où il masque des combinaisons diverses de démocratie et dictature.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

## **Conclusion du premier chapitre**

Le COMESA est l'espace économique le plus vaste du continent africain, ayant d'énormes potentialités, mais il est caractérisé par une hétérogénéité multisectorielle. Le processus d'intégration régionale a enregistré des avancées considérables en passant de l'étape de ZLE à celle de marché commun, mais le COMESA est confronté au phénomène de « bol de spaghetti » puisque les pays membres appartiennent aussi à d'autres groupes régionaux. Pour faire face au problème de chevauchement d'adhésion, des démarches d'harmonisation des programmes d'intégration sont cours pour la fusion du COMESA avec la CAE et la SADC.

Sur la sphère réelle, le COMESA a enregistré le taux de croissance la plus élevé de tous les blocs régionaux africains mais il y a des disparités importantes entre les pays membres. Au niveau de l'environnement macroéconomique, il a enregistré des taux d'inflation élevés et des déséquilibres internes et externes profonds. Quant aux échanges extérieurs du COMESA, ils se font plus avec les pays hors zone.

Les systèmes financiers sont composés d'intermédiaires financiers à dominance bancaire, et des marchés financiers à l'état embryonnaire et avec une capitalisation boursière très faible. Les banques sont concentrées dans un nombre réduit de pays. Les différences s'observent aussi au niveau des cadres institutionnels tant en matière de gouvernance, de fragilité de l'Etat, que de caractéristiques des régimes politiques. Cette hétérogénéité multisectorielle pourrait expliquer les écarts de croissance et de développement économique entre les pays.

Le chapitre qui suit aborde la revue de littérature sur les interfaces entre les performances du système financier, les institutions et la dynamique de la croissance économique.

## Chapitre II: Relations entre la sphère financière, le cadre institutionnel et l'activité économique

### Introduction

Les modèles de croissance démontrent de plus en plus l'importance des facteurs endogènes dans l'explication des performances économiques. L'accumulation de facteurs et les innovations technologiques seuls ne peuvent pas expliquer de manière adéquate les différences de performances entre les pays ( Demetriades P. et Law S. H., 2006). Parmi les déterminants clés de la croissance la littérature récente accorde une importance considérable au rôle des systèmes financiers (Jacquet P. et Pollin J-P, 2007 ; Jeanneney G.S. et Kpodar K., 2008 ; Eggoh J., 2008) et des institutions (Siong Hook L. et Azman-Saini, 2008; Huang Y., 2010) pour le développement économique.

Pour l'importance de la relation entre le développement du secteur financier et la croissance, elle a été analysée par plusieurs auteurs dont Patrick (1966), Goldsmith (1969), Mackinnon (1988), et Demetriades et Levine et Hussein (1996), et les résultats empiriques révèlent que l'offre des services financiers peut entraîner la croissance qui, en retour, peut être une source de performances du secteur financier.

L'analyse de l'efficacité des systèmes financiers fait ressortir plusieurs thèses d'opinions mais une convergence semble s'établir sur la complémentarité des intermédiaires et des marchés financiers plutôt que leur substituabilité. Dans le cadre de complémentarité des structures des systèmes financiers, la NEI accorde un intérêt particulier au rôle des institutions non seulement pour le développement du secteur financier mais également sur leur « *effet levier* » pour promouvoir la croissance économique.

Ce chapitre présente d'une part, les approches théoriques sur la relation entre la finance et la croissance, ainsi que le rôle des institutions dans cette relation, et d'autre part quelques des résultats de quelques travaux de la littérature empirique.

## II. 1. Littérature théorique sur la relation finance-croissance économique

### II. 1. 1. Controverses sur l'importance relative des structures du système financier

La littérature sur les systèmes financiers distingue les systèmes dominés par les marchés et des systèmes dominés par les banques ou autres intermédiaires financiers. Les premiers concernent la finance directe et les seconds reflètent la finance indirecte. Les divergences entre théoriciens portent donc sur le degré de substituabilité ou de complémentarité entre les deux structures financières.

#### II.1.1.1. Marchés financiers et banques: structures substituables ou complémentaires?

La question relative aux avantages comparatifs de chacune des composantes du système financier n'a pas de réponse tranchée. Les divergences entre théoriciens portent donc sur le degré de substituabilité ou de complémentarité entre les marchés et les autres institutions financières bancaires et non bancaires. Certains modèles théoriques considèrent qu'il y a une structure supérieure à une autre.

Pour les partisans de cette analyse dichotomique du système financier, ils considèrent que les banques et les marchés financiers sont substituables pour promouvoir la croissance économique. Ce qui a été à l'origine du clivage entre « système financier dominé par les banques » (*Bank-based theory*) et « système financier dominé par les marchés » (*Market-based theory*).

Les arguments qui sous-tendent le *bank-based theory* se réfèrent à l'expertise des banques dans la gestion de l'information et de la liquidité. Cette capacité de « monitoring » permet aux banques de résoudre partiellement le problème d'agence (Chakraborty S. et Ray T., 2004). En effet, les institutions financières sont mieux indiquées à résoudre les problèmes d'asymétrie d'information entre prêteurs et emprunteurs dans la mesure où elles ont la capacité de s'approprier le bénéfice des investissements réalisés dans la connaissance et le contrôle des demandeurs de capitaux. Contrairement aux marchés financiers où l'information se diffuse<sup>13</sup> dans les

---

<sup>13</sup> Cette information se diffuse autant plus vite que les marchés sont efficaces; ce qui limite les gains d'arbitrage et donc la profitabilité de la recherche d'information. Il se crée un problème de passager

prix et devient publique, les intermédiaires financiers, et surtout les banques, gardent la propriété de l'information acquise dans le cadre de la relation bilatérale qu'elles nouent avec les emprunteurs. Cet accès à une information privée découle de la gestion conjointe<sup>14</sup> des comptes de dépôts des emprunteurs et des relations de clientèle.

Concernant la gestion de la liquidité, le modèle de Diamond et Dybvig (1983) montre que lorsqu'elles fonctionnent de manière efficace, les banques ont la capacité de contenir les ruées sur les guichets qui pourraient entraîner des phénomènes de contagion et mettre en danger la stabilité macroéconomique et financière. L'importance des institutions bancaires est donc liée au fait que ces dernières peuvent financer des investissements de LT tout en étant toujours capables de répondre aux demandes des épargnants qui souhaitent faire des retraits.

Comme dans la théorie de l'entreprise, les avantages comparatifs des institutions bancaires s'inscrivent dans l'approche du marketing relationnel pour fidéliser le client et avoir des relations de LT (Barry L., 1995). En effet, les banques sont mieux indiquées pour assurer la surveillance des emprunteurs du fait qu'elles ont l'avantage de pouvoir établir des relations durables avec leur clientèle, gardant la mémoire des opérations passées. Dès lors, elles peuvent non seulement exercer une surveillance plus efficace qui privilégie le potentiel de LT de l'entreprise et de ses investissements, mais également de réaliser des péréquations tarifaires dans le temps.

Grâce à leurs avantages en termes de monitoring, les banques peuvent accorder des conditions de crédit plus favorables à des entreprises naissantes dans la mesure où elles espèrent rentabiliser à l'avenir ce manque à gagner. De même, elles peuvent amortir les chocs micro et macroéconomiques, réels ou financiers, en lissant les quantités et les prix de leurs financements.

---

clandestin car chacun refuse d'investir dans la connaissance des emprunteurs en attendant que le marché révèle les informations obtenues par d'autres ; d'où un déficit d'information et de contrôle, et l'information demeure un bien coûteux.

<sup>14</sup> Il s'agit du rôle conjoint de l'actif et du passif du bilan bancaire.

De ce fait, les banques offrent à leurs emprunteurs une sorte d'assurance implicite qui favorise le développement régulier de stratégie de LT, contrairement aux marchés qui nouent des relations ponctuelles mobilisant les capitaux d'investisseurs anonymes, et qui n'entretiennent aucune « *relation suivie* » avec l'emprunteur. Dans ce cas, seuls les comportements guidés par le CT sont engagés. De par cette relation de LT et leur capacité de surveillance, les intermédiaires financiers sont donc en mesure de limiter le problème de hasard moral (Luintel K. B. et al. 2008), et par conséquent améliorer l'allocation des ressources et la gouvernance des entreprises.

En outre, les banques peuvent être plus efficaces que les marchés dans la mobilisation des ressources et la gestion des risques grâce aux économies d'échelle et à leur capacité dans le processus de collecte de l'information (Levine R., 2002 ; Beck et Levine, 2004). En effet, avec leur expertise dans la gestion de l'information et le traitement des dossiers d'un grand nombre d'épargnants, les banques jouissent des économies d'échelles qui leur permettent de faire une grande mobilisation de l'épargne intérieure, source de capital d'investissement domestique.

Malgré les avantages développés ci-haut, les systèmes financiers dominés par les banques ont des limites attribuables au fonctionnement même des intermédiaires financiers :

- Les relations de LT avec les emprunteurs entraînent une position de monopole des institutions financières et elles réduisent la capacité de leur clientèle à faire jouer la concurrence.
- La constitution de relations LT comporte un risque de connivence entre les banques et les entreprises ; les institutions financières sont susceptibles de prolonger des relations de crédit parce qu'il est plus facile, ou moins coûteux, plutôt que de prospecter de nouveaux clients.
- Par la nature de leurs actifs constitués essentiellement de crédits, les banques ont peu d'incitations à réallouer leurs placements pour les orienter vers des emplois plus rentables. Les projets dont le couple « *rendement-risque* » est très élevé sont exclus de leur champ dès lors qu'elles ne peuvent ajuster les conditions de crédits du fait de l'aléa de moralité par exemple.

- Ayant accès à une information privilégiée sur son client, la banque peut être amenée non seulement à lui faciliter l'accès au crédit mais aussi à lui apporter un soutien « *excessif* » lorsqu'il rencontre des difficultés. De plus, étant à la fois créancier, actionnaire et membre de conseil d'administration, la banque se retrouve avec un « *conflit d'intérêt* » potentiellement incompatible avec une allocation efficace des ressources ; ce qui est susceptible d'affecter négativement les performances des entreprises.

C'est à partir de ces limites que l'approche du « *market based theory* » justifie la supériorité des marchés dans l'explication des performances économiques. Selon cette approche, de grands marchés liquides et qui fonctionnent bien, favorisent la croissance et les incitations au profit, accroissent la gouvernance des entreprises, et facilitent la gestion des risques, la diversification et le management du risque. Ce qui leur permet de financer des projets les plus risqués.

Les avantages comparatifs des marchés financiers reposent essentiellement sur la stimulation à une correcte évaluation des projets et à la diffusion rapide de l'information. En effet, les marchés financiers ont un vaste ensemble d'opinions et d'informations sur le futur des entreprises, sur l'évaluation de leurs investissements contrairement aux choix des institutions financières qui ne reflètent que la vision de quelques décideurs.

De plus, bien qu'ils soumettent les prix des actifs à une volatilité excessive, les marchés financiers permettent de répartir les risques sur l'ensemble des agents capables de les traiter et de les porter, contrairement au système d'intermédiation financière qui traite les risques dans les bilans d'un petit nombre d'institutions. Or, lorsque l'économie est soumise à des chocs sévères, il peut en résulter des effets systémiques dont les conséquences peuvent être très graves parce qu'elles touchent des agents qui ont un poids important et une place cruciale dans le fonctionnement macroéconomique.

En matière de gestion de l'information, là où ils sont relativement plus développés que les banques, les marchés ont la faculté de diffuser rapidement l'information nouvelle; celle-ci pouvant être perçue comme favorable à la réduction des asymétries

d'information qui nuisent à l'allocation efficace des ressources. En outre, en conservant la possibilité de se désengager facilement, les marchés liquides incitent les opérateurs à investir dans des projets à LT porteurs de croissance. La négociabilité des créances et des titres de propriété permet d'assurer une surveillance efficace et un meilleur rendement du capital investi i.e *une discipline de marché*.

De plus, le développement des marchés sur le plan international favorise la diversification et peut promouvoir le financement de projets plus risqués mais à plus haut rendement, et de ce point de vue, les marchés financiers sont à l'origine de gains de productivité. Cependant, cette structure financière souffre de quelques limites liées essentiellement à la gestion de l'information et du risque d'une part, et au fait que les marchés financiers ne peuvent fonctionner que dans les économies où le tissu industriel est développé et où les populations ont des revenus élevés d'autre part.

A l'opposé de la thèse de la substituabilité, une autre thèse insiste sur la qualité des services offerts par le système financier dans son ensemble. Cette thèse soutient que les marchés financiers et les autres institutions financières bancaires et non bancaires sont complémentaires et favorisent le développement du secteur financier et de l'activité économique.

Pour les partisans de cette approche, les intermédiaires financiers et les marchés sont des composantes complémentaires d'un système financier diversifié et complet d'intermédiation financière. De ce point de vue, le clivage entre le système basé sur les banques ou sur les marchés n'est pas pertinent (Levine et Zervos, 1998, Levine 2002, Beck et Levine, 2002); ces deux structures sont plutôt complémentaires pour assurer l'efficacité du système financier dans son ensemble.



Cette complémentarité des marchés et intermédiaires financiers repose sur le principe de la « *nouvelle intermédiation*<sup>15</sup> » qui désigne la mobiliérisation et la marchandisation des activités bancaires. L'hypothèse de base est que le système financier ne peut pas se perfectionner sans une progression conjointe des banques et des marchés financiers. De ce point de vue, Jacquet P. et Pollin J-P. (2007) indiquent que les institutions financières sont essentielles au fonctionnement des marchés dans la mesure où elles participent à l'émission et à la distribution des titres ainsi qu'à l'animation des transactions. Dès lors, le système financier est conçu comme une combinaison optimale d'intermédiaires et de marchés qui n'est pas figée mais qui évolue en fonction des besoins de l'économie. Ainsi, c'est la qualité des services fournis par les systèmes financiers qui importe et non la source de la finance.

Les partisans de cette approche mettent l'accent beaucoup plus sur la création d'un environnement où les services financiers sont solidement et efficacement fournis. Etant donné le rôle crucial des services financiers aussi bien dans la création de nouvelles firmes que dans l'expansion industrielle et la croissance économique, il est plus important d'encourager le bon fonctionnement des banques et des marchés financiers plutôt que de chercher à privilégier l'une ou l'autre structure du système financier.

Par ailleurs, la combinaison des structures financières contribue à la correction des imperfections du marché et à l'octroi des services financiers mieux indiqués pour faciliter la mobilisation de l'épargne et la gestion du risque. Ce qui stimule les opportunités potentielles d'investissement en des actifs, permet le contrôle des entreprises, et accroît les liquidités (Luintel K. et al., 2008). Ainsi, l'approche des

---

<sup>15</sup> La mobiliérisation est la tendance des banques à accroître la part des titres dans leur portefeuille et dans la collecte de ressource. C'est une technique financière reflétant les mutations de l'intermédiation bancaire et Bailly J.-L. (2006) indiquent que cette technique résulte du développement de l'intermédiation bancaire et de marché et qu'elle constitue une réponse des banques à la concurrence des marchés de capitaux et des autres intermédiaires financiers. Quant à la marchandisation, elle traduit la tendance des banques à déterminer de plus en plus leurs conditions débitrices et créditrices sur des taux de marchés. Pour les mêmes auteurs, la marchandisation des activités bancaires est une réponse des banques à la concurrence de la finance directe.

services financiers met l'accent sur «comment créer» un bon fonctionnement des banques et des marchés. Il n'y a donc pas à choisir entre l'un ou l'autre système mais plutôt il faut déterminer une combinaison optimale des intermédiaires et des marchés financiers afin de produire des services appropriés aux besoins de l'économie. La complémentarité des fonctions des banques et des marchés financiers conduit donc au développement financier qui, à son tour, influe positivement sur la croissance économique grâce à la contribution conjointe à l'accumulation du capital et aux gains de productivité.

Bien que cette approche ait développé le rôle crucial des services financiers, elle ne met pas en évidence le rôle de l'environnement institutionnel dans lequel fonctionne le système financier. Or, l'efficacité du système financier est étroitement liée aux caractéristiques des économies dont le cadre légal.

#### **II.1.1.2. Cadre légal et efficacité des systèmes financiers**

La prise en compte du cadre légal est un apport de la NEI qui introduit la théorie de la « Loi et Finance » pour expliquer l'importance de l'environnement institutionnel comme déterminant du développement du secteur financier. Pour les précurseurs de cette théorie dont La Porta et al. (1998) et Levine (1999), les droits légaux et les mécanismes de leur mise en œuvre facilitent à la fois le développement des banques et des marchés financiers. L'importance du cadre juridique dans la réalisation des opérations financières se fonde sur l'hypothèse qu'un système financier est avant tout une affaire de contrats (Jacquet P. et Pollin J-P., 2007).

De façon générale, la « théorie de la Loi et Finance » tente de répondre à deux interrogations:

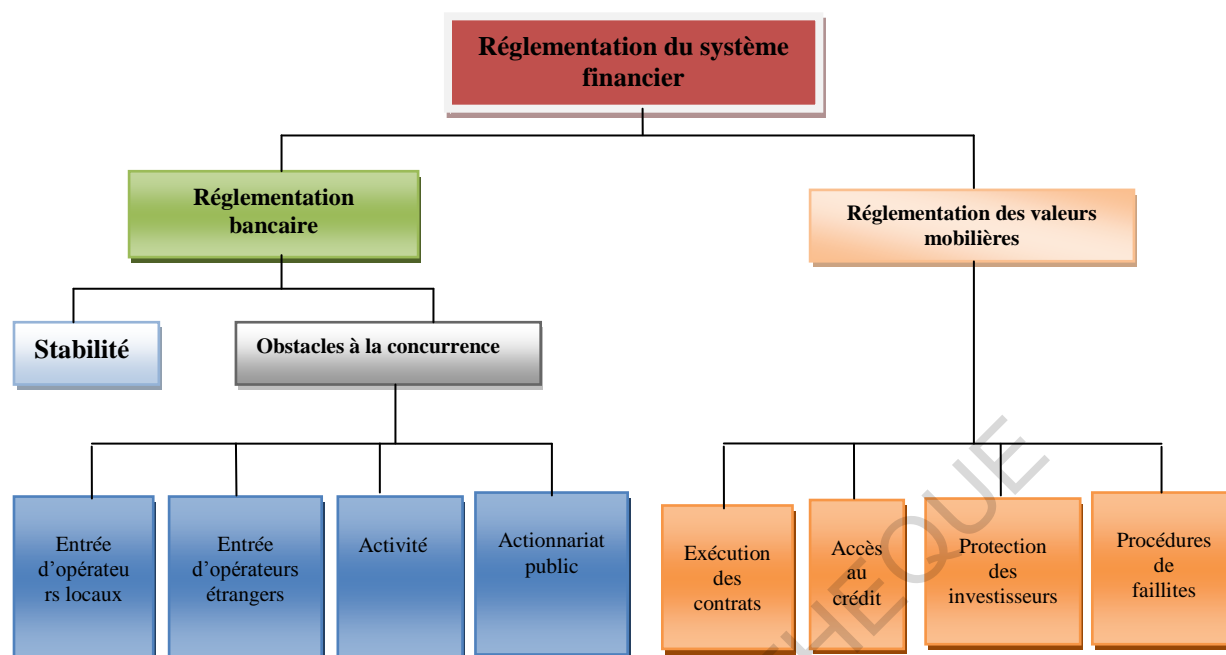
- Pourquoi certains pays ont un niveau élevé de croissance et de développement financier et d'autres non ?
- Pourquoi dans certains pays la protection des investisseurs et les mécanismes de mise en œuvre des contrats sont développés pour supporter les systèmes financiers et dans d'autres non ?

Pour expliquer globalement les différences de croissance et de développement financier, la « théorie de la loi et finance » se focalise sur le rôle des institutions légales à travers le respect des lois d'une part, et les traditions légales d'autre part. Dans les pays où les systèmes légaux font respecter les droits de propriété et les accords des contrats privés, et protègent les droits légaux des investisseurs, les épargnants améliorent le financement des firmes et le devenir des marchés. Par contre, lorsque les institutions légales ne protègent pas les droits de propriété privée et ne facilitent pas la réalisation des contrats privés, elles inhibent la finance des entreprises et retardent le développement financier.

Concernant les origines légales, son influence sur le secteur financier passe par les mécanismes politiques et le mécanisme d'adaptabilité. Le mécanisme politique traduit le fait que les traditions légales diffèrent en termes de priorité attachée à la propriété privée vis-à-vis des droits de l'Etat (Levine R. et al. 1999). Quant au mécanisme d'adaptabilité, les traditions légales diffèrent dans leur formalisme et leur habilité à évoluer avec les changements des conditions. Lorsqu'elles adaptent efficacement la minimisation du gap entre les besoins de contrats de l'économie et les capacités du système légal, ces traditions légales favorisent le développement financier.

C'est dans cette logique de renforcer le cadre légal que s'inscrit la réglementation des systèmes financiers. En effet, la réglementation des systèmes financiers assure la stabilité et la gestion de la concurrence du système bancaire d'une part, et la consolidation des éléments qui assurent l'efficacité des marchés des valeurs boursières d'autre part, comme le montre le schéma ci-après.

Schéma n°1: Réglementation des marchés du système bancaire et des valeurs boursières



Source : Serres A., Kobayakawa S., Slok T. et Vartia L. (2006)

Comme le montre le schéma ci-haut, les mesures de réglementation du système financier protègent et renforcent le système bancaire et les marchés boursiers. Pour faire face aux obstacles de la concurrence du secteur bancaire, la réglementation concerne les conditions d'autorisation de l'ouverture d'une banque, les restrictions sur la part des actions des étrangers, les restrictions administratives, les valeurs mobilières et l'assurance des dépôts, et l'actif bancaire des banques publiques par rapport au total de l'actif bancaire.

Quant au marché des valeurs mobilières, la réglementation porte sur l'efficacité des procédures du système judiciaires, la disponibilité d'informations sur le crédit et les droits légaux des emprunteurs et des prêteurs, la transparence dans les transactions financières, les délais pour le règlement des procédures de faillite, et l'efficacité économique des procédures judiciaires.

Bien que la régulation du système financier soit toujours coûteuse, les coûts de la crise sont toujours plus élevés, et l'expérience des années 1990 a montré qu'une absence de régulation prudentielle ou une surveillance trop faible favorise l'occurrence des crises financières (Cadet R. L., 2004). La nécessité de la régulation se

justifie par les défaillances du marché à savoir les externalités et l'asymétrie de l'information. Puisque les déposants n'ont pas suffisamment d'information et d'expertise pour évaluer les banques, la régulation et la surveillance des banques protègent les déposants et permettent à la société de faire des économies d'échelles<sup>16</sup>.

Généralement, les discussions faites dans la littérature théorique tiennent compte rarement des réalités observées dans les PED. Il en est de même pour ces approches relatives aux systèmes financiers, car ces pays ont des structures financières spécifiques répondant relativement mieux aux caractéristiques socioéconomiques propres à ces pays.

### **II.1.1.3. Spécificités et architecture des secteurs financiers des PED**

Dans les PED, les systèmes financiers se caractérisent par la coexistence d'un secteur formel et d'un secteur dit informel ; c'est pourquoi ils sont souvent qualifiés de « *systèmes financiers fragmentés* ». Ce caractère fragmenté s'explique en partie par l'environnement institutionnel. En l'absence d'institutions et de cadre légal suffisamment établis, le financement s'organise localement autour des pratiques et coutumes que les observateurs occidentaux appellent « *secteur informel*<sup>17</sup> » (Jacquet J. et Pollin J-P, 2007).

Cependant, il s'agit d'une structure relativement adaptée à ces pays car, dans les PED et surtout en ASS, il y a un continuum de complémentarité entre les marchés financiers, les banques et autres établissements financiers, le marché de la microfinance et le marché informel (Seck F. F., 2009). La coexistence de ces structures se fonde sur les différences de capacités à répondre au problème d'asymétries de l'information dans la mesure où chacune de ces structures dispose de techniques particulières pour parer ce problème.

---

<sup>16</sup> Car si chaque agent économique devait assurer lui-même la surveillance des banques, la somme des coûts de tous les agents serait très élevée pour la société.

<sup>17</sup> Ce terme est trompeur en ce sens que l'on appelle ainsi tout ce qui ne correspond pas aux formes occidentales. Dans les PED, il y a un secteur formel selon leurs normes, mais ces deux secteurs ne sont pas clairement distincts car ils interagissent. C'est pourquoi les mesures traditionnelles de développement financier capteraient une très faible partie du système financier.

Le secteur formel des pays de l'ASS englobe les marchés boursiers et les banques classiques. Néanmoins, les marchés financiers sont non seulement à l'état embryonnaire mais aussi sont largement inactifs ; ils sont de faible taille et non liquides. Quant aux banques, le volume du crédit octroyé au secteur privé reste relativement faible. A titre d'exemple, le rapport de la Banque mondiale (2006) indique qu'en Afrique le volume de crédit au privé restait inférieur à 20% du PIB.

De plus, les systèmes bancaires africains pratiquent des taux d'intérêt et des marges d'intermédiation plus élevés que dans de nombreuses autres régions du monde. Il s'agit d'une autre forme de fragmentation dans la mesure où des taux d'intérêt élevés empêchent les populations à faibles revenus d'avoir l'accès aux services financiers du secteur formel. C'est dans l'optique de répondre à cette insuffisance des banques classiques que sont nées des formes différentes de structures financières décentralisées et des IMFs. En développant des microrédits et des microépargnes, ces structures financières contribuent considérablement au développement des micro-entreprises et des systèmes financiers dans les pays pauvres.

Dans les années 1980, l'expérience du Professeur Yunus M., au Bangladesh, a permis de mettre en évidence l'efficacité des structures de microcrédits et microépargnes dans la bancarisation des pauvres; et dès lors, le cas de la Grameen bank a montré que la microfinance est une structure financière adaptée aux conditions socio-économiques des pauvres. En effet, les IMFs répondent aux besoins importants de services financiers de la majorité des populations qui n'ont pas accès au secteur bancaire et jouent à cet effet un rôle important d'intermédiation financière. Ces structures contribuent au développement des microentreprises, des petits exploitants agricoles, des associations des femmes et autres couches de populations pauvres. L'activité de ces IMFs se particularise sur l'échelle réduite de ses opérations, sur l'aspect temporaire de ses contrats, sur les mécanismes novateurs utilisés dans la sélection et la surveillance des projets (Seck F. F., 2009).

Les IMFs ont connu un succès dans des créneaux où aucune banque n'a osé s'aventurer après la crise des années 80. Par ailleurs, partant de la démystification de la « *relation des pauvres au crédit* », Littlefield E. et Rosenberg (2004) donnent trois éléments importants relatifs aux pauvres que les IMFs sont arrivées à prouver:

- procéder au remboursement de leurs prêts sans garanties très fiables ;
- être capables et désireux de régler l'intégralité du coût de cette prestation ;
- avoir besoin d'une vaste gamme de services financiers tels que les dépôts bancaires, les transferts de fonds et l'assurance.

En d'autres termes, la microfinance a apporté la preuve que les pauvres peuvent investir de façon pérenne, rentable et, dans certains cas, à une grande échelle. Ces auteurs expliquent l'efficacité de la microfinance par le fait qu'elle permet aux pauvres d'amasser des actifs, de diversifier et d'augmenter leurs revenus, et de réduire leur vulnérabilité économique.

Au-delà de l'intermédiation financière, les IMFs assurent l'intermédiation sociale en adoptant des techniques reposant sur une bonne connaissance des mécanismes sociaux. L'hypothèse qui sous-tend cette forme d'intermédiation est que la pression sociale peut remplacer la garantie matérielle pour un bon remboursement des prêts, et donc conduire à la viabilité financière. Il s'agit d'une intermédiation financière assortie d'une composante de renforcement des capacités, et qui est destinée aux secteurs privés pour l'accès aux services de crédit et d'épargne (Edgcomb E. et Barton L., 1998).

Ces deux formes d'intermédiations sont étroitement liées dans la mesure où l'intermédiation sociale est un processus consistant à investir à la fois dans le développement des ressources humaines et dans celui du capital institutionnel. Cela permet d'accroître l'autonomie des groupes marginalisés en les préparant à se confronter à une intermédiation financière formelle.

Le caractère d'« *intermédiaire social*<sup>18</sup> » permet aux IMFs de contourner les asymétries d'informations qui constituent la source d'exclusion des pauvres par les banques classiques. En effet, les institutions financières non formelles parviennent à faire face aux asymétries d'information grâce aux systèmes de garanties solidaires et à la gestion des compétences au sein des groupes, et facilitent en même temps l'« *insertion économique* » des populations pauvres. Il s'agit d'un avantage comparatif important par rapport aux banques dans la mesure où, en cas de non remboursement, les sanctions supplémentaires à l'emprunteur engendrent des coûts plus importants que la valeur réelle du prêt, et des coûts individuels de transaction élevés pour ces prêts de petite taille (Ndoye M., 2009).

L'offre des services financiers et non financiers, surtout à des populations pauvres, fait donc de la microfinance une forme de financement véritablement adaptée aux PED et complémentaire aux banques classiques du fait que les IMFs parviennent à servir des couches sociales ne remplissant pas les critères exigés par les banques. Ainsi, le secteur de la microfinance est devenu une véritable industrie qui se développe et constitue une structure alternative de collecte d'épargne et de financement des activités locales.

Si au départ le secteur de microfinance ne paraissait pas véritablement appartenir à l'univers plus vaste des marchés et des systèmes financiers<sup>19</sup>, avec le temps, son rôle est devenu unanimement reconnu dans le financement des activités locales et dans l'élargissement de la surface d'intermédiation financière. Le défi de la microfinance est aujourd'hui d'ordre systémique : trouver les moyens de mieux intégrer une vaste gamme de services de microfinance dans les systèmes et les marchés financiers traditionnels (Littlefield E. et Rosenberg R., 2004).

---

<sup>18</sup> A titre d'exemple, dans des "groupes de caution solidaires", chaque emprunteur se porte garant pour les autres emprunteurs de son groupe, et si l'un ne rembourse pas, ces derniers le font à sa place.

<sup>19</sup> Un bon nombre de gens considéraient la microfinance comme une lutte réservée aux ONG à vocation sociale, et non comme l'un des domaines d'action des banques et autres établissements financiers traditionnels.



Cette tendance à l'intégration des IMFs dans les banques classiques fait de la microfinance une partie intégrante du système financier dans les PED. Les IMFs et les banques s'intègrent les unes des autres et la rentabilité de l'un des partenaires n'altère pas celle de l'autre (Seck F. F., 2009). Les deux structures deviennent complémentaires aussi bien pour leur développement que pour le développement de l'activité économique. Cette complémentarité porte principalement sur la fonction monétaire à travers les créations de revenus et sur la fonction financière dans la mobilisation de l'épargne et l'octroi des crédits par des IMFs (Sodokkin, 2007).

Outre les aspects monétaire et financier, la technologie, les parts de marchés et l'optimalité de coopération constituent d'autres formes de complémentarité entre les banques et les IMFs. Cette complémentarité multidimensionnelle justifie la disparition progressive de la démarcation entre les deux structures du système financier. La disparition progressive entre les secteurs financiers formel et informel est basée sur les facteurs qui font leurs différences : la stratégie de localisation, la technologie de production, les types de produits et la clientèle cible.

En effet, bien qu'elles diffèrent au niveau structurel et organisationnel<sup>20</sup>, les banques commerciales, les IMFs et autres structures décentralisées font des relations dynamiques aboutissant à des partenariats de complémentarité. Ces relations de nature évolutive s'expliquent essentiellement par des raisons de concurrence dans le secteur bancaire (Bell, 2002; Westley, 2006) et par la pression de certains Etats (Alcorn, 2005). La dynamique de leurs relations amène les banques à descendre dans les IMFs ou l'inverse. Beaucoup de banques entrent sur le nouveau marché de microfinance, de même que des IMFs suffisamment rentables et en état final de développement, se glissent dans le système financier formel.

---

<sup>20</sup> Le côté structurel porte sur la stratégie de localisation, la technologie de production, et le type de produits et services tandis que le côté organisationnel fait référence à la clientèle cible et à la réglementation.

L'expérience des zones à forte maturité du secteur de la microfinance (Asie, Amérique Latine) montre que la relation entre banques et IMFs s'amorce sur des liens de complémentarité pour finir sur des rapports de compétition ; ce qui peut être bénéfique pour le développement du secteur financier dans son ensemble.

## **II.1.2. Relation ambiguë entre le développement financier et la croissance économique**

L'ambiguïté de la relation entre le développement financier et la croissance économique porte sur le sens de causalité ainsi que sur les effets du développement financier sur la croissance.

### **II.1.2.1. Ambiguïté sur le sens de causalité entre finance et croissance**

La littérature théorique sur la relation entre le développement du secteur financier et la croissance économique présente des différences d'opinions à travers le temps. Dans les théories classiques, certains auteurs<sup>21</sup> (Smith A., 1776; Bagehot W., 1873 et Schumpeter J., 1912) indiquent que la causalité va du développement financier à la croissance économique car les banques rendent active et productive une partie du capital, et permettent le développement de l'innovation ainsi que l'industrialisation.

Cependant, d'autres auteurs (Robinson J. , 1952 ; Lucas T., 1988 et Levine R. (1997) sont sceptiques et dénoncent le rôle exagéré donné au système financier dans la croissance économique. Ils affirment que le développement financier reflète des anticipations du développement économique. La corrélation entre le développement financier et la croissance économique est donc le résultat du fait que la croissance entraîne le développement. Pour ces auteurs, la croissance économique crée une demande pour certains types de services financiers et le système financier y répond automatiquement.

Contrairement aux auteurs ayant une position tranchée sur le sens de causalité, Patrick (1966) fait intervenir le facteur «niveau de développement de l'économie» et distingue le développement financier «exogène» du développement financier

---

<sup>21</sup> Cités par Béji S. (2009), in *Le développement financier pour les pays du sud de la Méditerranée à l'épreuve de la mondialisation financière*, Thèse de doctorat, Université Paris XIII-Nord.

« *endogène* ». Selon cet auteur, durant les premières phases de développement économique, le développement des institutions financières et de leurs services augmente l'investissement réel et, par conséquent, la croissance. Dans ce cas, on parle de développement financier « *exogène* » ou *développement financier « initié par l'offre »* et la causalité va de la finance à la croissance économique.

Par contre, lorsque le processus de développement est à maturité, c'est le développement financier « *endogène* » ou « *induit par la demande* » qui domine. Dans cette hypothèse, le secteur financier répond à l'augmentation de la demande des services qui résulte de la croissance de l'économie; la causalité va donc de la croissance économique au développement financier.

A ces divergences d'opinions sur le sens de causalité, s'ajoute l'ambiguïté des effets du développement financier sur la croissance économique. D'une part, les performances de la sphère financière favorisent l'activité économique; d'autre part, le développement du système financier peut déclencher une instabilité financière qui, à son tour, entraîne l'instabilité du secteur réel.

#### **II.1.2.2. Développement financier comme moteur de la croissance économique**

L'influence favorable du développement financier sur la croissance économique s'exerce par son action directe sur les déterminants de l'activité économique. En effet, lorsque le système financier est performant, les intermédiaires financiers améliorent la sélection des investissements, et donc la productivité marginale du capital (Kpodar R., (2003). Cette amélioration de l'efficacité du capital fait du développement financier un « *déterminant endogène* » de la croissance dans la mesure où toute augmentation de la productivité du capital aura un impact sur le taux de croissance de LT de l'économie (Berthélemy J-C. et Varoudakis A., 1994).

Trois arguments expliquent l'efficacité du développement financier dans l'allocation des ressources:

- Une meilleure gestion de la liquidité par le secteur financier permet d'orienter l'épargne vers des placements à LT plus productifs que des placements liquides (Bencivenga et Smith, 1991).
- La possibilité de choisir des investissements plus productifs par une diversification de portefeuille proposée par le secteur financier aux épargnants (Greenwood et Jovanovic, 1990; Saint-Paul, 1992).
- Le secteur financier, par son rôle de collecte d'information sur les différents projets d'investissement possible, permet d'orienter l'épargne vers des usages plus productifs (Gertler et Rose, 1991 ; King et Levine, 1993).

Les éléments ci-haut montrent qu'une bonne organisation financière constitue un facteur endogène de la productivité et de la croissance économique. En effet, en augmentant le niveau du capital et de sa productivité, une amélioration de l'efficacité du système financier engendre un accroissement du niveau de production. Cette augmentation de la production entraînera une augmentation de l'épargne qui, à son tour, accroîtra le stock de capital et ainsi de suite. Ainsi, le taux de croissance devient endogène aux caractéristiques de l'économie et particulièrement aux caractéristiques du système financier (Jacquet P. et Pollin J-P., 2007).

Ce caractère endogène est illustré par la formalisation faite par Pagano M. (1993) à partir d'une fonction de production. L'auteur part d'un modèle le plus simple dans lequel le produit agrégé est une fonction linéaire du stock capital agrégé :

$$Y_t = Ak_t \quad (1),$$

avec :

- $Y$  : produit agrégé
- $K$  : stock de capital
- $A$  : une constante.

Cette fonction peut se traiter sous sa forme réduite de deux manières différentes. D'une part, on considère une économie compétitive avec des économies externes où chaque firme fait face à une technologie avec des rendements d'échelles constants. La production de chaque firme est donnée par :

$$Y_t = Bk_t^{1-\alpha}, \text{ avec :}$$

- $k_t$  : le stock de capital de chaque firme,
- $B$  : les paramètres de chaque firme.

Le produit agrégé est donné par :  $Y_t = Ny_t$ , avec  $N$  = le nombre total de firmes.

D'autre part, on peut considérer que le facteur  $K$  englobe le capital physique et le capital humain; les deux types de capitaux étant reproductibles à l'aide des technologies identiques. L'auteur suppose que la population est stationnaire et que l'économie produit un seul bien pouvant être consommé ou investi, et introduit la fonction d'investissement brut comme suit:

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

avec  $\delta$  = le de dépréciation du capital par période.

En considérant que pour une épargne  $S_t$ , il y a une proportion  $1-\phi$  des flux d'épargne qui est perdue<sup>22</sup> dans le processus d'intermédiation, l'équilibre du marché de capital d'une économie fermée, sans Etat, est donné par :

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

A partir de la relation (1), le taux de croissance à la période  $t+1$  est donné par :

$$g_{t+1} = \frac{Y_{t+1} - Y_t}{Y_t} = \frac{Y_{t+1}}{Y_t} - 1 = \frac{K_{t+1}}{K_t} - 1 \quad (4)$$

En utilisant l'équation (2) et en abandonnant les indices de temps, le taux de croissance à l'état stationnaire peut s'écrire:

<sup>22</sup> Ces pertes sont liées aux coûts de l'intermédiation financière.

$$g = \frac{I+(1-\delta)k}{k} - 1 = \frac{\emptyset s+(1-\delta)Y/A}{Y/A} - 1 = A\emptyset \frac{s}{y} + (1-\delta) - 1 \quad (5),$$

où  $s = \frac{S}{Y}$  est le taux d'épargne.

En définitive, le taux de croissance à l'état stationnaire est donné par l'équation :

$$g = A\emptyset \frac{s}{y} - \delta \quad (6)$$

C'est l'équation (6) qui donne les canaux de transmission des effets du développement financier sur la croissance économique :

- l'augmentation de la proportion de l'épargne  $\emptyset$  allouée à des investissements productifs ;
- l'accroissement de la productivité marginale sociale du capital (A), étant donné qu'un système financier performant alloue l'épargne vers les projets les plus rentables ;
- l'accroissement de l'épargne de l'économie suite au développement d'instruments fiables et efficaces d'épargne, ainsi que la rémunération de l'épargne.

La fiabilité et l'efficacité des instruments d'épargne font intervenir l'importance des innovations financières dans le processus d'intermédiation financière. En effet, l'innovation financière peut être assimilée à la recherche et développement, car elle peut conduire non seulement à l'invention de nouveaux produits financiers (par exemple la banque par téléphone ou par internet) mais aussi à l'amélioration de ceux existants.

Grâce à de nouveaux produits financiers, l'innovation financière accroît l'efficacité du processus d'intermédiation en permettant l'adéquation entre les besoins des prêteurs et des emprunteurs. L'innovation financière constitue donc un facteur de production d'une part, et un vecteur de transformation de l'épargne en investissement d'autre part (Eggoh J., 2007).

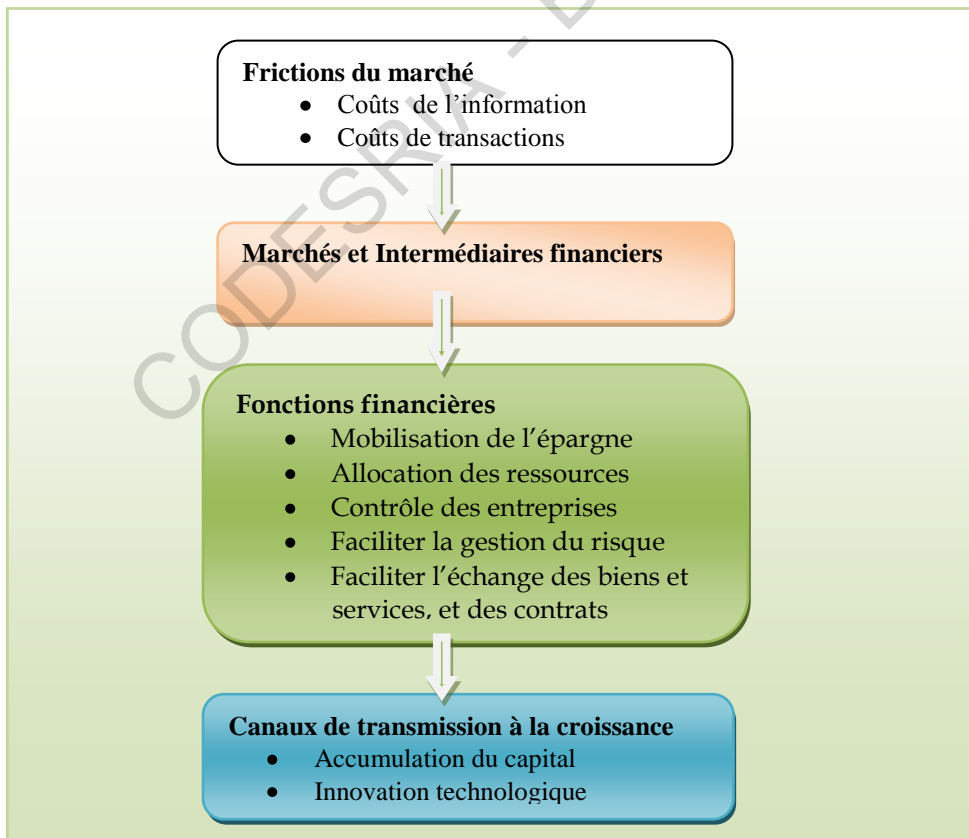
Lorsque l'on ne considère que le stock des produits financiers disponibles ( $Z_t$ ) et le capital utilisé dans le processus de production ( $K_{yt}$ ), la fonction de production peut s'écrire :  $Y_t = A\emptyset(Z_t)K_{yt}^\alpha$ , avec :

- $A$  : paramètre de la technologie de production ;
- $\varphi(Z_t)$  : une externalité du secteur financier sur le secteur réel ; il reflète l'intensité de l'impact de l'innovation dans le secteur financier sur le capital en vue d'accroissement de la production pour un stock de capital donné.

Le facteur  $\varphi(Z_t)$  peut aussi être considéré comme un facteur entrant directement dans la production des biens finals. Ainsi,  $\varphi'(Z) > 0$  pour dire que plus l'innovation financière est importante, plus grande sera l'externalité liée à l'innovation ou de la contribution de l'innovation financière dans la production.

Partant de l'analyse des coûts de l'information et de transaction, Levine R.(1997) développe une approche fonctionnelle de l'intermédiation financière. Ainsi, à travers le schéma ci-après, l'auteur montre comment les conditions du marché incitent l'émergence des marchés et des intermédiaires financiers qui assurent les cinq principales fonctions des systèmes financiers.

**Schéma n°2 : Approche fonctionnelle de la relation finance-croissance**



Source: Levine R. (1997).

L'analyse de la figure ci-dessus permet de montrer comment les différentes fonctions du système financier affectent la croissance économique à travers l'accumulation du capital et l'innovation technologique. En effet, à partir de la modification des taux d'épargne ou la réallocation de l'épargne aux différents capitaux de production des technologies, le système financier affecte l'accumulation du capital. De plus, grâce à l'invention de nouveau processus de production et au changement du taux d'innovation technologique, le système financier affecte le niveau de croissance économique.

L'approche fonctionnelle s'inscrit dans la thèse favorable à la qualité des services financiers et, comme l'affirme Noyer Christian M. (2006), les intermédiaires financiers et les marchés doivent être tenus pour complémentaires et non comme des canaux pouvant se substituer l'un à l'autre. Des intermédiaires financiers développés et des marchés financiers qui fonctionnent de manière satisfaisante peuvent stimuler la croissance en améliorant l'efficacité des procédures d'affectation de l'épargne et en accroissant le volume des fonds alloués aux entreprises. De surcroît, ils rendent plus attrayant l'investissement à LT grâce à la mutualisation de l'épargne et à la réduction des coûts de transaction.

Malgré les arguments en faveur des bienfaits du développement financier, les conséquences de la libéralisation financière, dans certains pays, ont conduit à relativiser les effets bénéfiques du développement financier. Avec la libéralisation financière, il y a eu une rapide croissance financière mais aussi une forte instabilité financière dans les PED (Kpodar K. R., 2006). Or, si le développement financier stimule la croissance économique, l'instabilité financière qu'il induit exerce un effet défavorable à la croissance.



### **II.1.2.3. Développement financier comme source d'instabilité financière et son impact sur l'activité économique**

Si le développement financier stimule la croissance économique, il peut également s'accompagner d'une instabilité financière qui aura des conséquences négatives sur le système financier et sur l'activité économique. L'expérience des pays d'Amérique Latine a montré que le développement financier, entraîné par les libéralisations financières des années 1970, s'est traduit par des crises des balances de paiements et des systèmes bancaires (Kpodar K. R., 2006). L'instabilité financière se manifeste par des mouvements importants et parfois brutaux des variables financières surtout les cours boursiers et les taux de change. Ces phases d'instabilité tendent à éloigner d'une manière significative et durable ces variables financières de leur valeur d'équilibre.

Deux courants de pensée s'opposent au sujet des raisons qui sous-tendent les phénomènes d'instabilité et de crises financières. Le premier courant a une vision optimiste du fonctionnement de la sphère financière. Selon ce courant, les marchés fonctionnent bien et tendent à converger vers l'équilibre. Pour les théoriciens de ce courant, l'instabilité et les crises financières correspondent à des épisodes exceptionnels et sont généralement causés par des facteurs exogènes tels que des politiques publiques inadaptées. Quant au second courant de pensée, il considère que l'instabilité et les crises financières sont endogènes. En d'autres termes, l'instabilité et les crises financières sont inhérentes au fonctionnement même de la finance et de l'économie de marché ; ce qui pourrait justifier l'échec des libéralisations financières dans certains PED.

Quelles que soient ses causes, l'instabilité financière induite par le développement financier pénalise la croissance économique et détruit les effets du développement financier (Eggoh J., 2008). Les effets de l'instabilité financière se transmettent essentiellement par l'augmentation de la monnaie scripturale, par un grand nombre d'intermédiaires financiers et des prises de risques excessives des banques.

Concernant la monnaie scripturale, son augmentation est due à l'octroi des crédits, et elle comporte un risque pour le système bancaire. En effet, lorsque le développement trop rapide de la monnaie scripturale ne s'accompagne pas de la mise en place d'une véritable surveillance bancaire, la monnaie scripturale risque d'engendrer des défaillances en séries (Jeanneney S. G et Kpodar K.R., 2004). Dans leur fonction de transformer des titres illiquides en dépôts liquides, les banques peuvent avoir à faire face à une course aux guichets lorsque la valeur de liquidation de leurs actifs est inférieure à la valeur des dépôts.

Ces courses aux guichets peuvent même toucher les banques en bonne santé en raison des coûts d'une liquidation brutale des titres et surtout en raison d'un manque d'information des déposants sur la solvabilité<sup>23</sup> des banques. Ainsi, la défaillance d'une banque est susceptible de se transmettre à l'ensemble du système bancaire en l'absence d'un système efficace de surveillance des banques et d'une assurance des dépôts.

Pour le nombre d'intermédiaires financiers, l'augmentation du nombre de banques et de la concurrence n'a pas que d'effets bénéfiques puisque l'augmentation des banques tend à réduire la longévité des relations entre les banques et les clients du fait que ces derniers peuvent passer facilement d'une banque à une autre. L'incitation de la banque à investir en information diminue car le rendement de cet investissement est à LT (Boot, 2000). De plus, l'augmentation du nombre des banques intensifie la concurrence qui, à son tour, conduit les banques à élever les taux d'intérêt créditeurs pour conserver ou attirer les dépôts; ce qui réduit leur marge. Or, bien que la réduction des marges soit souvent considérée comme favorable au développement de l'épargne et de l'investissement, elle peut entraîner une baisse de la valeur attachée au privilège bancaire, incitant ainsi les banques à accroître leur rendement en acquérant des actifs plus risqués<sup>24</sup>.

---

<sup>23</sup> Ce manque d'information empêche de discriminer les banques insolvables, et le comportement individuel de chaque déposant qui retire précipitamment ses dépôts est dès lors rationnel.

<sup>24</sup> Il s'agit d'un véritable problème pour les PED puisque la mise en place de meilleures régulations et surveillance susceptibles d'empêcher ce comportement des banques est généralement au-delà de leurs compétences.

La prise de risques excessifs peut déclencher des crises financières qui, à leur tour, dépriment l'investissement et l'activité économique. Ces crises résultent du comportement d'aléa de moralité de la part des banques surtout lorsqu'elles fonctionnent dans un environnement caractérisé par un Etat de droit et un système judiciaire faibles. En effet, dans un environnement macroéconomique incertain et en absence d'un réel système de surveillance des banques, ces dernières ont souvent un comportement de hasard moral : elles sont incitées à faire des prêts très risqués à des taux extrêmement élevés, à prendre des risques de change et de transformation des échéances pour accroître leur activité. L'hypothèse de base étant que si la conjoncture reste favorable elles feront des profits importants. Cependant, si la conjoncture se retourne, la défaillance de nombreux emprunteurs entraîne des pertes massives du système bancaire et ces pertes seront supportées par l'autorité monétaire.

Pour les marchés financiers, l'asymétrie d'information entre investisseurs sur les marchés financiers suscite des comportements de « *passager clandestin*.» Le grand problème des marchés est que la multitude de petits porteurs ne permet pas aux actionnaires d'exercer un véritable contrôle sur les dirigeants d'entreprises et la liquidité du marché incite les détenteurs de titres, en cas de difficulté, de vendre leurs parts plutôt qu'à faire pression pour un changement de gestion. Dès lors, ces imperfections augmentent les risques de crises financières étant donné que la combinaison de ces imperfections de marché conduit à une allocation inefficace de l'épargne à l'investissement.

Krugman P. (1999) se base sur ces imperfections des marchés pour compléter l'explication de la crise financière asiatique. Il indique qu'avec l'amenuisement de la confiance dans le soutien des autorités monétaires au système bancaire et financier des pays de l'Asie du Sud-Est, les non résidents ont décidé de réduire leur engagement sur ces pays notamment en vendant des titres sur le marché financier; ce qui a renforcé la crise de change et la crise financière. De plus, la dépréciation de la valeur, en monnaie nationale, et l'endettement des banques ont amené ces dernières à vendre leur portefeuille de titres pour faire face au besoin de liquidité. Ainsi, les

---

cours des titres ont baissé, les investisseurs étrangers se sont retirés et le taux de change s'est fortement déprécié (Jeanneney S. G et Kpodar K.R., 2004).

Toujours dans le cadre du fonctionnement des systèmes financiers, la libéralisation financière renforce certes le développement financier et contribue à la croissance économique de LT, mais elle peut aussi être une source d'instabilité et de crises financières. A ce niveau, Allegret J-P., Courbis B. et Dulbecco P. (2003) identifient trois principaux canaux de transmission par lesquels la libéralisation financière peut exercer une influence sur la stabilité bancaire:

- l'augmentation des taux d'intérêts ;
- la possibilité de lever des fonds sur les places étrangères à cause de l'ouverture du système financier ;
- la vulnérabilité aux chocs macro-économiques à cause de la dérégulation des crédits bancaires.

Ces canaux de transmission conduisent à souligner l'importance de l'infrastructure institutionnelle pouvant manager une approche séquentielle de la libéralisation financière en intégrant des réformes structurelles d'ordre macroéconomique et microéconomique. La stabilité macroéconomique constitue donc un préalable à la libéralisation financière (Fry Maxwell J., 1997).

En réalité, l'instabilité financière s'explique par l'inefficience du système légal dans la mesure où le processus de libéralisation financière doit s'appuyer sur l'évolution du système légal afin de promouvoir un système financier. En d'autres termes, un système financier efficace doit avoir un certain nombre de propriétés telles qu'un système légal fort pour faire respecter les contrats, un système judiciaire efficace, un système précis de droits de propriété et un système comptable adéquat qui favorisent l'efficience du système financier. De ce point de vue, Gmra S. B. et Clévénot M. (2008) indiquent que l'existence d'un cadre institutionnel solide permet de réduire les sources d'instabilité financière.

Dans un contexte d'intégration croissante qui entraîne des liens financiers et commerciaux entre les pays, les déficiences financières d'un pays peuvent rapidement déborder ses frontières. De ce point de vue, la solidité du système

financier d'un pays est importante non seulement pour son économie mais aussi pour ses partenaires commerciaux et les pays avec lesquels il a des relations financières (FMI, 2010).

Avec l'expérience des crises financières de la fin des années 1990 et la crise financière mondiale de 2007, le contrôle des systèmes bancaires et financiers est devenu une préoccupation majeure des pouvoirs publics dans l'optique de prévenir de nouvelles crises et gérer les crises une fois qu'elles sont déclenchées. C'est dans cette logique que le FMI a intensifié ses efforts afin d'aider les pays à définir et à mettre en œuvre des mesures propices à la création des systèmes financiers solides. Cependant, les résultats dépendent de la qualité des dispositifs institutionnels en place.

Les institutions politiques et économiques jouent un rôle important dans la régulation de l'instabilité financière et la gestion des crises financières une fois survenues. De plus, un environnement institutionnel sain favorise le développement des secteurs financier et réel.

## **II.2. Influence des institutions sur le secteur financier et l'activité économique**

Les sentiers de croissance économique sont déterminés par les caractéristiques du cadre institutionnel qui peuvent générer soit des blocages, soit des rendements croissants. De ce point de vue, des structures institutionnelles plus ou moins incitatives déterminent les performances financières et économiques du pays.

### **II.2. 1. Institutions politiques et performances économiques**

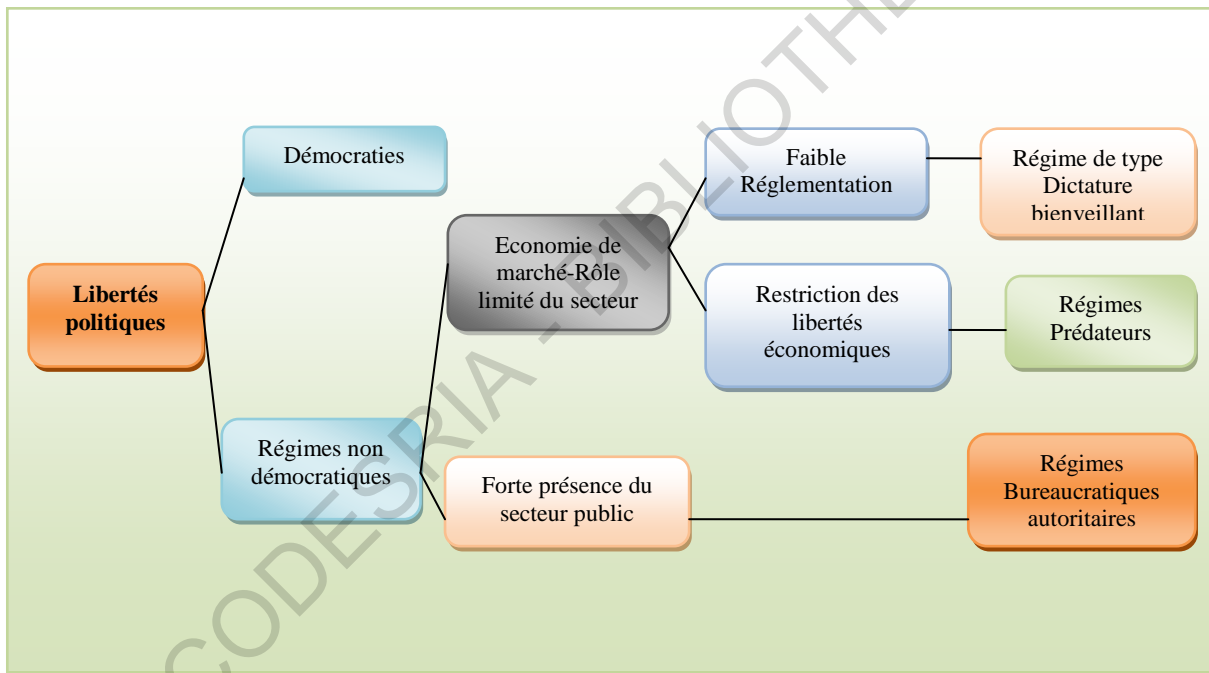
#### **II.2.1.1. Controverses sur l'importance de la structure du régime politique**

Malgré le consensus sur l'importance des institutions de bonne qualité dans l'explication des performances économiques, des controverses persistent sur l'importance relative de la structure des régimes politiques (régime démocratique et régime autoritaire). Les partisans de la démocratie se basent sur son rôle stabilisateur et la minimisation du comportement prédateur. De ce point de vue, Clague et al., (1996) affirment que si la démocratie est correctement enracinée politiquement et socialement, elle offre de meilleures garanties à la mise en œuvre des droits de

propriété et des contrats que les régimes autoritaires dotés du même niveau de stabilité politique.

Cependant, cette analyse dichotomique ne permet pas de trancher sur les régimes ayant les effets plus importants entre les démocraties et les régimes dictatoriaux. Varoudakis A. (1996) fait une typologie des régimes à partir du critère de « *libertés politiques* » et donne les objectifs de politique économique des régimes non démocratiques et les implications en matière de croissance économique de leurs choix de dépenses publiques et de taxation. Le schéma ci-dessous donne cette présentation détaillée des régimes politiques.

**Schéma n°3 : Typologie de régimes politiques**



Source: Varoudakis A. (1996).

Dans l'hypothèse que l'autorité de l'Etat n'est pas directement menacée par l'opposition, l'auteur distingue trois types de régimes politiques : un régime de type dictateur-bienveillant (*guardian state*), un régime prédateur et un régime bureaucratique-autoritaire ».

Dans le premier régime, le gouvernement adopte une attitude du «*laisser-faire*» et s'abstient de toute intervention susceptible d'altérer les incitations des agents économiques. Dès lors, les choix politiques déterminés par la maximisation du bien-être du consommateur représentatif sont proches de ceux effectués en démocratie par la maximisation du soutien électoral. Par contre, les deux derniers types de régimes se caractérisent par des choix de politique économique fondamentalement biaisés.

Les gouvernements prédateurs sont uniquement préoccupés par la maximisation de leur propre utilité, et celle-ci dépend du niveau de consommation des membres du gouvernement et de ses soutiens politiques. Cette consommation peut être financée de manière directe par la fiscalité mais, à cause de la faiblesse du système fiscal des PED, les régimes prédateurs ne peuvent souvent s'approprier de ressources par la taxation. Les ressources proviennent des détournements par l'extraction de rentes au secteur privé ou peuvent être créées par la lourde réglementation de l'activité économique. De plus, les prélèvements effectués sur les montants souvent surévalués des dépenses publiques peuvent constituer une source de fonds plus détournés.

Concernant les régimes bureaucratiques, l'utilité des hiérarchies administratives dépend de la taille de leur budget. Au lieu de maximiser l'output du secteur public, le comportement bureaucratique se résume à la maximisation du budget. Ce type de régime peut être considéré comme une métamorphose d'un régime prédateur politiquement faible, soumis à des phénomènes de dissipation de rente. Les rentes générées par la lourde réglementation de l'activité économique finissent par être redistribuées à une bureaucratie sans cesse croissante qui constitue un appui politique essentiel du régime.

A partir de cette distinction de types de régimes politiques non démocratiques, Varoudakis A.(1996) formalise leur incidence sur la croissance économique à LT. L'auteur part de l'hypothèse que la croissance de l'économie provient des

externalités générées par les biens publics qui améliorent la productivité du travail. Ces effets externes sont représentés par les dépenses publiques par tête.

La fonction de production est de type Cobb-Douglas à rendements d'échelle constants par rapport au capital (K) et aux unités efficaces de travail (E.L, où E=G/L). La fonction de production s'exprime donc comme suit:

$$Y = AK^\alpha (EL)^{1-\alpha}$$

Comme E=G/L, l'équation précédente peut s'écrire comme suit :

$$Y = AK^\alpha [(G/L) (L)]^{1-\alpha}$$

Après simplification, on a une fonction de production de type Cobb-Douglas dont les facteurs sont le capital (K) et les dépenses publiques (G). Cette fonction est de la forme :

$$Y = AK^\alpha G^{1-\alpha}, \text{ avec } 0 < \alpha < 1 \quad (1)$$

En supposant la population constante et normalisée à 1, les dépenses publiques représentent une fraction  $\delta$  du PIB ( $G = \delta Y$ ). La productivité marginale (privée) du capital qui, à l'équilibre est égale au taux d'intérêt réel ( $r$ ), est donnée par  $r = \alpha B \delta^{(1-\alpha)/\alpha}$  avec  $B = A^{1/\alpha}$ . Les dépenses publiques sont financées par un impôt proportionnel  $\tau$ , prélevé à la fois sur le revenu du capital et sur les salaires ( $w$ ).

Les consommateurs maximisent la valeur présente de leur utilité sur un horizon infini, avec un taux de préférence pour le présent  $\sigma$  et leur utilité instantanée dépend de leur consommation réelle ( $C$ ). On considère que la fonction d'utilité est logarithmique, et la condition de Keynés-Ramsey détermine la croissance optimale de leur consommation. On a l'expression suivante:

$$\dot{C}/C = (1-\tau)r - \sigma.$$



La condition de Keynés-Ramsey détermine aussi le taux de croissance de l'économie dans son ensemble, qui dépend des politiques adoptées en matière de dépenses publiques et de taxation ( $\delta, \tau$ ).

Dans le régime de type « dictateur bienveillant », le gouvernement détermine sa politique budgétaire dans l'objectif de maximiser le bien-être du consommateur représentatif. Son programme est formalisé comme suit :

$$\max U_0 = \int_0^{\infty} \log c(t) e^{-\sigma t} dt, \quad \text{avec } U = U(c, \tau) \quad (2a)$$

$$s/c$$

$$\dot{K} = (1-\tau)rK + (1-\tau)w - c \quad (2b)$$

En considérant que le gouvernement ne peut pas s'endetter, la condition d'équilibre est :  $\tau = \delta$ . Pour être plus réaliste et pour comparer avec les deux autres régimes politiques, on suppose que les autorités n'internalisent pas l'externalité générée par les dépenses publiques. Compte tenu de la définition du taux d'intérêt privé  $r$ , la politique budgétaire optimale et le taux de croissance  $g$  qui en résulte sont données par les expressions suivantes:

$$\delta = \tau = 1 - \alpha \quad (3a) \quad \text{et} \quad g = \alpha^2 B (1 - \alpha)^{(1-\alpha)/\alpha - \sigma} \quad (3b)$$

En raison de la présence des externalités, cet équilibre correspond à un optimum de second rang. Avec une fonction de production Cobb-Douglas, la politique optimale (3a) choisie par le gouvernement implique la maximisation du taux de croissance d'équilibre (i.e le bien-être du consommateur représentatif).

Pour les régimes prédateurs, on suppose qu'ils maximisent l'utilité provenant d'un revenu discrétionnaire dont ils s'approprient. Ce revenu prend la forme de ressources budgétaires :  $S = (\tau - \delta)Y$

Dans de tels régimes, les recettes fiscales sont entendues au sens large, incorporant des revenus extra-budgétaires provenant de la réglementation des activités, et les dépenses publiques apparentes ne coïncident pas nécessairement avec les dépenses

réelles<sup>25</sup> dans la mesure où elles sont soumises à des prélèvements de la part des autorités.

De manière analogue au comportement du consommateur représentatif, la politique optimale de ce gouvernement est choisie comme solution du programme suivant :

$$\max S_0 = \int \log[(\tau - \delta)Y] e^{-\sigma t} dt, \text{ avec } S = S(\delta, \tau) \quad (4a)$$

s/c

$$\dot{K}/K = (1 - \tau)r - \sigma \quad (4b) \quad \text{et} \quad Y = B\delta^{(1-\alpha)/\alpha} K \quad (4c)$$

De ces trois équations on déduit :

$$\delta = 1 - \alpha, \quad (5a) ; \quad \tau = \delta + \sigma \int (B\delta)^{(1-\alpha)/\alpha} \quad (5b) \quad \text{et donc} \quad g = \alpha^2 B (1 - \alpha)^{(1-\alpha)/\alpha} - 2\sigma \quad (5c)$$

En comparant les équations (3b) et (5c), on voit que le taux de croissance est plus élevé dans un régime dictateur bienveillant :

$$g = \alpha^2 B (1 - \alpha)^{(1-\alpha)/\alpha} - \sigma > g = \alpha^2 B (1 - \alpha)^{(1-\alpha)/\alpha} - 2\sigma$$

En fait, le gouvernement prédateur choisit le même niveau de dépenses publiques que le dictateur bienveillant, mais son souci de maximiser les ressources discrétionnaires le conduit à alourdir la fiscalité ( $\tau > \delta$ ).

Dans un régime bureaucratique-autoritaire, on suppose que le gouvernement détermine sa politique en maximisant son utilité qui dépend de la valeur présente des recettes fiscales ( $R = \tau Y$ ). Ces recettes fiscales déterminent, à leur tour, le budget puisque le gouvernement bureaucratique, tout comme le dictateur bienveillant, est soumis à une contrainte d'équilibre budgétaire ( $\delta = \tau$ ). Ce programme s'exprime comme suit :

---

<sup>25</sup> Les dépenses publiques réelles sont celles qui génèrent des effets externes.

$$\max R_0 = \int_0^{\infty} [\log(\tau Y)] e^{-\sigma t} dt, \quad \text{où } R=R(\tau) \quad (6)$$

s/c

$$\dot{K}/K = (1-\tau)r - \sigma \quad (4b)$$

$$Y = (B\delta)^{(1-\alpha)/\alpha} K \quad (4c),$$

avec  $\delta = \tau$ .

La résolution de ce programme donne la condition que doit satisfaire la politique optimale de dépenses publiques. Cette condition est de la forme:

$$(\alpha + \delta - 1) B\delta^{(1-\alpha)/\alpha} = \sigma \quad (7a)$$

Cette condition implique que  $(\delta > 1 - \alpha)$ . Par comparaison avec (3a) et (5a), on se rend compte que le gouvernement bureaucratique choisit un niveau de dépenses publiques supérieur à celui des deux régimes.

En combinant (7a) et (4b), on obtient le taux de croissance d'équilibre :

$$g = \alpha^2 B (1 - \alpha)^{(1-\alpha)/\alpha} - 2\sigma \quad (7b)$$

Comme  $\delta \neq 1 - \alpha$ , le taux de croissance sous le régime bureaucratique ( $g^B$ ) sera inférieur au taux de croissance (maximum) réalisé par le dictateur bienveillant ( $g^D$ ). Par ailleurs, puisque  $\delta > 1 - \alpha$  le taux de croissance sous le régime bureaucratique sera supérieur à celui atteint par le régime prédateur ( $g^P$ ).

De toutes ces équations, le modèle des choix publics sous les trois régimes donne une relation sans ambiguïté entre les taux de croissance d'équilibre :  $g^D > g^B > g^P$

Par contre, il n'y a pas a priori de raison pour que la croissance économique sous un régime de dictateur bienveillant soit inférieure à celle d'un régime démocratique. En d'autres termes, les effets des régimes politiques sur les performances économiques dépendent des choix de politiques économiques et non de la structure même du régime.

### II.2.1. 2. Qualité de la gouvernance et résultats économiques

Depuis l'évaluation des politiques d'ajustement structurel (PAS), les notions de « *gouvernance* » et « *institutions* » sont devenues des concepts dominants dans la gestion des affaires publiques. Il s'agit des notions étroitement liées dans la mesure où la bonne gouvernance résulte de la capacité des institutions à favoriser la croissance.

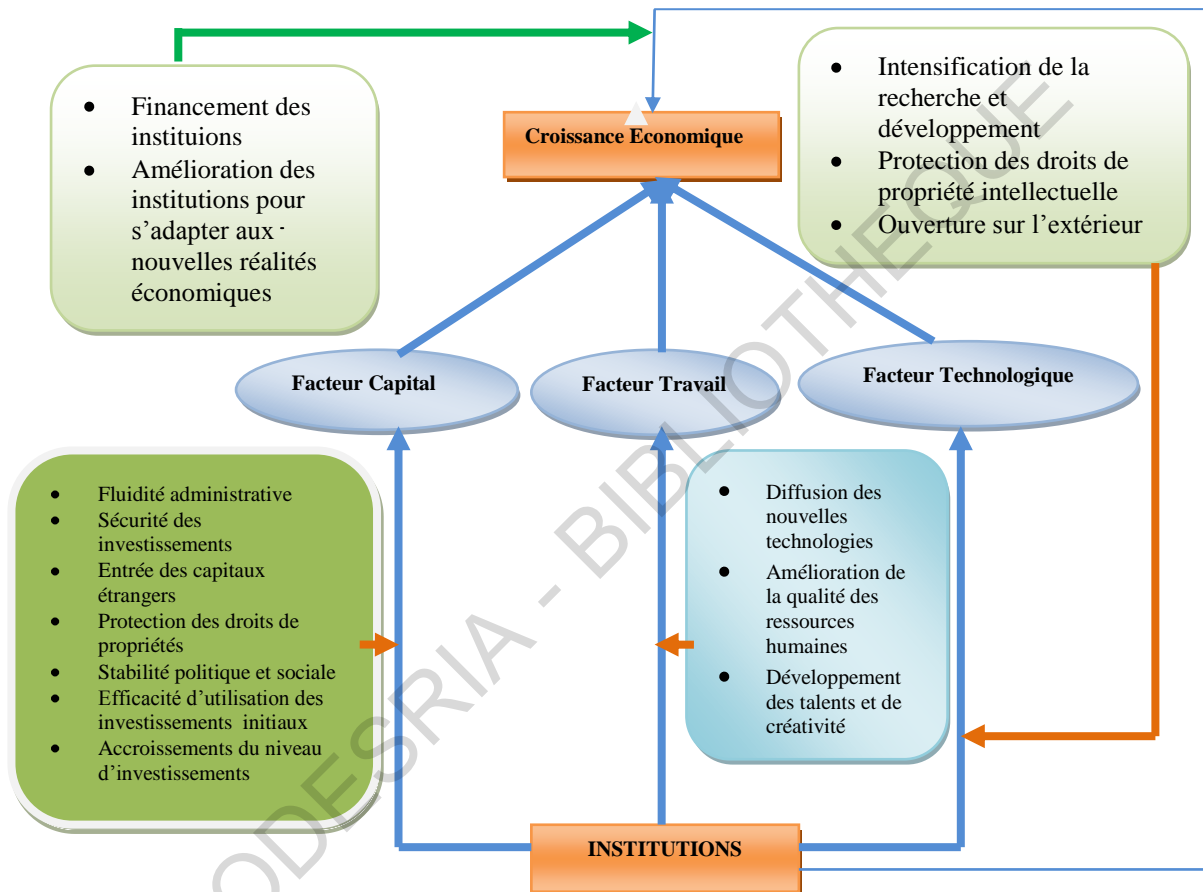
De façon générale, la bonne gouvernance fait référence à une gestion saine du développement mais les définitions du concept « *gouvernance* » diffèrent légèrement selon les institutions internationales. Pour la Banque Mondiale, la « bonne gouvernance » est la manière avec laquelle le pouvoir est exercé dans la gestion publique des ressources économiques et sociales en vue du développement (Banque Mondiale, 1996). Selon la Coopération pour l'Aide au Développement et l'OCDE, la « bonne gouvernance » est l'exercice du pouvoir politique ainsi que d'un contrôle dans le cadre de l'administration des ressources de la société aux fins de développement économique et social (OCDE, 1993).

Concernant le Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD), la bonne gouvernance se définit sur base de sept caractéristiques principales : légitimité politique et l'imputabilité, la liberté d'association et de participation, l'existence d'un système judiciaire fiable, la responsabilisation des bureaucraties, la gestion efficace et efficiente du secteur public et une coopération avec les organisations de la société (Public sector management, governance and sustainable human development, 1995).

Malgré les quelques différences d'approche, la société est l'élément central de toutes ces définitions de la « bonne gouvernance » pour le développement, et le gouvernement joue un rôle crucial dans l'opérationnalisation de la bonne gouvernance. La littérature des années 1990 met la bonne gouvernance au cœur du développement durable et de la réduction de la pauvreté. L'hypothèse centrale est que la bonne gouvernance est source de croissance économique en ce sens qu'elle

renforce les facteurs de production tels que la main-d'œuvre et le capital, et en accroît la productivité à travers l'incitation des facteurs technologiques. Il s'agit d'une hypothèse qui tente de répondre aux limites des modèles traditionnels de croissance endogène en insistant sur les insuffisances institutionnelles. Les institutions agissent sur la croissance de manières directe et indirecte comme le montre le schéma suivant.

**Schéma n°4 : Relations entre les institutions et la croissance économique**



Source: Egoume P. (2008)

Ce schéma montre que les institutions agissent directement sur la croissance économique à travers le financement et l'amélioration des institutions pour s'adapter aux nouvelles réalités économiques. L'influence indirecte, qui est par ailleurs la plus étendue, passe par l'action des institutions sur les facteurs de production.

Avec la diffusion des nouvelles technologies, l'amélioration de la qualité des ressources humaines, le développement des talents et de créativité, les institutions développent le capital humain; ce qui accroît la productivité du facteur travail.

Les institutions agissent sur le facteur capital par des procédures administratives faciles, la protection des investisseurs et des droits de propriétés intellectuelles, la stabilité politique et sociale, l'efficacité d'utilisation et l'accroissement des investissements.

De par les différents angles par lesquels les institutions agissent sur la croissance économique, il est évident que les capacités de promouvoir la croissance découlent de la qualité de la gouvernance. Les nouvelles théories de croissance considèrent la qualité des institutions comme un des déterminants de croissance. Le point de départ est une fonction de production de la forme ci-après :

$$Y(t)=[K(t)]^\alpha[A(t)L(t)]^{1-\alpha} \quad (1)$$

Dans cette équation on a :  $Y(t)$  la production globale dans une économie dans une même année  $t$ ,  $K(t)$  : le capital,  $L(t)$  : le travail, et  $A(t)$  : le multiplicateur de productivité généralement considéré comme la technologie.

Pour mesurer la variation de la production, on différencie l'équation par rapport au temps  $t$  ; les dérivées partielles sont :

$$\frac{\partial Y}{\partial t} = \frac{\partial Y}{\partial K} \frac{\partial K}{\partial t} + \frac{\partial Y}{\partial L} \frac{\partial L}{\partial t} + \frac{\partial Y}{\partial A} \frac{\partial A}{\partial t} \quad (2)$$

Or, la dérivé partielle de  $Y$  par rapport à  $K$  est la productivité marginale du capital :

$$\frac{\partial Y}{\partial K} = \alpha [K(t)]^{\alpha-1} \cdot [A(t) L(t)]^{1-\alpha} = \frac{\alpha Y}{[K(t)]} \quad (3)$$

De même, la productivité marginale du travail est :

$$\frac{\partial Y}{\partial L} = \frac{(1-\alpha)Y}{[L(t)]} \quad (4)$$

La dérivée partielle par rapport à la technologie est :

$$\frac{\partial Y}{\partial A} = \frac{(1-\alpha)Y}{[A(t)]} \quad (5)$$

Ainsi, la dérivée totale est donnée par :

$$\frac{\partial Y}{\partial t} = \frac{\partial Y}{\partial K} \frac{\partial K}{\partial t} + \frac{(1-\alpha)Y}{[L(t)]} \frac{\partial L}{\partial t} + \frac{(1-\alpha)Y}{[A(t)]} \frac{\partial A}{\partial t} \quad (6)$$

Pour une économie donnée, le taux de croissance est :

$$\frac{\partial Y}{\partial t} = \alpha \frac{\partial K}{\partial t} + (1 - \alpha) \frac{\partial L}{\partial t} + (1 - \alpha) \frac{\partial A}{\partial t} \quad (7)$$

Les deux premiers termes du deuxième membre représentent respectivement les variations proportionnelles du capital et du travail. Le troisième terme englobe les changements de technologie et d'autres facteurs. Le résidu de Solow s'écrit comme suit:

$$SR(t) = \frac{\frac{\partial Y}{\partial t}}{Y} - \left( \alpha \frac{\frac{\partial K}{\partial t}}{K(t)} + (1-\alpha) \frac{\frac{\partial L}{\partial t}}{L(t)} \right) \quad (8)$$

Sous forme logarithmique, l'équation (7) s'écrit comme suit :

$$\ln(Y(t)) = \alpha \ln(K(t)) + (1 - \alpha) [\ln(L(t))] + (1-\alpha) [\ln(A(t))] + \epsilon. \quad (9)$$

Cette dernière équation peut s'écrire de façon plus simple comme suit :

$$g_y = \alpha g_k + (1-\alpha) g_l + g_a + \epsilon \quad (10),$$

avec  $g_y$ : le taux de croissance de la production,  $g_k$ : taux de croissance du capital,  $g_l$ : taux de croissance du travail,  $g_a$ : taux de croissance de la technologie et  $\epsilon$ : le résidu de Solow qui représente la croissance non expliquée.

C'est donc dans cette croissance non expliquée que les nouvelles théories de croissance endogène situent la qualité des institutions. Le résidu de Solow est donné par l'expression suivante :

$$\epsilon = \mu + \alpha + \lambda \quad (11),$$

avec  $\epsilon$ : le résidu de Solow,  $\mu$ : les institutions,  $\alpha$ : autres variables de contrôle et  $\lambda$ : bruit blanc.

L'apport de cette dernière relation est de pouvoir répondre aux insuffisances du modèle de Solow et des modèles de croissance endogène. En effet, les différences de croissance qui ne peuvent s'expliquer ni par les taux de croissance des facteurs capital, travail et du progrès technologique (modèle de Solow), ni par l'investissement privé et public dans le capital humain pour engendrer des externalités de productivité (modèle de croissance endogène); elles s'expliquent par

des différences institutionnelles. Comme l'affirme North D. (1985), les institutions efficaces peuvent faire la différence dans le succès des réformes du marché et elles sont parmi les facteurs déterminants de la croissance économique de LT.

Les institutions politiques de bonne qualité s'investissent donc dans la bonne gouvernance pour assurer la synergie entre le secteur public, le secteur privé et la société civile en tenant compte du contexte mondial. Elles assurent la stabilité macroéconomique, le développement des infrastructures et un meilleur suivi des politiques d'ouverture afin d'améliorer le climat des affaires et la compétitivité. Avec le processus d'intégration, les institutions politiques jouent un rôle important dans la gestion du caractère ambigu des effets de l'intégration :

- Lorsque les pays se précipitent vers une ouverture financière régionale ou internationale sans aucun système financier solide, l'intégration financière devient source d'instabilité (Mensi S. Et al., 2010).
- L'ouverture du compte de capital facilite la fuite des capitaux et contribue donc à l'affaiblissement de l'économie ; la libéralisation du compte capital conduit à une plus grande instabilité, et cette dernière a des effets défavorables sur la croissance économique (Stiglitz, 2000).
- La prolifération des crises financières et monétaires est une conséquence naturelle des « *douleurs de la croissance* » (Dooley, 1998 ; Prasad et al., 2003).

En réalité, la bonne gouvernance transcende le rôle de l'Etat et s'applique au secteur privé et aux organisations civiles. Ainsi, de bonnes relations de ces groupes avec l'Etat conduisent à la consolidation de la paix, la stabilité sociale ainsi qu'à des conditions politiques, juridiques et économiques favorables au développement économique. D'où l'importance du capital social dans l'explication des performances institutionnelles et de l'activité économique.



### II.2.1.3. De la gouvernance au Capital social

Les structures politiques de bonne qualité s'investissent dans le renforcement du capital social car une bonne gouvernance n'est réalisable que lorsque les agents économiques ont confiance en leurs gouvernants. L'importance du capital social repose sur les interactions entre l'Etat, la société civile et le secteur privé. Selon Putnam (1993), le capital social est l'ensemble des caractéristiques de l'organisation sociale telles que la confiance, les normes et les réseaux qui peuvent améliorer l'efficacité de la société en facilitant des actions coordonnées.

D'autres auteurs donnent des approches qui se complètent et convergent à propos de l'importance du climat de confiance dans l'explication des performances économiques. Selon Woolcock (1998), le capital social s'entend comme des normes et des réseaux qui facilitent l'action collective à travers quatre aspects principaux: l'importance des associations horizontales, la nature des liens sociaux au sein des communautés, la nature des relations entre la société civile et l'Etat, et la qualité des institutions gouvernementales.

Ces différentes dimensions du capital social montrent que le degré de confiance est souvent corrélé avec des indicateurs de résultats des administrations publiques tels que l'efficacité du système judiciaire et la qualité des services administratifs. De plus, le climat de confiance entraîne une augmentation des investissements et donc de l'activité économique.

A partir d'une analyse macroéconomique, Hjerpe R. (2003) distingue le capital social public du capital social privé. Le premier reflète les libertés civiles, l'immunité politique, la fréquence des violences politiques ou le risque politique. Ainsi, en gérant les choix et les différends dans une optique plus constructive sur le plan social, les pouvoirs publics peuvent aider à reconstruire et à renforcer le capital humain et le capital social.

Pour y parvenir, les décideurs politiques peuvent agir directement en créant et en favorisant des partenariats entre eux et les sociétés civiles, ou encore responsabiliser la société civile à tous les niveaux depuis les particuliers jusqu'aux groupes d'intérêts

collectifs comme les associations professionnelles, les organismes bénévoles et les entreprises privées. Du moment que le capital social est associé à un niveau plus élevé de confiance, de coopération, d'engagement réciproque et de cohésion sociale, il peut également servir à améliorer les performances des institutions et des entreprises ainsi que diverses autres formes de capital.

Quant au capital social privé, il s'agit des normes coopératives, de confiance interpersonnelle et des liens sociaux qui les génèrent. C'est un facteur également très important pour le développement économique puisqu'une confiance élevée entre les communautés d'une population augmente la capacité et l'efficacité économiques grâce à la réduction des coûts de transaction, des coûts de négociations des contrats, et de la mise en application du contrat en cas de dispute.

Bjork (2004) fait une approche plus globalisante et considère le capital social comme la capacité des peuples à coopérer dans la recherche d'atteindre un but commun. Leur coopération volontaire est en soi renforcée et elle crée, par la suite, un type d'institutions informelles sans règles écrites. Cette approche fait du capital social non seulement une dimension du cadre institutionnel mais également son complément<sup>26</sup>.

De par son climat de confiance, le capital social permet de diminuer les coûts de transactions, et beaucoup d'affaires peuvent se réaliser sans trop de contrats ou de surveillance formelle. Puisque le capital social comprend des éléments structurels et psychologiques qui permettent aux personnes de vivre et de travailler ensemble avec efficacité, il peut contribuer à expliquer certaines différences sociales et économiques entre les pays. Il s'agit donc d'un déterminant au même titre que le capital humain du bien-être et de la croissance économique.

---

<sup>26</sup> Lorsqu'un grand nombre de personnes ont le sentiment d'être exclues des fruits de la croissance économique ou des avantages des activités, la cohésion sociale peut en pâtir. Par là, il peut y avoir des effets négatifs sur le développement social et économique durable.

Avec la dimension de confiance et une culture de sanction de ceux qui ne respectent pas les normes ou les contrats, le capital social favorise le développement financier. Puisque tout contrat financier entre un créancier et un entrepreneur exige au préalable un certain degré de confiance pour son aboutissement, sa mise en œuvre et le respect de ses clauses, le niveau de confiance peut être considéré comme un facteur déterminant du développement ou de la détresse bancaire. En conséquence, il peut expliquer les différences entre les systèmes financiers d'une part et les performances économiques des pays d'autre part.

Dans les faits, aucun contrat ne peut garantir parfaitement que le prêteur sera remboursé même dans l'hypothèse d'une stricte application de la réglementation et des lois. C'est ainsi que, même dans le cas où la loi est strictement respectée, la confiance jouera un rôle prépondérant dans la détermination de l'activité et de la profondeur du marché financier. De ce point de vue, un niveau élevé de confiance entre les agents contribue à la multiplication de l'établissement des contrats et, par conséquent, au développement des marchés financiers.

Dans le cas contraire, lorsque le niveau de confiance est peu élevé dans une économie, les déposants doutent du fait que les banques vont utiliser leurs fonds honnêtement et convenablement; ce qui est de nature à limiter l'extension de la pratique du crédit et décourage le recours des épargnants aux banques pour placer leurs fonds. Au bout du compte, il se produit un ralentissement de l'activité des marchés financiers et de toute l'activité économique.

A travers une bonne communication, la confiance entre les gens et envers les institutions conduit aux bénéfices de consommation et de production à travers des coûts de transaction réduits, une bonne coordination et des externalités économiques.

## **II.2.2. Externalités et efficience des institutions économiques**

### **II.2.2.1. Institutions économiques et différences de prospérité**

Les institutions économiques correspondent aux droits de propriété et aux droits de contrats, et ces derniers coordonnent toutes les relations économiques dans la production, les échanges et la distribution (Borner et al., 2005). L'élément central est le niveau des coûts de production et de transaction. Dès lors, toute la problématique du développement réside dans la capacité des institutions à faire baisser les coûts de transaction qui freinent la dynamique des échanges, l'extension des marchés et au bout du compte, la croissance et le développement.

La qualité des institutions économiques explique une part importante des écarts de croissance économique et d'investissement entre pays dans la mesure où ce sont les institutions économiques qui déterminent le climat des affaires. Elles protègent les droits de propriété pour l'ensemble de la société et ainsi les agents économiques ont une incitation à investir, à innover et à prendre une part dans l'activité économique. Acemoglu D. et al. (2004) indiquent que les institutions économiques déterminent les performances économiques et la distribution des ressources dans l'avenir, et qu'elles ont un caractère endogène<sup>27</sup>.

En effet, les institutions économiques façonnent les résultats économiques en agissant sur les facteurs incitatifs et les contraintes des principaux acteurs économiques dans une société. En particulier, les institutions économiques influencent les investissements en capital physique, humain et en technologie, ainsi que l'organisation de la production.

De plus, les institutions économiques déterminent l'importance des résultats économiques y compris la distribution des ressources dans le futur, notamment la distribution de la richesse, du capital physique et du capital humain. De ce point de

---

<sup>27</sup> Le caractère endogène est lié au fait que la qualité des institutions économiques découle des choix collectifs d'une société. Lorsqu'il faut choisir les institutions, les distributions de ressources entraînent souvent des conflits d'intérêt entre les différents individus et groupes qui composent la société. C'est le groupe ayant le pouvoir politique qui établira les institutions économiques qu'il préfère.

vue, les institutions économiques influencent non seulement la taille du « gâteau<sup>28</sup> » mais aussi la façon dont ce gâteau est partagé entre les différents groupes et individus dans la société (Acemoglu D. et al., 2004). A travers la sécurité dans les droits de propriété, les institutions économiques incitent les individus à investir, à innover et à prendre part dans les activités économiques.

En réalité, les différences en matière d'institutions économiques sont des causes fondamentales des écarts de croissance et de prospérité puisque de bonnes institutions visent à réduire le coût de coordination des échanges, à faciliter les interactions et actions humaines, et de ce fait réduire l'incertitude. Certaines façons d'organiser les sociétés encouragent les populations à innover, à prendre des risques, à épargner pour le futur, à trouver les meilleures voies de faire les choses, à apprendre et à s'éduquer, à résoudre des problèmes de l'action collective et à fournir des biens publics. Pour y parvenir, il faut de bons dirigeants politiques et des mécanismes de distribution équitables des ressources.

#### **II.2.2.2. Déterminants des institutions économiques**

Les différences des institutions économiques, d'un pays à l'autre, s'expliquent par l'efficacité des institutions politiques mises en œuvre, et les mécanismes de distribution des ressources. Les institutions économiques sont endogènes et déterminées à la fois par les institutions politiques et les recettes issues de la distribution des revenus (Rougier E. et Combarous F., 2010). Or, des institutions et politiques inefficaces sont couramment choisies parce qu'elles servent les intérêts des politiciens ou des groupes sociaux qui détiennent le pouvoir politique (Acemoglu D., 2003).

Bien que les institutions et le mécanisme de distribution changent lentement, ils déterminent la qualité des institutions économiques et les performances économiques de façons directe et indirecte. En effet, lorsque les institutions placent tout le pouvoir dans les mains d'un individu ou d'un groupe très réduit, cela affecte directement les institutions économiques car il devient très difficile de les soutenir pour qu'elles assurent les droits de propriété et l'égalité en termes d'opportunité pour le reste de la

---

<sup>28</sup> Ici le gâteau représente la richesse du pays considéré.

population. Quant à l'influence indirecte, elle est liée au fait que ce sont les institutions politiques qui, au niveau hiérarchique, déterminent les institutions économiques optimales, et ces dernières déterminent ensuite les résultats économiques.

Sur le plan théorique, Acemoglu D. et al. (2004) identifient quatre approches qui expliquent pourquoi les institutions diffèrent selon les pays: l'approche basée sur le théorème politique de Coase, l'approche idéologique, l'approche basée sur le raisonnement économique et l'approche relative au conflit social.

Selon l'approche basée sur le théorème politique de Coase (1960), les sociétés choisiront les institutions économiques qui sont socialement efficaces, et l'efficacité dont il est question va au-delà de l'optimum de Pareto. Elle est associée au surplus, à la richesse ou à la maximisation de l'output. Ce théorème indique que lorsque les différentes parties économiques peuvent négocier à moindre coût, elles pourront être capables à commencer à internaliser les externalités potentielles.

Dès lors, autant un cultivateur qui souffre de la pollution créée par des facteurs de proximité peut payer lui-même le facteur pour la réduire, autant si les institutions économiques du moment sont bénéfiques à un certain groupe créant ainsi un coût disproportionnel pour l'autre, les deux groupes peuvent négocier à changer les institutions. De ce fait, les deux parties vont augmenter la taille du surplus total qu'ils peuvent diviser entre eux, et ils peuvent donc arriver à négocier sur la distribution de ce surplus additionnel.

Acemoglu D. (2004) formalise le théorème de Coase à l'aide d'une fonction du «bien-être social». L'auteur part de la fonction suivante :  $Y = F(X, P)$ , avec :

- $Y$  : Output ou consommation agrégée qui représente le bien-être social
- $X$  : vecteur des caractéristiques économiques, géographiques, sociales etc. et qui influencent directement les résultats ;
- $P$  : vecteur des politiques et institutions qui peuvent affecter les résultats.

Avec  $P(X) \in \mathbf{P}(. / X)$  l'ensemble des politiques qui maximisent l'output et un vecteur donné des caractéristiques  $X$ , on a donc :

$$P^*(X) \in \mathbf{P}(. / X) \Leftrightarrow P^*(X) \in \arg \max F(X, P) .$$

Selon le théorème de Coase, il y a des forces solides qui conduisent les sociétés dominantes vers  $P^*(X) \in \mathbf{P}(. / X)$ . L'idée de base est que, lorsque une société poursuit une politique  $P(X) \in \mathbf{P}(. / X)$ , un changement vers  $P^*(X) \in \mathbf{P}(. / X)$  crée des gains de l'ensemble. Lorsque ces gains correspondent à l'amélioration au sens de Pareto, tous les systèmes politiques entreprendront ce changement. Par contre, si le changement crée seulement une amélioration au sens de Pareto potentielle, une partie des gains peut être distribuée à ceux qui manipulent les différents mécanismes ou, enfin de compte, les vainqueurs peuvent faire des lobbies ou voter pour un changement qui leur est bénéfique.

Pour l'approche idéologique, les institutions économiques diffèrent entre les pays suite aux différences idéologiques, et les sociétés choisissent des institutions économiques différentes avec des implications différentes car elles divergent sur ce qui pourrait être bon pour la société. Selon cette approche, les sociétés qui prospèrent sont celles dont les leaders et l'électorat cherchent à être corrects ex-post.

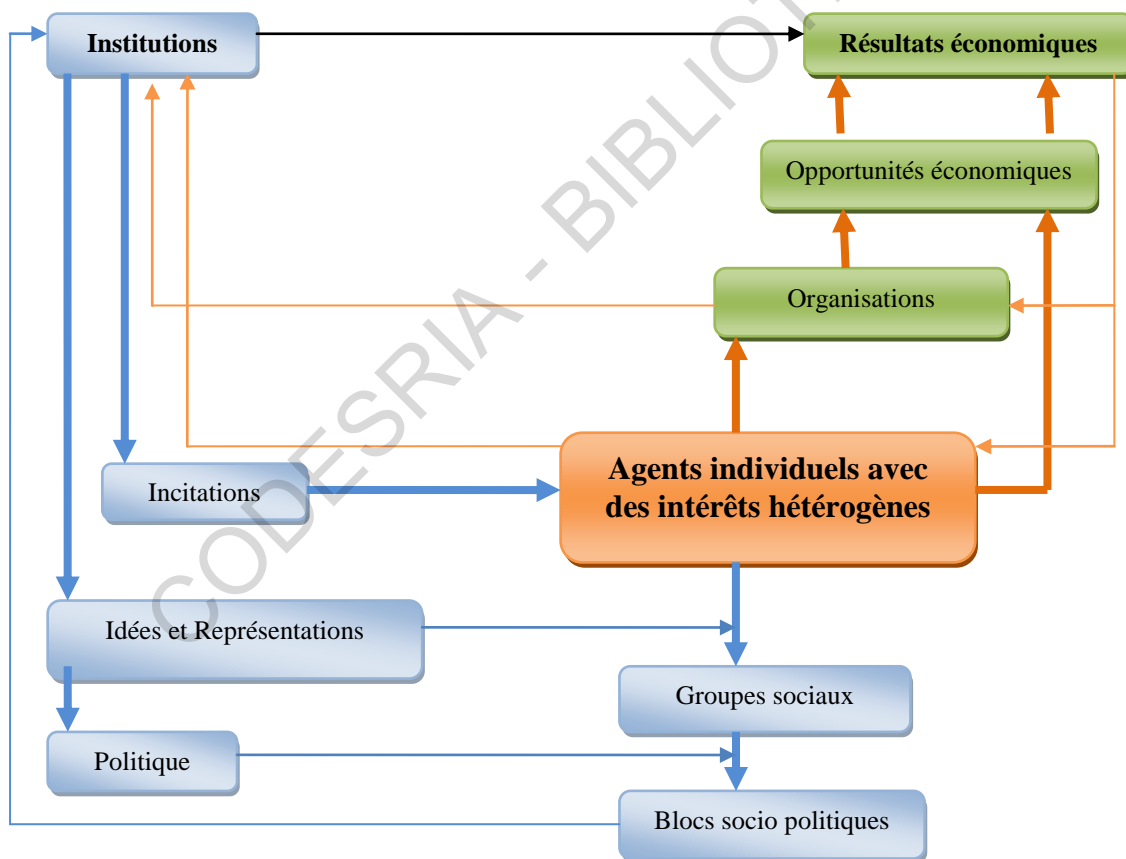
Quant à l'approche basée sur le raisonnement économique, elle explique l'efficacité des institutions à partir des coûts sociaux. En effet, les coûts sociaux des différentes institutions économiques contraignent chacune à déterminer quelle institution économique pourrait dominer. Les institutions sont donc des choix et leur efficacité augmente du fait que les individus calculent les coûts et les bénéfices sociaux.

Selon l'approche du conflit social, les institutions économiques et politiques ne sont pas toujours choisies par toute la société, mais par les groupes qui contrôlent le pouvoir politique à une période donnée. Ainsi, les élites politiques peuvent opter pour des institutions économiques qui augmentent leurs revenus, souvent au détriment de la société (Rougier E. et Combarrous F., 2010). Dans ce cas, les institutions économiques qui en résultent ne coïncident pas avec celles qui maximisent le surplus total ; elles maximisent les rentes, et les surplus des détenteurs

du pouvoir politique. A l'équilibre, les institutions économiques ne seront pas celles qui maximisent le « gâteau moyen », mais la « tartine » prise par les groupes les plus puissants. Ainsi, dans l'approche du conflit social, ce sont les intérêts des agents individuels qui déterminent le choix des institutions économiques.

D'après cette dernière approche, lorsque certains individus, groupes sociaux ou blocs sociaux profitent des institutions (rentes, revenus ou richesses), ils créent des organisations en fonction des opportunités économiques leur permettant d'atteindre les résultats économiques que les institutions en place leur procurent. Le choix des institutions se fonde donc sur des intérêts individuels en fonction des anticipations sur les opportunités et résultats économiques comme le montre le schéma ci-après.

Schéma n°5 : Approche de conflit social pour un changement institutionnel



Source : Rougier E. et Combarrous F. (2010).

De par ce schéma, le constat est que les intérêts individuels sont au cœur du choix des institutions et à leurs résultats. Les incitations des individus, des groupes sociaux ou blocs politiques découlent des résultats économiques anticipés. L'approche du



conflit social s'explique également par le fait que le théorème de Coase n'implique pas nécessairement une convergence politique.

Le vecteur  $\mathbf{P}(. / X)$  n'est pas unique puisqu'il peut exister des différences politiques considérables entre deux sociétés. Chaque société choisit des institutions et politiques appropriées à sa propre situation mais elles atteignent des résultats différents parce que leurs caractéristiques ( $X$ ) sont différentes. Pour deux sociétés avec des caractéristiques différentes ( $X \neq X'$ ), on a :  $F(X, P^*(X)) \neq F(X', P^*(X'))$ .

De plus,  $F(X, P^*(X)) > F(X, P^*(X'))$  et  $F(X', P^*(X')) > F(X', P^*(X))$ . Dès lors, le dernier choix est approprié aux caractéristiques du pays en question et ne sont pas inefficaces<sup>29</sup>. Cela explique pourquoi on peut avoir des sociétés qui poursuivent continuellement des mauvaises politiques avec un output important avec toutes les conséquences que cela peut avoir sur le bien-être.

North D. (1981) s'inspire de cette approche pour expliquer pourquoi les gens qui contrôlent l'Etat ont tendance à choisir, pour la société, des droits de propriété qui maximisent leurs intérêts. De ce point de vue, les institutions précaires se développent parce que les groupes ayant le pouvoir politique bénéficient de ces mauvaises institutions et, au bout du compte, le conflit social influence à la fois la distribution des ressources et l'efficacité des pouvoirs politiques.

En somme, la qualité des institutions économiques dépend du groupe qui détient le pouvoir politique; ce groupe pouvant stimuler ou bloquer la création de bonnes institutions économiques. L'approche de conflit social reflète donc les interfaces entre les institutions politiques et économiques; le comportement de recherche de rente pouvant entraîner l'inefficacité des institutions économiques.

---

<sup>29</sup> L'auteur fait références aux choix de code du droit commun et du droit civil respectivement pour la grande Bretagne et la France.

### II.2.2.3. Sources d'inefficience des institutions économiques

L'inefficience des institutions est généralement liée au problème de responsabilité dans la recherche de maintien des rentes relatives au pouvoir. Les institutions politiques déterminent l'allocation du pouvoir politique, et les institutions économiques déterminent le cadre de mise en œuvre des politiques et placent des contraintes aux différentes politiques (Acemoglu D., 2005).

En réalité, les institutions économiques se rapportent aux contraintes et règles qui régissent les interactions économiques. Elles englobent l'application des droits de propriété, les barrières à l'entrée, la régulation de la technologie, et l'ensemble des contrats à mettre en œuvre. Cependant, leur efficacité dépend fortement des aspects relevant des institutions politiques. Acemoglu D. (2005) en donne trois: l'extraction des revenus en fixant des taxes élevées aux producteurs, la manipulation du facteur prix par l'élite en vue de taxer la classe des producteurs et réduire les prix des facteurs qu'elle utilise, et le contrôle politique par l'élite qui appauvrit la classe moyenne. L'auteur indique que parmi les trois, l'extraction de revenu constitue l'aspect le plus néfaste puisque pour extraire des revenus, l'élite a besoin de s'assurer que la classe moyenne a des investissements efficaces.

Les trois facteurs entravent l'attractivité du territoire et empêchent les sociétés d'adopter les meilleures technologies. L'hypothèse qui sous-tend cette idée est que, voulant protéger leur rente économique, les groupes d'intérêt puissants bloquent l'introduction de nouvelles technologies (Acemoglu D. et Robinson J.A., 2000).

Acemoglu D. et al. (2006) introduisent l'« *hypothèse des perdants économiques* <sup>30</sup> » et donnent deux autres sources d'inefficacité des institutions économiques relativement liées aux précédentes: les attaques à main armée et les perdants politiques. Comme le pouvoir politique est une source de revenus, le comportement des perdants politiques constitue une autre source d'inefficience des institutions économiques. Lorsque les élites n'ont plus le pouvoir politique leurs rentes décroissent; c'est pourquoi les élites politiques évaluent chaque potentiel changement économique non

---

<sup>30</sup> Le monopoleur cherche à bloquer l'introduction de nouvelles technologies par son rival qui pourrait capturer le marché.

seulement par rapport aux conséquences économiques mais aussi par rapport aux conséquences politiques qui les affectent directement.

De peur des menaces potentielles sur leur pouvoir politique, les élites peuvent s'opposer contre des mutations en institutions économiques qui pourraient pourtant stimuler la croissance économique. Il s'agit donc d'une source d'inefficacité des institutions économiques car la menace de devenir de perdants politiques entrave l'adoption de meilleures institutions. De tels comportements sont à l'origine de la fragilité de l'Etat avec toutes les conséquences qu'elle peut entraîner sur les fonctionnements des mécanismes économiques.

## **II. 2.3. Fragilité de l'Etat et ses conséquences sur les performances économiques**

### **II.2.3.1. Origines et concept de fragilité de l'Etat**

La notion d'Etats fragiles est devenue, depuis les années 1990, une question d'intérêt dans le domaine des relations internationales et de développement. Les Etats fragiles sont souvent caractérisés par une mauvaise ou instable gouvernance, la persistance d'une extrême pauvreté, et de potentielles menaces sur la sécurité internationale (Hannan U. et Besada H., 2007). La fragilité est souvent liée à certaines dimensions de dysfonctionnements de l'Etat tels que l'incapacité de fournir les services de base et satisfaire les besoins vitaux, une gouvernance instable et défaillante, l'incapacité de contrôle du territoire, et une propension élevée de conflit et de guerres civiles (Bertocchi G. et Guerzono A., 2010).

La fragilité ou l'échec des Etats est un concept emprunté dans la terminologie des sciences sociales et il s'agit d'un terme dynamique, curvilinéaire et relatif (Carment, 2003). De ce point de vue, la fragilité de l'Etat peut se référer à la performance relative de l'Etat par rapport à d'autres Etats sans tenir compte de la région, à une période donnée.

La littérature nord américaine utilise les termes « échec de l'Etat » (*state failure*) et « effondrement de l'Etat » (*state collapse*) pour décrire des cas de crises politiques sévères dans des pays spécifiques des années 1990, et Gros (1996) distingue: les Etats anarchiques (sans gouvernement centralisé comme Somalie), les Etats

fantômes (ayant un semblant d'autorité comme l'ex Zaïre), les Etats anémiques dont l'énergie est sapée par des groupes d'insurrection ou par l'absence de modernisation des principes économiques démocratiques (Haïti), Etats capturés (contrôlé au niveau central par une élite peu sûre ou dangereuse en ce sens qu'elle frustre ou cherche à éradiquer l'élite rivale ( tel que le Rwanda).

Dans la littérature européenne, la fragilité de l'Etat est définie comme l'incapacité d'être gouverné. En d'autres termes, un Etat fragile est celui qui est incapable à refléter la complexité de sa société, qui fait l'imposition arbitraire des principes et valeurs de conduite idéologique. D'où le concept d'« *Etat perturbé* » utilisé par Sorensen (1999).

Dans la terminologie de la Banque Mondiale, c'est plutôt le concept de « *pays à faible revenu et sous stress* » qui est utilisé pour désigner les pays ayant des scores inférieurs à trois en matière de performance politique et institutionnelle. Ces pays sont caractérisés par des politiques défailtantes aussi bien au niveau socioéconomique que politique, des institutions précaires et une gouvernance défailtante, et beaucoup sont en conflits ou en période post conflit. Puisque les caractéristiques de tels Etats constituent un continuum, il est difficile d'avoir une liste définitive de pays; c'est en 2005 que la Banque Mondiale a adopté le terme « *Etats fragiles* ».

Si beaucoup de définitions se basent essentiellement sur l'efficacité, au sens économique, un Etat fragile est un pays à revenu faible où les politiques économiques, les institutions et la gouvernance sont tellement médiocres que la croissance est fortement empiétée (Chauvet et Collier, 2005). Dans cette même logique, Guillomont P. et Jeanneney G. S. (2009) assimilent la fragilité à la vulnérabilité des Etats. Ces auteurs distinguent la vulnérabilité structurelle, qui résulte des facteurs indépendants de la volonté politique, de la vulnérabilité qui découle de la politique résultant des choix politiques du moment.

L'approche économique de la fragilité de l'Etat tient également compte des chocs et sources exogènes qui sont des facteurs de détérioration économique et sociale. Ces chocs sont non seulement des facteurs de faiblesse de croissance mais aussi des facteurs d'appauvrissement, d'agitation sociale, de criminalité et de guerres civiles.

Au bout du compte, ces facteurs rendent difficiles le management de bonnes politiques et la création d'un Etat performant.

Cet aspect multidimensionnel fait qu'il y ait plusieurs indicateurs touchant beaucoup de secteurs socio-économiques du pays. Kohl R., Lutkenhouse et Bolnick B. (2006) montrent que la fragilité de l'Etat touche plusieurs secteurs de l'économie; ce qui explique leur importance pour les décideurs de politiques économiques surtout parce que la fragilité des Etats entraîne souvent l'effondrement économique et l'instabilité économique (Hassan U. et Besada H., 2007). La fragilité de l'Etat entraîne un effet très déstabilisateur à travers la diminution des flux d'investissements. Il s'en suit des chutes de la production qui s'accompagnent d'autres conséquences non économiques telles que la violence, les crimes organisés, les maladies contagieuses. Le tableau ci-après présente les différents indicateurs d'efficacité et de légitimité au niveau économique d'une part et au niveau social d'autre part.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

Tableau n°9: Différents aspects et indicateurs de la fragilité de l'Etat

<i>EFFICACITE ECONOMIQUE</i>	
<b>Performances macroéconomiques</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Niveau de PIB par habitant</li> <li>• Taux d'inflation</li> <li>• Solde budgétaire moyen (y compris les dons)</li> <li>• Investissement (en % du PIB)</li> </ul>
<b>Secteur extérieur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Flux d'IDE (en % du PIB)</li> <li>• Compositions des exportations (part des produits primaires)</li> <li>• Ratio (service de la dette total / exportations)</li> <li>• Solde du compte courant(en % du PIB)</li> <li>• Ouverture commerciale</li> </ul>
<i>LEGITIMITE ECONOMIQUE</i>	
<b>Pauvreté et Inégalités</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Taux de pauvreté (% de la population vivant avec moins de 1\$ par jour)</li> <li>• Population (%) vivant dans une discrimination économique</li> <li>• Terre arable par personne</li> </ul>
<b>Légitimité et efficacité du gouvernement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Part du revenu du gouvernement dans le PIB</li> <li>• Indice de contrôle de la corruption</li> <li>• Importance de l'Etat de droit</li> <li>• Indice composite de doing business</li> </ul>
<i>EFFICACITE ET LEGITIMITE SOCIALES</i>	
<b>Education</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Taux d'alphabétisation</li> <li>• Persistance à l'école de niveau 5</li> <li>• Ratio Homme/femme d'alphabétisation</li> </ul>
<b>Santé</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prévalence du VIH/SIDA</li> <li>• Esperance de vie à la naissance</li> <li>• Accès à l'eau potable (% de la population)</li> <li>• Taux de vaccination</li> </ul>
<b>Armée</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dépenses militaires (% du PIB)</li> </ul>

Source: Kohl R., Lutkenhouse et Bolnick B. (2006).

De par ce tableau, il est évident que la fragilité de l'Etat englobe plusieurs aspects économiques du pays. C'est pourquoi, en plus des effets internes, la fragilité de l'Etat peut devenir une menace à l'échelle internationale. C'est le cas de l'Afghanistan, de la Somalie, du génocide au Rwanda, de l'Egypte, de la Syrie et de la Libye (Takeys et Gvodev, 2002 ; USAID, 2005). Il est donc important d'identifier les facteurs susceptibles d'être la source de fragilité.

### II.2.3.2. Déterminants de la fragilité de l'Etat

Selon Moreno-Torres M. et Vallings C. (2005), la source principale de la fragilité d'un Etat est la faiblesse des institutions politiques car tous les autres facteurs sont eux-mêmes liés à la faiblesse des institutions. Les auteurs rejettent en partie l'hypothèse que la fragilité des institutions serait liée à la pauvreté, étant donné que toutes les zones pauvres ne sont pas nécessairement fragiles.

La fragilité survient lorsque la pauvreté est combinée avec la présence d'un Etat faible qui n'est en mesure de manager effectivement les injustices et les torts réels causés par la distribution inéquitable des ressources ou l'inégal accès aux institutions formelles. En d'autres termes, dans les Etats fragiles les institutions politiques ne sont pas suffisamment solides pour gérer efficacement les conflits naturels qui surviennent dans la société. Et si la faiblesse continue, elle peut entraîner des mutations des processus économique, politique et social.

Comme la fragilité d'un Etat est généralement dynamique, les caractéristiques des régimes politiques peuvent contribuer à l'amélioration des capacités de gestion des institutions politiques. Moreno-Torres M. et Vallings C. (2005) insistent sur les mécanismes de sélection et de remplacement des leaders politiques, sur la redevabilité du pouvoir exécutif, et sur le degré de participation de la population dans le processus politique.

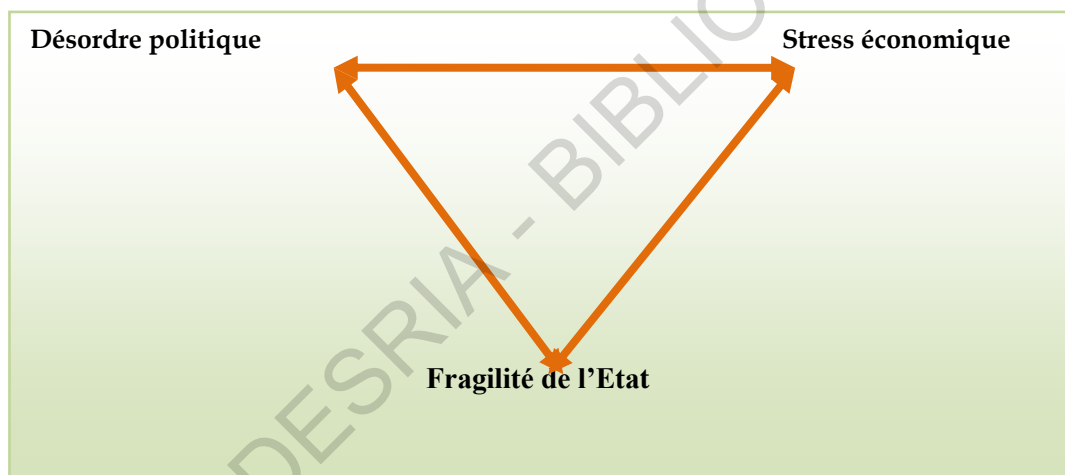
Outre la faiblesse des institutions, ces auteurs indiquent que la fragilité des Etats peut provenir du faible niveau de développement économique, la présence des ressources naturelles, de l'histoire et des conflits, des chocs externes, et du système international etc.

### II.2.3.3. Représentation des forces de la fragilité: le « Triangle dynamique»

Dans les pays sous-développés, le développement économique est le centre de développement global. Dans les pays fragiles, le développement économique, et non l'intervention politique, devrait être la principale préoccupation de la communauté internationale puisque la population des Etats fragiles est extrêmement sensible à l'analyse et à l'intervention politique.

D'une part, l'intervention politique a des répercussions négatives sur le développement global, d'autre part l'intervention peut être privilégiée par rapport à d'autres questions et besoins objectifs à cause des limites des appréciations relatives. Hannan U. et Besada H. (2007) donne un triangle utile à la fois pour la communauté internationale et l'Etat fragile même pour la recherche d'un Etat solide et viable.

Schéma n° 6 : Triangle de fragilité de l'Etat



Source : Haannan U. et Besada H. (2007)

Ce schéma montre qu'il ya des interconnexions entre les environnements politique et économique, et la fragilité de l'Etat. Pour faire face à la vulnérabilité économique des PED, le renforcement des institutions et la gestion des déséquilibres macroéconomiques s'imposent puisque les facteurs durables de fragilité sont essentiellement les faibles niveaux de capital humain et de revenu par habitant (Guillomont P. et Jeanneney G. S., 2009).



L'information sur le degré de fragilité de l'Etat est un facteur important dans le développement en ce sens qu'elle permet une programmation appropriée des intervenants pour promouvoir la croissance économique et de ce fait réduire la vulnérabilité de l'Etat (Kohl R., Lutkenhouse et Bolnick B., 2006). Ces auteurs présentent des indicateurs de l'efficacité et de la légitimité économique, et de l'efficacité sociale. Ces indicateurs englobent les dimensions importantes de l'économie dans son ensemble : le management économique, les politiques structurelles, la politique<sup>31</sup> pour inclusion et équité sociale, le management du secteur public et des institutions.

Sur le plan empirique, il existe des travaux qui analysent la relation de causalité entre le développement financier et la croissance économique, l'impact du développement financier et des institutions sur la croissance économiques. Les résultats ne sont pas linéaires ; ils diffèrent selon les indicateurs retenus, les méthodologies utilisées ainsi que les espaces qui constituent les cadres d'analyse. La section qui suit donne les résultats de quelques travaux empiriques existant dans la littérature.

### **II.3. Revue de la littérature empirique sur la relation finance-croissance**

Pour analyser le sens de la relation, les modèles de causalité permettent de voir si l'on a un développement financier initié par l'offre ou induit par la demande. Dans l'analyse d'impact, beaucoup de chercheurs se sont inspirés des modèles de croissance endogène. C'est dans le prolongement de ces modèles de croissance endogène que s'inscrit la prise en compte du cadre institutionnel dans l'explication des écarts en termes de développement financier et de performances économiques.

---

<sup>31</sup> Ces auteurs donne plusieurs indicateurs relatifs aux aspects démographiques (tels que la proportions des jeunes dans la population, les niveau et les flux de réfugiés, le chômage des jeunes), à la santé (tels que la prévalence du VIH, l'espérance de vie à la naissance, l'accès à l'eau potable) et à d'autres variables ( les richesses selon les groupes ethniques, la proportion des populations indigènes).

### **II.3.1. Travaux relatifs à la causalité entre la finance et la croissance économique**

L'analyse du sens de causalité permet de vérifier si le développement financier est endogène ou exogène. Dans cet angle d'idées, Kar Muhsin. et Pentest. E. J. (2000) étudient le sens de causalité entre le développement financier et la croissance économique en Turquie sur la période 1963-1995. A l'aide du modèle vectoriel à correction d'erreur (VECM), ces auteurs trouvent que le sens de causalité entre le développement financier dépend des indicateurs choisis pour le développement financier. En considérant l'offre de monnaie par rapport au PIB, la relation va de la finance à la croissance. Par contre, en considérant les dépôts bancaires, le crédit privé ou le volume de crédits domestiques par rapport au PIB, la causalité va de la croissance à la finance. Ces auteurs concluent que pour la Turquie, c'est l'approche du développement induit par la demande qui semble la plus vérifiée.

Eita J. H. et Jordaan (2002) analysent le cas du Botswana sur la période 1976-2006, et trouvent une relation de causalité allant de la finance à la croissance et conclut que le secteur financier est très important pour la croissance et le développement économique. Ils proposent des réformes sur l'intermédiation et des réformes institutionnelles en vue de promouvoir la croissance. Contrairement au cas de la Turquie, ces auteurs trouvent que c'est plutôt le développement financier qui entraîne la croissance économique i.e le développement financier initié par l'offre.

Aka B. E. (2008) mène une étude sur la relation entre développement financier, croissance économique et productivité globale des facteurs sur un panel de 22 pays africains sur la période de 1960-2002. A l'aide d'un modèle vectoriel autorégressif (VAR), en considérant le crédit accordé au secteur privé et le revenu par habitant, les résultats révèlent une causalité de la finance vers une croissance économique dans 6 cas sur 22, une causalité en sens inverse dans 2 cas, 9 cas de causalité bidirectionnelle, et 5 cas où il semble ne pas avoir de lien entre le développement financier et croissance économique. En considérant la productivité globale des facteurs comme indicateur de croissance, les résultats deviennent plus intéressants : une causalité allant du développement financier à la productivité des facteurs est observée dans 11

sur 22 pays, une causalité bidirectionnelle dans 9 sur 22 pays, une causalité en sens inverse dans 1 sur 22 pays, et un seul cas où il y a absence de lien causal.

En considérant le ratio  $M_2/PIB$  et le PIB réel par tête, une relation de causalité allant de la finance à la croissance est mise en évidence dans 5 sur 22 pays, une causalité inverse 2 pays sur 22 et une causalité bidirectionnelle dans 12 sur 22 pays; seuls 3 pays semblent ne pas avoir une relation de causalité entre la sphère financière et la sphère réelle. En considérant le progrès technique comme indicateur de croissance, il y a 12 sur 22 pays de causalité allant de la finance à la croissance, 2 cas de causalité inverse et 5 cas de causalité bidirectionnelle ; seuls 2 cas n'ont aucun lien entre le développement financier et le progrès technique.

L'auteur indique que l'absence de lien de causalité dans certains pays peut être attribuée à l'étroitesse des indicateurs de développement financier utilisés ou l'existence d'une relation non linéaire, ou bien l'allocation inefficace des ressources par les institutions financières. Et tout cela peut s'expliquer par la fragilité des systèmes financiers (due aux crises financières des années 1980 dans ces pays), l'environnement légal et réglementaire dans lequel ces institutions financières opèrent.

D'autres auteurs (Joseph A., Raffinot M et Venet B., 1998 ; Boulila G. et Trabelsi, 2002) ont travaillé sur la relation de causalité et leurs résultats diffèrent selon les pays et selon les indicateurs considérés.

### **II.3.2. Etudes sur le rôle du secteur financier dans la croissance endogène**

Les pionniers de cette approche sont Bencivenga V. R. et Smith B. D. (1990) en analysant l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance endogène. Leurs résultats révèlent que les économies à intermédiaires financiers en concurrence connaissent des taux de croissance plus rapides.

Dans la même logique, King R. G. et Levine R. (1993) vérifient l'argument de Schumpeter selon laquelle le système financier permet de promouvoir la croissance économique. A partir d'une étude sur 80 pays pour la période 1960-1989, ces auteurs trouvent une corrélation très robuste entre les différents indicateurs de

développement financier et la croissance économique, l'accumulation du capital physique, et l'efficacité avec laquelle les économies utilisent le capital physique. En considérant le revenu par tête comme indicateur de croissance économique, ces auteurs ont trouvé que tous les indicateurs de développement financiers ont des coefficients positifs compris entre 0.024 et 0.034.

Lorsqu'ils considèrent le taux de croissance du revenu par tête, les coefficients sont restés positifs mais moins importants ; ils varient entre 0.020 et 0.025. En considérant le niveau d'investissement par rapport au PIB, les coefficients sont toujours positifs et surtout plus élevés: ils varient entre 0.097 et 0.115. Dans tous les scénarios, c'est le ratio crédits alloués au secteur privé dans le total des crédits domestiques qui a le plus grand coefficient.

Bernard E. (2000) vérifie la relation entre le développement financier et la croissance économique, tout en tenant compte de l'importance de la politique monétaire. A partir des données en panels, l'auteur cherche à valider l'existence d'un lien entre le développement des activités d'intermédiation financière et le développement économique d'une part, et entre une politique monétaire expansionniste et la croissance économique d'autre part, pour 49 pays et sur la période de 1987-1997. Les résultats des estimations des Moindres Carrés Généralisés (MCG) mettent en évidence le rôle positif associé à la capitalisation boursière (0.018) et au taux de croissance de la masse monétaire (0.11). Ils montrent aussi un impact significativement négatif de l'inflation (-0.02) sur la croissance dans les pays financièrement peu développés.

D'autres études ont été menées spécifiquement sur les PED. C'est le cas de celle de Trabelsi M.(2002) sur 69 PED; il trouve que le développement financier est un déterminant significatif de la croissance économique et l'effet du développement financier est transmis principalement à travers une augmentation de la productivité.

De même, Kpodar K. R.(2003) a cherché à expliquer la « *tragédie africaine*<sup>32</sup> » ou la « *marginalisation de l'Afrique* ». Il indique que la «marginalisation de l'Afrique »

---

<sup>32</sup> Le terme « *tragédie africaine* » tient au fait que les performances économiques des pays de l'ASS ont été mauvaises par rapport à celles des autres PVD et que la situation ne cesse de se détériorer.

peut s'expliquer par la faiblesse de la contribution du développement financier à la croissance d'une part, et les spécificités<sup>33</sup> des pays d'autre part. A l'aide de l'estimateur des GMM-system en panel dynamique, l'auteur met en évidence l'impact des différents indicateurs de développement financier sur la croissance économique dans 71 PED dont 28 pays sont de l'ASS. Dans l'ensemble, les résultats révèlent une relation positive entre les indicateurs du développement financier et la croissance économique.

En introduisant les facteurs<sup>34</sup> susceptibles d'être à l'origine de la faible contribution du développement financier sur la croissance, les coefficients de toutes les autres variables ont les signes attendus, quoi que non statistiquement significatives, à part la prédominance des banques publiques.

D'autres chercheurs ont analysé l'importance de l'architecture du système financier sur les performances du secteur réel. Dans cette catégorie, Beck T. et al.(2000) considèrent des données sur des panels d'entreprises, d'industries et de pays. Les résultats révèlent que la structure du système financier importe moins, mais que c'est l'efficacité du système légal qui permet le développement financier et par conséquent la croissance économique. Par contre, l'étude de Tadesse S. (2001) sur un panel de 36 pays, dont certains ont des systèmes financiers développés et d'autres ayant des systèmes financiers peu développés, révèle que l'efficacité relative de l'architecture du système financier dépend du niveau de développement du secteur financier. Deux résultats principaux se dégagent de cette étude :

---

<sup>33</sup> Ces spécificités sont notamment la fragmentation ethnolinguistique, les crises bancaires, l'absence du secteur financier, la persistance de l'interventionnisme publique dans le secteur financier et la faiblesse du système légal et de régulation des banques d'autre part.

<sup>34</sup> L'auteur a introduit séparément dans le modèle les indicateurs de la fragmentation ethnolinguistique, des crises systémiques, de la concentration bancaire, de la prédominance des banques publiques, ainsi que de la faiblesse de l'environnement légal et de la supervision des banques.

- Pour les pays ayant des secteurs financiers développés, les performances économiques sont plus importantes dans les systèmes financiers basés sur les marchés que dans les systèmes financiers basés sur les banques, tandis que dans les pays à systèmes financiers moins développés les performances croissent plus rapidement en cas de systèmes financiers axés sur les banques.
- Les systèmes basés sur les marchés sont plus performants que les systèmes basés sur les banques dans les pays où dominent de grandes entreprises tandis que la situation s'inverse dans les pays où dominent de petites entreprises.

D'autres auteurs ont étudié les effets de la libéralisation financière dans l'explication des crises financières qu'ont connues les PED. Jeanney S. G. et Kpodar K. R. (2004) ont analysé la contribution du développement financier en tenant compte du lien qui existe entre l'ampleur et la régularité du développement financier sur un échantillon de 115 PED. Avec la MMG, les résultats révèlent que plus le système financier est développé plus le développement financier est instable. Ces auteurs ont considéré le ratio du crédit au secteur privé sur le PIB et le ratio  $M_3/PIB$ , et ont trouvé que leurs coefficients sont positifs et significatifs au seuil de 1% sur toutes les sous-périodes.

Ces auteurs ont ensuite étudié l'impact de l'instabilité financière sur les pauvres et ils ont estimé le revenu moyen par tête des 20% de ceux-ci. Quel que soit l'indicateur utilisé, le développement financier a un effet positif tandis que l'instabilité financière entraîne un effet négatif. En fait, pour une augmentation de 10% du développement financier ( $M_3/PIB$ ), le revenu moyen des pauvres devrait augmenter de 6.4%, mais l'instabilité induite par la croissance de  $M_3/PIB$  fait que le revenu moyen des pauvres n'augmenterait que de 5.3%. En introduisant simultanément l'instabilité financière et l'instabilité économique, l'instabilité du ratio  $M_3/PIB$  reste significativement négatif dans le modèle à effets fixes; ce qui pousse les auteurs à affirmer l'impact défavorable et direct de l'instabilité financière sur la pauvreté.

Dans la même logique, Gamra S. B. et Clevenot M. (2008) analysent l'ambiguïté des effets de la libéralisation financière dans 22 PED sur la période de 1982-2002. Ces auteurs cherchent à mettre en évidence les externalités générées par les différents

niveaux de la libéralisation financière sur la croissance et l'effet de l'instabilité financière sur la relation entre la libéralisation et la croissance économique.

En distinguant la libéralisation synthétique, la libéralisation partielle et la libéralisation totale ainsi que l'instabilité financière, ils trouvent trois principaux résultats:

- En considérant la libéralisation synthétique, les résultats révèlent une relation mitigée entre la libéralisation financière et la croissance économique. Dans l'ensemble la libéralisation financière a un impact négatif significatif au seuil de 5%, mais les résultats par région montrent que cet effet négatif est important dans les pays asiatiques contrairement aux pays de l'Amérique latine où la libéralisation a un coefficient positif.
- Avec la libéralisation financière partielle, les résultats montrent que la libéralisation a un coefficient positif et significatif au seuil de 1% pour l'ensemble des pays. D'après les résultats par région, la libéralisation partielle permet une amélioration de 2% et 1.3% par an respectivement pour les pays de l'Amérique latine et d'Asie, tandis qu'elle entraîne une baisse de 0.2% de la croissance bien que non significative en Afrique et au Moyen Orient. Les auteurs expliquent la situation des pays africains et du Moyen Orient par le faible niveau du développement économique et de la qualité des institutions.
- Concernant la libéralisation financière totale, les résultats donnent un coefficient négatif pour l'ensemble du panel et significatif au seuil de 1%. De même, les résultats par région révèlent un impact négatif partout bien qu'elle soit non significative en Amérique latine.

Ces auteurs ont ensuite analysé les effets de l'instabilité financière sur la relation entre la libéralisation financière et la croissance, et les résultats révèlent un effet négatif significatif au seuil de 5% sur tout le panel et même pour les différentes régions. L'ampleur négative est plus importante dans les pays d'Afrique et du Moyen Orient avec un coefficient de -0.047 contre -0.029 pour l'Amérique latine, et -0.029 pour l'Asie.

Pour la stabilité bancaire, les résultats donnent un coefficient positif et statistiquement significatif au seuil de 1% pour l'ensemble des pays. Ces résultats restent significatifs pour l'Amérique Latine et pour l'Asie avec des coefficients de même valeur (0.029) mais pour l'Afrique et le Moyen Orient, le coefficient est positif (0.02) mais non statistiquement significatif; ce que les auteurs justifient par la non sévérité des crises. Un effet positif de la libéralisation est donc généré lorsque les crises bancaires peuvent être évitées, et il se transmet soit directement via l'investissement soit indirectement à travers le développement financier. Les auteurs précisent que dans tous les cas, un cadre institutionnel développé et efficient constitue un préalable pour la réussite et l'efficacité de la libéralisation financière.

### **II.3.3. Travaux relatifs à l'«effet-levier» des institutions sur l'efficacité de la finance**

Barro J. R.(1996) a travaillé sur un panel de 100 pays et les résultats révèlent qu' en plus des variables de contrôle tels que le travail, le système financier, la recherche et le développement, l'investissement en infrastructures, le taux de croissance réel du PIB par habitant dépend du maintien des lois et des règles, un niveau moins élevé possible de corruption et d'inflation. Il trouve aussi que des niveaux relativement élevés des droits politiques stimulent la croissance mais qu'il y a un certain niveau de démocratie qui entraîne une réduction de croissance.

Ndiaye A. (2001) analyse les facteurs de faible croissance de l'économie sénégalaise. Son étude montre que les facteurs institutionnels ainsi que d'autres facteurs tels que la pluviométrie, les exportations ont été déterminants dans la croissance de l'économie sénégalaise. L'auteur indique qu'après la période des indépendances, l'engagement de l'Etat dans l'économie sénégalaise a eu un impact négatif de par l'excès de consommation publique, les effets d'éviction du secteur privé, les disfonctionnements et les déséquilibres macroéconomiques.

En outre, l'auteur souligne que l'institution de la démocratie n'a pas été socialement productive dans la mesure où son développement a accru les pressions politiques sur l'Etat et les finances publiques. L'institution de la démocratie pourrait contribuer à la productivité de l'économie si elle n'était plus qu'un simple lieu d'expression des conflits entre l'Etat et la société civile. Cependant, le fait de considérer les élections



comme amenant à la démocratie réellement peut être une limite de l'approche institutionnelle car certains gouvernements issus des élections peuvent être plus corrompus d'une part, et des institutions peuvent être moins corrompus et plus efficaces sans toutefois être issues des élections d'autre part.

Akçay S. (2006) analyse les effets de la corruption sur la croissance économique dans un groupe de 54 PD et de PED sur la période de 1960-1995. Il indique que les facteurs sociaux, politiques et institutionnels jouent un rôle majeur dans le retard du développement et de croissance économique. La corruption est un symptôme de la faiblesse des institutions, et il est souvent responsable de la réduction des investissements, et des dépenses pour l'éducation et la santé. Elle augmente les inégalités de revenu, réduit les IDE, entrave le fonctionnement des marchés et l'allocation des ressources. C'est ainsi que beaucoup d'auteurs la considère comme origine de la faible croissance dans certains pays.

L'étude de Akçay S. (2006) part du cadre théorique de Barro (1991) et Mauro (1995, 1997), et les résultats de l'analyse empirique indiquent que la corruption a un effet négatif significatif sur la croissance économique. De même, Anoruo E. et Braha H. (2006) analysent l'effet de la corruption sur la croissance économique dans 18 pays africains. Leur investigation, à l'aide de la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO), révèle que la corruption retarde directement la croissance économique à travers la diminution de la productivité, et indirectement à travers la restriction de l'investissement. Leurs résultats corroborent avec ceux de Gyimah-Brempong (2002).

Badun M. (2006) analyse la qualité de gouvernance et la croissance économique en Croatie. Comme indicateurs de la gouvernance, il a retenu les règles et lois ainsi que la qualité de l'administration publique. A l'aide des estimations en panel sur la Croatie et certains pays de l'UE, il trouve que les insuffisances institutionnelles affectent le niveau courant du PIB réel par habitant.

Baltagi B. et al. (2007) analysent les effets du degré d'ouverture et des institutions sur le développement financier. A l'aide de la MMG, les résultats montrent que l'ouverture commerciale, l'ouverture financière et la qualité des institutions peuvent expliquer les variations du développement financier entre les pays. De plus, les

résultats montrent qu'une ouverture simultanée des échanges commerciaux et du compte de capital est nécessaire pour que le développement financier prenne place. En outre, leurs résultats révèlent que le degré d'ouverture et les institutions constituent des canaux de transmission du développement du secteur bancaire; mais ceci peut ne pas être vrai pour le développement du marché des capitaux.

Baliamoune M. et Ndikumana L.(2007) explorent les effets de la corruption sur l'investissement dans les pays africains. A l'aide de la technique des MMG, leurs résultats confirment un effet significatif de l'investissement sur la croissance économique; l'investissement étant le conducteur clé de la croissance. En plus, les résultats de leur étude prouvent un effet négatif de la corruption sur l'investissement domestique, et indiquent que l'investissement est l'un des canaux à travers lesquels la corruption affecte la croissance.

Cependant, les résultats de cette étude montrent que les effets diffèrent selon qu'il s'agit de l'investissement privé ou public. Alors que les effets sur l'investissement privé sont négatifs, ils sont positifs sur l'investissement public. L'effet négatif sur l'investissement privé résulte de l'incertitude liée à l'augmentation des coûts de production et de transaction dus à la corruption. Quant à l'effet positif sur l'investissement public, il s'agit d'un indicateur des effets de recherche de rente.

Siong Hook L. et al.( 2008) examinent le rôle de la qualité des institutions sur le développement financier dans les PD et PED. A partir d'une analyse empirique en panel dynamique, les résultats montrent que la qualité des institutions améliore le développement financier, et spécialement le secteur bancaire. Cependant, ils trouvent que certains aspects institutionnels priment sur d'autres: ce sont les règles et lois, la stabilité politique ainsi que l'efficacité des pouvoirs publics qui jouent un rôle vital dans le développement du secteur bancaire.

Par contre, les facteurs institutionnels n'ont pas d'influence significative sur les indicateurs du développement du marché des capitaux. Les résultats révèlent aussi que l'efficacité des institutions sur le développement financier n'est pas linéaire et que la qualité de régulation des institutions contribue au développement financier

seulement lorsque la régulation des institutions a atteint un certain seuil. Il s'agit d'une condition très fréquente dans les PED car beaucoup de pays à faible revenu ont un niveau très bas de la qualité de régulation.

Vilela Vieira (2009) fait une investigation sur le rôle des institutions dans la croissance économique de LT. A l'aide d'un modèle en panel dynamique sur la période de 1980-2004 ; ses résultats révèlent qu'en plus d'autres variables, la corruption, la bureaucratie, les lois et les réglementations sont importants pour encourager la croissance. Les résultats de leur étude sont robustes et les auteurs concluent que les institutions semblent être très importantes pour une croissance de LT.

### **Conclusion du deuxième chapitre**

L'objet de ce chapitre était de présenter les relations entre le secteur financier, le cadre institutionnel et la croissance économique. Sur le plan théorique, la littérature a tendance à accorder une importance sur la qualité des services financiers ainsi que la qualité des institutions plutôt que le clivage entre structures des systèmes financiers.

Avec la Nouvelle Economie Institutionnelle, le rôle des institutions est au cœur des théories de croissance endogène. La littérature distingue les institutions politiques et les institutions économiques. Certes des controverses existent sur l'importance des régimes politiques mais la théorie des choix publique révèle que les institutions politiques constituent des déterminants importants de l'efficacité des institutions économiques. Les différences d'institutions économiques s'expliquent par l'efficacité des institutions politiques ainsi que des mécanismes qu'elles mettent en place pour les distributions des ressources. La littérature des années 1990 indique que recherche de la rente conduit souvent à la précarité des institutions politiques et à la fragilité de l'Etat qui, à leur tour entraînent des externalités négatives sur les institutions économiques, y compris les systèmes financiers.

Les résultats des travaux empiriques montrent que causalité entre la finance et la croissance économique peut être bidirectionnelle, et que le développement financier favorise naturellement la croissance économique, mais qu'il peut avoir des effets

négatifs en cas d'instabilité financière que peut induire le développement financier. Certains travaux mettent en évidence l'effet interactif entre le développement du secteur financier et du cadre institutionnel dans la promotion de l'activité économique.

En partant des éléments de la revue de la littérature, le chapitre qui suit est consacré à une analyse économétrique des effets du développement financier et de la qualité des institutions sur la croissance économique dans les pays du COMESA. Après quelques esquisses théoriques sur l'approche méthodologique, il présente et interprète les résultats obtenus, et donne des implications de politiques économiques.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

## **Chapitre III : Analyse empirique des effets de la finance et des institutions sur la croissance économique au COMESA**

### **Introduction**

L'analyse des effets de la finance et des institutions sur la croissance économique s'inscrit dans les nouvelles théories de croissance endogène. L'hypothèse de base est que le stock de produits financiers existants et un cadre institutionnel sain constituent des externalités pour le capital physique et renforcent son impact sur l'accroissement de la production. Entre autres facteurs, les systèmes financiers et les institutions peuvent affecter le niveau et l'efficacité de la technologie dans une économie (Mankiw et al., 1992 ; Demetriades P. et Hook Law S., 2006 ; Yahyaoui A. et Rahmani A., 2009).

Dans ce chapitre, nous analysons, à l'aide de la méthode des moments généralisés, l'influence du développement financier et de la qualité des institutions sur la croissance économique au COMESA, ainsi que leurs effets interactifs.

### **III.1. Approche méthodologique et sources de données utilisées**

Comme ce travail porte sur plusieurs pays et sur plusieurs années, l'analyse empirique a été réalisée sur un panel de 18 pays membres du COMESA. Les estimations ont été faites avec la MMG en panels dynamiques et le choix de cette méthode a été motivé par le fait qu'elle permet de répondre aux problèmes de biais de simultanéité, de causalité inverse et des variables omises (Kpodar K., 2008). Etant donné que le contexte institutionnel influence indirectement les effets du développement financier sur l'activité économique, nous nous sommes inspirés des modèles d'interaction stratégique empruntés des sciences politiques.

### III.1.1. Modèles d'interaction multiplicative avec des données des panels

#### III.1.1.1. Aspects théoriques sur la spécification du modèle en séries des panels

Lorsqu'on considère un échantillon de données de panel, il convient en premier lieu de vérifier si le processus générateur de données ou si la spécification est homogène ou hétérogène. Économétriquement, cela revient à tester l'égalité des coefficients du modèle étudié dans la dimension individuelle (Hurlin C., 2008). Du point de vue économique, les tests de spécification permettent de déterminer si on peut supposer que le modèle théorique est parfaitement identique pour tous les pays ou s'il existe des spécificités propres à chaque pays.

Lorsque le modèle théorique est identique, les coefficients sont égaux pour tous les variables exogènes, et la constante est la même pour tous les pays. Le modèle peut alors s'écrire alors comme suit :

$$Y_{i,t} = \sigma + \alpha X_{1i,t} + \beta X_{2i,t} + \varepsilon_{i,t}, \text{ avec}$$

- $Y_{i,t}$ : la variable expliquée pour l'individu  $i$  à la période  $t$  ;
- $X_{i,t}$ : l'ensemble des variables explicatives pour l'individu  $i$  à la période  $t$  ;
- $\sigma$ ,  $\alpha$  et  $\beta$ : les paramètres à estimer ;
- $\varepsilon_{i,t}$ : le terme erreur pour l'individu  $i$  à la période  $t$ .

Pour des séries agrégées, il est généralement peu probable que la fonction ou le modèle soit strictement identique pour tous les pays étudiés; il faut donc tester si les élasticités des différents facteurs sont identiques. S'il existe une relation identique entre la production et les facteurs pour tous les pays, la source d'hétérogénéité du modèle peut provenir des constantes  $\sigma_{i,t}$ .

Lorsqu'on considère une fonction de production, des facteurs atemporels ou structurels (tels que la position géographique, le climat, la distance par rapport aux grands axes commerciaux, etc.) peuvent conduire à des différences structurelles de niveau de productivité entre les pays. Dès lors, il faut tester l'hypothèse d'une

constante commune à tous les pays. Si cette hypothèse n'est pas vérifiée, le modèle est à effets individuels, et il s'écrit :

$$Y_{i,t} = \sigma_i + \alpha X_{1i,t} + \beta X_{2i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Si tel est le cas, l'écart moyen de la productivité totale des facteurs  $\sigma_i = E(\sigma_i + \varepsilon_{i,t})$  varie selon les pays, même si la structure de production est identique. C'est ainsi que la littérature sur l'économétrie des panels distingue les modèles à effets fixes des modèles à effets aléatoires. Les premiers considèrent que les effets fixes sont sans contrainte par le fait qu'ils peuvent être corrélés aux variables explicatives, tandis que pour les seconds, il s'agit d'une perturbation sans corrélation avec les variables explicatives (Trognon A., 2003).

Pour savoir si le type de modèle est fiable pour un cadre d'analyse donné, il est important de vérifier la significativité du test de Hausman (1978). La spécification de ce test est le résultat de la question des « effets corrélés » à base des modèles « Between » et « Within ». Les premiers modèles reflètent une partie permanente inter-individuelle et les seconds reflètent la partie « transitoire » de chaque variable.

Le test de Hausman a été un apport important dans la littérature économétrique en ce sens qu'il permet de juger les modèles « à erreurs composées ». La statistique de Hausman est asymptotiquement distribuée selon une loi de Chi-deux à un degré de liberté lorsque les effets ne sont pas corrélés, et tend vers l'infini lorsqu'il y a corrélation. Du point de vue historique, c'est l'approche développée par Chamberlain (1984) qui a été considérée comme une référence de base pour l'économétrie moderne des panels. Cette approche apparaît comme une méthode d'analyse de données, un guide pour une spécification particulière construite autour d'un nombre restreint de paramètres structurels.

La MMG constitue un prolongement de l'approche de Chamberlain et corrige en partie ses limites; elle est souvent utilisée comme une méthode des variables instrumentales. C'est un outil de spécification et d'estimation beaucoup utilisé dans le cas des modèles dynamiques de panels qui prennent en compte la variable dépendante décalée parmi les variables explicatives.

Dans les années 1990, la MMG s'est considérablement développée dans le contexte des modèles des panels dynamiques. Développée essentiellement par, entre autres auteurs, Arellano et Bover (1995), et Ahn et Schmidt (1995), la MMG présente deux aspects importants :

- prise en compte de l'effet d'inertie pour expliquer une éventuelle convergence entre les économies pauvres et riches du groupe étudié ;
- prise en compte de variables instrumentales qui permettent de faire face au problème d'endogénéité de certaines variables explicatives.

Dans l'optique de prendre en considération la dimension interactive entre le développement financier et la qualité des institutions, nous nous sommes inspirés des modèles d'interaction<sup>35</sup> multiplicative. Ce sont des modèles qui permettent d'analyser les effets marginaux d'une variable tout en considérant ses interactions avec une ou plusieurs autres variables. Le paragraphe suivant décrit brièvement quelques aspects théoriques de ce genre de modèles.

### **III.1.1.2. Aspects théoriques des modèles d'interaction multiplicative**

Les modèles d'interaction multiplicative sont courants dans la littérature quantitative en sciences politiques. La raison fondamentale est que la relation entre les facteurs politiques et les variations des productions dépendent du contexte institutionnel (Brambor T. et al., 2005).

Selon ces auteurs, les termes d'interaction sont introduits dans un modèle lorsqu'il y a des hypothèses conditionnelles. En effet, il y a une hypothèse conditionnelle lorsqu'une relation entre deux ou plusieurs variables dépend de la valeur d'une ou de plusieurs autres variables. Le cas le plus simple est qu'une augmentation de la variable X entraîne une augmentation de la variable Y si la condition Z est remplie, et non si la condition Z n'est pas remplie.

---

<sup>35</sup> Il s'agit des méthodes qui sont empruntées des sciences politiques.



Dans ce cas, le modèle est spécifié comme suit :

$$Y = \beta_0 X + \beta_1 X + \beta_2 XZ + \beta_3 XZ + \varepsilon$$

Lorsque Y et X sont des variables continues, et Z une variable dichotomique, on a :

$$Y = \beta_0 X + \beta_1 X + \beta_2 XZ + \varepsilon, \quad \text{si } z=1 \quad (1)$$

et

$$Y = \beta_0 X + \beta_1 X + \varepsilon, \quad \text{si } z=0 \quad (2)$$

Dans l'équation (1), le coefficient  $\beta_1$  capture l'effet d'une variation d'une unité de X sur Y quand la condition Z n'est pas remplie<sup>36</sup>.

Lorsque la condition Z est remplie ( $z \neq 0$ ). L'équation (1) peut s'écrire :

$$Y = (\beta_0 + \beta_1) + (\beta_1 + \beta_3) X + \varepsilon \quad (3)$$

Dans cette expression, la somme  $(\beta_0 + \beta_1)$  capte l'effet d'une variation d'une unité de X sur Y lorsque la condition Z est remplie. Ainsi, dans l'hypothèse que Y augmente si X augmente si et seulement si Z est remplie; on peut donc anticiper que  $\beta_1$  et  $\beta_1 + \beta_3 > 0$ . Les deux implications nécessitent néanmoins que le coefficient  $\beta_3$  soit positif. Ces relations illustrent le modèle d'interaction multiplicative sous l'hypothèse qui sous-tend les relations (1) et (2); les coefficients  $\beta_1 + \beta_2$  sont en même temps positifs.

Certes, ce simple exemple montre les modifications de la variable dichotomique (la condition Z qui modifie l'effet de X sur Y), mais ce modèle d'interaction de base peut être étendu sur la modification des variables continues ou dans des cas des facteurs d'une causalité complexe. En d'autres termes, la variable Z peut être dichotomique ou continue (Brambor T. et al., 2005).

---

<sup>36</sup> Lorsque l'hypothèse conditionnelle n'est pas remplie (i.e  $z=0$ ), on a  $\partial Y / \partial X = \beta_1$ .

### III.1.1.3. Effets marginaux des variables explicatives dans les modèles d'interaction

Contrairement aux modèles linéaires, l'effet marginal d'une variable explicative sur la variable expliquée dépend de la valeur de la variable conditionnelle. Dans les modèles avec des variables interactives, l'effet d'une variable exogène X sur la variable endogène Y dépend d'une troisième variable Z. Dès lors, le coefficient de la variable X ne peut pas être interprété comme l'effet moyen d'une variation de X sur Y comme dans le cas des modèles linéaires additifs.

Le coefficient de X capte seulement l'effet de X sur Y lorsque Z est égal à 0; de même que le coefficient de Z capte son effet si X est considéré comme étant égal à 0. Il peut arriver qu'une augmentation de X entraîne une augmentation de Y si la condition Z est vérifiée, et entraîne une diminution de Y lorsque Z n'est pas vérifié. Sous cette hypothèse, le coefficient  $\beta_1 > 0$  et  $\beta_1 + \beta_3 > 0$ ; ce qui nécessite que la valeur absolue de  $\beta_3$  soit supérieure à celle de  $\beta_1$ .

Lorsque Z est une variable dichotomique, pour connaître l'effet de X sur Y, il faut connaître la fréquence<sup>37</sup> de la distribution de la variable Z. En effet, lorsqu'on anticipe que l'effet de X sur Y dépend de Z, l'interprétation standard du modèle non conditionné doit être modifiée. Le coefficient de X dans le modèle linéaire additif non conditionné est la moyenne pondérée des effets marginaux conditionnels dans le modèle interactif. Par conséquent, l'effet marginal de X est sensible à la distribution de la variable conditionnelle.

Dans certains modèles d'interaction, la variable conditionnelle peut ne pas être dichotomique. En d'autres termes, elle ne peut pas prendre la valeur 0, et dans tous les cas, l'effet marginal de X sur Y est fonction de Z.

Soit l'équation :  $Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ + \varepsilon$

L'effet marginal est donné par  $\partial Y / \partial X = \beta_1 + \beta_3 Z$ . Cette expression montre que, contrairement aux modèles linéaires où X a un effet constant sur Y, dans les modèles

---

<sup>37</sup> Lorsqu'on ne connaît pas la distribution de Z, il faudrait supposer que le modèle ne contient pas de terme d'interaction.

d'interaction multiplicative, l'effet d'une variation de X sur la variation de Y dépend de la valeur de Z. Cependant, la significativité de l'effet interactif est analysée à partir de la grandeur et la significativité du terme d'interaction (Brambor T. et al., 2006).

Ces auteurs indiquent qu'il est parfaitement possible que l'effet marginal de X sur Y soit significatif suite aux variations de Z même si le coefficient du terme d'interaction n'est pas significatif. Cela signifie que l'on ne peut pas déterminer que le modèle pourrait comprendre un terme d'interaction simplement à travers la significativité du coefficient de ce terme d'interaction. De ce point de vue, rejeter le terme d'interaction à cause de son coefficient non significatif peut être une erreur grave du fait que l'on risque d'ignorer une relation croisée importante entre les variables du modèle. Or, l'importance des modèles d'interaction multiplicative est de pouvoir déterminer l'effet d'une variable explicative sur la variable expliquée, tout en tenant compte des interactions avec une variable conditionnelle.

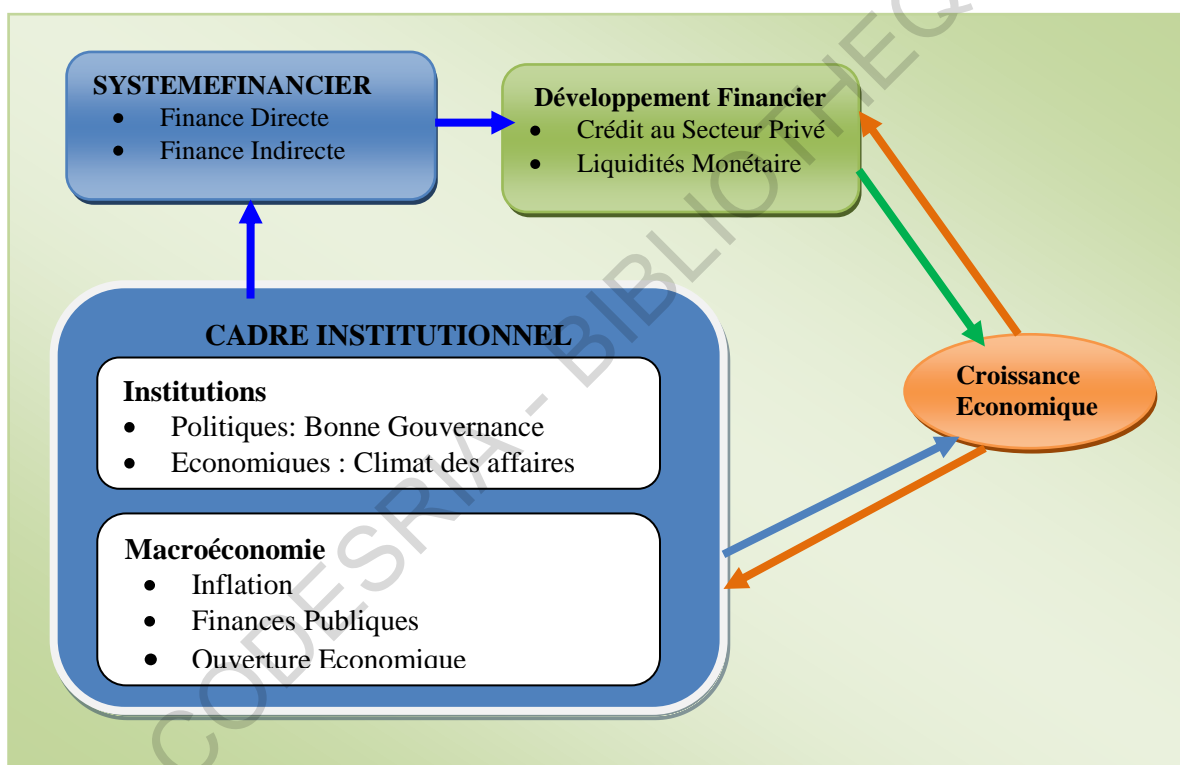
En somme, lorsqu'on utilise un modèle d'interaction multiplicative, il est souvent nécessaire d'aller au-delà des résultats traditionnels afin de quantifier l'intérêt de l'effet marginal. Lorsque la variable d'interaction est dichotomique, l'analyse consiste à déterminer les effets marginaux si cette variable est égale à 0 et lorsqu'elle est égale à 1. Par contre, si la variable d'interaction est continue, l'analyse va un peu plus loin du fait que ladite variable peut prendre plusieurs valeurs.

### III.1.2. Présentation du modèle estimé et des indicateurs des variables

#### III.1.2.1. Cadre théorique du modèle de recherche

La présente étude s'inscrit dans le cadre de la croissance endogène et, en plus des facteurs financiers et institutionnels, des variables de contrôle (le niveau général des prix, les dépenses publiques et l'ouverture commerciale) sont intégrées dans le modèle à estimer. Le schéma ci-après résume les aspects théoriques du modèle à partir des relations entre le système financier, le cadre institutionnel et la dynamique de la croissance économique.

Schéma n°7 : Représentation du modèle théorique de recherche



Source : Auteur à partir des éléments de la revue de la littérature théorique et empirique.

Ce schéma met en exergue les interfaces entre le secteur financier, le cadre institutionnel, l'environnement macroéconomique et le secteur réel. Certes, le niveau de l'activité économique et le taux de croissance économique dépendent du développement financier, de la qualité de gouvernance et du climat des affaires mais, en retour, la croissance affecte indirectement le secteur financier et le cadre macroéconomique.

La prise en compte des performances du système financier et de la qualité des institutions relève des prolongements du modèle néoclassique de croissance standard. Il s'agit d'un apport important de la formalisation de Mankiw G. N, David Romer et David Weil (1992). En effet, cette formalisation montre que les innovations financières et les institutions sont des facteurs de production, et donc des déterminants de la croissance économique, au même titre que le capital et le travail.

Dans le modèle néoclassique de croissance standard, la fonction de production est de la forme :

$$Y_t = K_t^\alpha (A_t L_t)^{1-\alpha}, 0 < \alpha < 1 \quad (1),$$

avec :

- Y : la production
- K : le capital
- L : le travail
- A : le niveau de technologie

Le travail et le niveau des technologies sont supposés augmenter de façon exogène aux taux de  $n$  et  $g$  respectivement. En considérant ces taux de croissance de la force de travail et du progrès technique, on a les expressions suivantes :

$$L_t = L_0 e^{nt} \quad (2)$$

$$A = A_0 e^{gt} \quad (3)$$

Le modèle néoclassique de croissance standard est reproché de ne pas prendre en considération l'importance de la qualité de la main. C'est ainsi que s'est développée, dans les années 1960, la théorie du capital humain. Selon cette théorie, les connaissances acquises par les individus jouent un rôle crucial dans la société dans la mesure où l'éducation est un instrument d'amélioration de la productivité.

En intégrant le capital humain, le modèle de croissance endogène présente la fonction de production de Cobb-Douglas comme suit :

$$Y_t = K_t^\alpha H_t^\beta (A_t L_t)^{1-\alpha-\beta}, \text{ avec } 0 < \alpha + \beta < 1 \quad (4)$$

Les modèles de croissance endogène mettent en évidence le rôle du capital humain dans la production. En effet, l'investissement en capital humain permet d'utiliser les technologies disponibles, et les individus font un arbitrage<sup>38</sup> entre leur utilité présente et leur utilité future. Ils savent que plus ils se forment, plus leur productivité et leur revenu seront élevés.

De cette hypothèse, les modèles distinguent deux types de rendement de l'éducation:

- le rendement interne du fait que son revenu s'accroît ;
- le rendement externe car en investissant dans la formation, la collectivité bénéficie indirectement de cette formation (i.e de cet investissement).

Dans les nouvelles théories de la croissance endogène, le terme  $A_t$  ne reflète pas uniquement la technologie mais aussi les dotations en ressources, le climat, les institutions, etc. (Mankiw N. G. al., 1992); ce qui fait que le terme  $A_t$  peut différer selon les pays. Il peut représenter l'augmentation du facteur travail suite au niveau de la technologie et de l'efficacité de l'économie (Demetriades et al., 2006). Selon ces auteurs, le développement financier, les institutions et d'autres facteurs peuvent agir sur la technologie et l'efficacité dans une économie.

Sous cette hypothèse, la relation (3) devient :

$$A = A_0 e^{gt + P\delta} \quad (3')$$

avec :

- $P$  : le vecteur de tous les facteurs pouvant affecter le niveau de la technologie et d'efficacité d'une économie ;
- $\delta$  : le vecteur des coefficients relatifs à ces facteurs.

Cette relation se révèle très pertinente pour expliquer les liens entre le développement financier, les institutions et la croissance économique dans la mesure

---

<sup>38</sup> Chaque individu sacrifie son temps de loisir pour produire ou pour suivre une formation.

où le progrès technologique est encouragé par le développement des marchés financiers à travers l'augmentation de l'efficacité de secteurs productifs ou l'augmentation de la productivité, et par le degré d'efficacité des institutions.

L'évolution de l'économie dépend du stock de capital physique et du capital humain par unité de travail effectif. Ainsi, on a :

$$k' = \frac{dk_t}{dt} = s_k y_t - s_k k_t \quad (4)$$

$$h' = \frac{dh_t}{dt} = s_h \quad (5),$$

avec :

- $s_k$  : taux d'investissement en capital physique
- $s_h$  : Taux d'investissement capital humain

Comme les stocks de capital physique et du capital humain par unité de travail effectif sont données par :  $k_t = K_t / A_t L_t$  et  $h_t = H_t / A_t L_t$ , leurs évolutions peuvent s'écrire :

$$k_t^* = s_t y_t - (n+g+\delta)k_t \quad (6)$$

et

$$h_t^* = s_t y_t - (n+g+\delta)h_t \quad (7)$$

Le produit par unité de travail effectif est donné par :

$$y_t = \frac{y_t}{A_t L_t} = k_t^\alpha h_t^\beta \quad (8)$$

En mettant (8) dans (6) et (7), on a :

$$k_t^* = s_k k_t^\alpha h_t^\beta - (n+g+\delta)k_t \quad (9)$$

et

$$h_t^* = s_h k_t^\alpha h_t^\beta - (n+g+\delta)h_t \quad (10)$$

A l'équilibre,  $k_t^* = h_t^* = 0$ . En d'autres termes,

$$s_k k_t^\alpha h_t^\beta = (n+g+\delta)k_t \quad (11)$$

et

$$s_h k_t^\alpha h_t^\beta = (n+g+\delta)h_t \quad (12)$$

La division de la relation (11) par la relation (12) donne :

$$k^* = \left[ \frac{s_k^{1-\beta} s_h^\beta}{n+g+\delta} \right]^{\frac{1}{1-\alpha-\beta}} \quad (13)$$

$$h^* = \left[ \frac{s_h^{1-\alpha} s_k^\alpha}{n+g+\delta} \right]^{\frac{1}{1-\alpha-\beta}} \quad (14)$$

Ces deux dernières expressions reflètent l'état stationnaire de l'économie, et en les mettant dans l'équation(8), on a la production par ouvrier à l'état d'équilibre :

$$Y^* = (A)^* (k^*)^\alpha (h^*)^\beta \quad (15)$$

Pour une économie donnée, les relations (3'), (13) et (14) dans (15) donnent l'expression suivante :

$$y^* = A_0 e^{g_t + p\delta} \left[ \frac{s_k^{1-\beta} s_h^\beta}{n+g+\delta} \right]^{\frac{\alpha}{1-\alpha-\beta}} \left[ \frac{s_h^{1-\alpha} s_k^\alpha}{n+g+\delta} \right]^{\frac{\beta}{1-\alpha-\beta}} \quad (16)$$

Sous forme logarithmique, on a :

$$\ln(y^*) = \ln \left( A_0 e^{g_t + p\delta} \left[ \frac{s_k^{1-\beta} s_h^\beta}{n+g+\delta} \right]^{\frac{\alpha}{1-\alpha-\beta}} \left[ \frac{s_h^{1-\alpha} s_k^\alpha}{n+g+\delta} \right]^{\frac{\beta}{1-\alpha-\beta}} \right) \quad (17)$$

En considérant les dimensions individuelle et temporelle le modèle s'écrit :

$$\ln(y_{it}) = \ln A_{0i} + g_t + \delta \ln P_{it} + \frac{\alpha}{1-\alpha-\beta} \ln(s_{kit}) + \frac{\beta}{1-\alpha-\beta} \ln(s_{hit}) - \frac{\alpha+\beta}{1-\alpha-\beta} \ln(n_{it} + g + \delta) \quad (18), \text{ avec}$$

l'indice i : l'individu est l'indice t : temps

Avec la théorie de croissance endogène, P englobe le développement financier, la qualité des institutions et d'autres variables. Nous partons de cette relation pour formuler notre modèle à estimer. Il est donné par l'expression ci-après :

$$\ln Y_{it} = \delta_0 + \delta_1 \ln X_{it} + \delta_2 \ln DF_{it} + \delta_3 \ln Inst_{it} + u_t \quad (19),$$

avec

- $Y_{it}$  : le PIB par habitant économique ;
- $X_{it}$  : indicateurs des variables de contrôle ;



- $DF_{it}$  : indicateurs du développement financier;
- $Inst_{it}$  : Indicateurs de la qualité des institutions;
- $u$  : terme erreur ;
- $\delta_i$  : Paramètres à estimer.

### III.1.2.2. Indicateurs des variables retenues et anticipation des signes

#### 1. Variable Expliquée

Selon la forme du modèle ci-dessus,  $Y$  représente généralement la moyenne du taux de croissance du PIB par habitant, du taux de croissance du stock de capital par tête ou du taux de croissance de la productivité totale (Levine, 2003). Dans le cadre de cette thèse, nous avons retenu le PIB par habitant (en termes réels aux prix constants de 2000). Cette variable nous semble relativement plus pertinente pour exprimer la croissance économique dans la mesure où elle intègre la variable « *population* ».

#### 2. Variables explicatives

Les variables explicatives retenues sont de trois catégories :

##### i. Variables de contrôle

- L'indicateur de croissance initiale (PIB par habitant de la période précédente) qui permet de mettre en évidence l'effet de convergence<sup>39</sup>. Le signe attendu dépend de l'évolution des sentiers de croissance des pays pauvres et des pays relativement riches du groupe étudié. Le signe sera négatif lorsque les pays plus pauvres suivent le sentier de croissance des plus riches, et positif dans le cas contraire. La littérature distingue deux types de convergence : (1) convergence absolue  $\sigma$  lorsque la variance des niveaux du PIB relatif par habitant de chacune des économies tend à croître dans le temps, (2) la convergence  $\beta$  à l'intérieur

---

<sup>39</sup> Dans la littérature l'on distingue la convergence absolue (les économies tendent à se rapprocher dans le temps, les économies initialement pauvres ayant des taux de croissance par tête plus élevés que les économies initialement riches) de la convergence conditionnelle (les pays n'ayant pas les mêmes caractéristiques structurelles, la croissance du pays pauvre est moins rapide que celle du pays riche si le pays pauvre est plus proche de son équilibre de LT comparativement au pays riche par rapport son équilibre de LT).

d'un groupe d'économies si le coefficient du PIB par habitant initial est négatif. Dans ce dernier cas, on parle d'une convergence  $\beta$  conditionnelle.

- La scolarisation de niveau secondaire ou l'investissement humain. En partant de l'hypothèse que le capital humain contribue à la production à travers l'utilisation des connaissances scientifiques et l'adaptation aux innovations et diffusions des technologies, le signe prédit par la théorie de la scolarisation sur la croissance est positif. Cette hypothèse relève des nouvelles théories de la croissance endogène et la littérature distingue deux familles de modèles selon les types de rendements croissants : (i) les modèles endogènes du capital élargi, (ii) les modèles endogènes d'innovation. La première catégorie se divise également en deux : ceux qui voient dans l'investissement un moyen d'engendrer des externalités d'une part, et ceux qui privilégient le capital humain et établissent une relation entre le changement technologique et l'apprentissage par la pratique, ainsi que les effets d'entraînement de la connaissance. Les modèles fondés sur l'innovation sont également qualifiés de schumpetériens du fait qu'ils soulignent les rendements des progrès techniques qui surviennent à la suite d'une innovation délibérée des producteurs. La pertinence de la variable « taux de scolarisation » prend le fondement théorique dans l'argument de Lucas (1988) selon lequel l'investissement en capital humain engendre des effets d'entraînement qui accroissent la productivité tant du capital physique que de la main d'œuvre élargie.
- Le taux d'investissement (Investissement total/PIB). Le signe anticipé de cette variable est positif car, tant que l'économie n'est pas encore à l'état régulier, un investissement supplémentaire est toujours générateur de croissance économique.
- Le ratio dépenses publiques de consommation générale en pourcentage du PIB. Selon la théorie anti-keynésienne, les dépenses de consommation publiques affectent négativement la croissance économique à travers la taxation, l'éviction de l'investissement et de la production du secteur privé, et la recherche de rentes (Bergh A. et Henrekson M., 2010).

- L'indice des prix à la consommation pour mettre en évidence l'effet de l'inflation. Une forte inflation est un facteur structurel qui affecte négativement la croissance économique à travers la diminution des incitations des investisseurs. En effet, une forte inflation constitue un signal d'une grande instabilité macroéconomique et génère des imperfections de l'information et des incertitudes sur la rentabilité des investissements (Jeanneney G. S. and Kpodar K., 2008). Ainsi, à travers ses effets négatifs<sup>40</sup> sur le marché des fonds prêtables, l'inflation affecte négativement l'activité économique et par conséquent la croissance économique. De plus, l'inflation affecte négativement le système financier dans la mesure où elle s'apparente à une taxe sur les banques.
- Le degré d'ouverture  $[(\text{exportations} + \text{importations}) / \text{PIB}]$ . L'ouverture économique peut avoir des effets positifs lorsqu'elle stimule les exportations et lorsque les importations concourent à l'augmentation de la production. Le signe attendu reste donc ambigu.

## ii. Variables financières

- Le crédit accordé au secteur privé par rapport au total du produit domestique (crédit privé/PIB). Cette variable permet de prendre en compte le rôle des intermédiaires financiers au sens strict d'une part, et leur influence dans la transmission de la politique monétaire d'autre part (Akinlo A.E., 2006). Son signe attendu est positif en ce sens que l'augmentation du crédit stimule l'investissement, et par conséquent l'activité économique.
- Le degré de monétisation de l'économie ( $M_2/\text{PIB}$ ). C'est un indicateur du développement financier surtout dans les pays où le système financier est dominé par les banques et où les marchés financiers sont peu développés (Levine R., 1997). La prise en compte de l'agrégat  $M_2$  permet de mettre en évidence le niveau des transactions effectuées dans une économie. Il s'agit également d'une variable de mesure du degré de monétisation de l'économie et

---

<sup>40</sup> Au niveau de l'offre, les agents sont moins incités à épargner de peur que leur épargne soit rongée par l'inflation, et au niveau de la demande, les emprunteurs s'attendent à une baisse de rendement réel des actifs.

un canal de transmission de la politique monétaire (Kokoszcyński, Lyziak et Wrobel., 2002). Son signe attendu est ambigu dans la mesure où l'accroissement de la masse monétaire peut avoir des effets négatifs sur la croissance économique à cause des tensions inflationnistes.

### iii. Variables de développement institutionnel

La qualité des institutions constitue un facteur important de croissance endogène dans la mesure où le fait que beaucoup de pays sont pauvres malgré leurs ressources naturelles précieuses s'explique souvent par la précarité de leurs institutions. En effet, en absence de bonnes institutions, ces ressources deviennent la source de conflits, de corruption, et des comportements nuisibles qui bloquent la croissance (Bergh A. et Henrekson M., 2010). Par contre, une bonne qualité des institutions amène à la fois des règles et des normes sociales qui facilitent la résolution des conflits et la diminution des coûts de transactions, et qui favorisent le développement économique.

Dans le cadre de cette thèse, nous distinguons :

- Les indicateurs de bonne gouvernance: il existe plusieurs indicateurs de la qualité des institutions mais nous avons retenu ceux de Kaufman et al. (2009) comme l'efficacité des pouvoirs publics, la stabilité politique, la qualité de la régulation, l'état de droit ou la primauté de la loi, la maîtrise de la corruption. La bonne gouvernance constitue une variable importante dans la mesure où les défaillances des institutions, tels que le manque de libertés civiles et les révolutions, constituent souvent des déterminants de la fragilité des Etats. Or, la fragilité de l'Etat affecte l'activité économique à travers la qualité du climat des affaires (Bertocchi G. et Guerzoni A., 2010).
- Les indicateurs de fragilité de l'Etat: l'indice d'efficacité économique reflétant la capacité de coordination, l'indice de légitimité économique reflétant la volonté de conformité aux normes et d'équité, et l'indice synthétique de fragilité qui combine l'efficacité et la légitimité au sens économique. Cette catégorie d'indicateurs représente l'environnement des affaires dans la mesure où ces indicateurs reflètent la capacité des gouvernants de manager la dynamique du système, la

performance et la solidité du système économique dans ses divers domaines. L'effort en matière de coordination et de conformité se traduit par un environnement favorable à l'activité du secteur privé grâce à la transparence dans les règles de régulation du système économique.

- Les indicateurs des caractéristiques des régimes politiques : les indices de démocratie, de dictature, de cohérence politique et de durabilité du régime. Les signes attendus restent ambigus car, comme l'indique Libman A. (2008), les effets de la démocratie sur la croissance économique ne sont pas linéaires et il existe une sorte d'un « ordre naturel » des régimes politiques plus démocratiques aux plus autoritaires. La démocratie ne peut pas être justifiée comme régisseur de la croissance économique (Abeyasinghe R., 2004).

### III.1.2.3. Spécification du modèle à estimer

Pour spécifier notre modèle, nous nous sommes inspiré des prolongements du modèle de Solow (1956) développés par les auteurs (Mankiw N. et al., 1992; Demetriades et al., 2006 ; Yahyaoui A. et Rahmani A., 2009) qui intègrent les performances des systèmes financiers et le développement institutionnel dans les modèles de croissance endogène. Pour le développement financier, nous avons considéré le crédit bancaire octroyé au secteur privé et la liquidité monétaire.

Le choix de ces deux indicateurs s'explique par la structure des systèmes de la plupart des pays de cet espace économique. Il s'agit d'une structure axée essentiellement sur l'intermédiation financière dominée par les banques.

Ainsi, nous sommes partie de la fonction suivante :

$$\text{PIB} = f(\text{Sco}, \text{Invdt}, \text{IPC}, \text{GC}, \text{Ouv}, \text{DF}, \text{Inst}), \quad \text{avec :}$$

- PIB : Produit intérieur brut par habitant
- Sco : Taux de scolarisation de niveau secondaire
- Invdt : Investissement domestique total (%PIB)
- IPC : Indice des prix à la consommation (base 2000)
- GC : Dépenses publiques générales de consommation (%PIB)

- Ouv : Ouverture commerciale (somme des exportations et des importations en % du PIB)
- DF: Développement financier
- Inst : Qualité des institutions

Au niveau du développement financier, nous avons considéré deux indicateurs (crédit au secteur privé en % du PIB et les liquidités monétaires représentées par l'agrégat monétaire M<sub>2</sub> en % du PIB) et pour la qualité des institutions, nous distinguons les indicateurs de la bonne gouvernance des indicateurs de la fragilité des institutions.

Puisque la qualité des institutions peut agir sur l'efficacité des systèmes financiers, nous avons introduit dans le modèle la variable croisée entre le développement financier et la qualité des institutions. De plus, nous avons considéré le PIB par habitant décalé afin de vérifier si l'on peut espérer une convergence des économies pauvres vers le sentier de croissance des économies relativement plus riches du COMESA. Ainsi, certaines séries sont transformées en logarithmes et nous avons l'équation suivante :

$$Lpibha_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lpibha_{i(t-1)} + \alpha_2 LSco_{it} + \alpha_3 Linvd_{it} + \alpha_4 GC_{it} + \alpha_5 LIpc_{it} + \alpha_6 LOuv_{it} + \alpha_7 LDF_{it} + \alpha_8 Inst_{it} + \alpha_9 (DF_{it} * Inst_{it}) + C_i + T_t$$

La variable  $(DF_{it} * Inst_{it})$  représente la variable croisée des institutions et du développement financier sur la croissance. Elle permet de mettre en évidence l'effet de l'interaction du développement financier et des institutions sur la croissance économique. Avant d'estimer le modèle d'interaction multiplicative, nous avons d'abord estimé le modèle linéaire additif en considérant alternativement les différents indicateurs du développement financier d'une part et ceux du cadre institutionnel d'autre part.

L'objet de cette première étape est de pouvoir vérifier la thèse même de cette étude selon laquelle l'évolution des taux de croissance économique, dans les pays du COMESA, tient à la qualité des systèmes financiers et à la qualité des institutions. En d'autres termes, cette étape permet de vérifier séparément les effets du développement financier et des institutions sur la croissance économique.

La seconde étape consiste à prendre en considération l'interaction multiplicative entre le développement financier et l'environnement institutionnel. Cette étape a pour but de montrer l'effet du développement du secteur financier sur la croissance économique lorsque l'on tient compte de l'environnement institutionnel. Il s'agit d'une étape qui permet de montrer comment la qualité des institutions peut renforcer ou réduire les effets du développement sur la croissance économique.

Cette démarche est empruntée des sciences sociales pour analyser une relation entre deux ou plusieurs variables en tenant compte d'une ou plusieurs autres variables (Brambor T. et al., 2006). Ces auteurs insistent sur l'importance de l'« effet-levier » du contexte institutionnel sur les déterminants des performances économiques. Dans le cadre de cette thèse, nous avons adopté cette méthode afin de mettre en évidence l'effet-levier du cadre institutionnel sur la contribution des performances du secteur financier à la croissance économique au COMESA sur la période 1996-2007. Le choix de cette période a été motivé par la disponibilité des données statistiques sur le maximum des pays membres du COMESA.

### **III.2. Analyse de la corrélation entre les variables et justification de la méthode d'estimation**

#### **III.2.1. Analyse des relations de corrélation entre les variables**

Etudier la corrélation entre les variables est une étape importante avant de faire des estimations économétriques. En effet, les coefficients de corrélation de chaque variable déterminent la nature et la force de la relation entre deux variables considérées. En conséquence, l'analyse de la corrélation permet non seulement de clarifier les relations entre les variables mais également suggère les directions ou approches appropriées du champ de recherche telles que les analyses des régressions (Alemu Mangistu A. et Khan Ullah H., 2011).

L'analyse de la corrélation consiste en l'étude statistique de la relation entre deux ou plusieurs séries de résultats. Le but de cette démarche est d'étudier la variation conjointe des variables en présence pour déterminer si à une variation de l'une correspond une variation systématique, et donc prévisible, de l'autre. L'intensité de

cette relation s'apprécie à partir du coefficient de corrélation. En effet, un coefficient de corrélation est un indice de l'intensité d'un lien qui peut exister entre deux variables.

Cet indice est généralement utilisé dans le cadre des variables quantitatives et il peut prendre une valeur comprise entre -1 et +1. S'il est égal à 0, cela signifie qu'il n'y a aucun lien entre les deux variables en considération. Les tableaux ci-après donnent les coefficients de corrélation entre le PIB par habitant et les variables explicatives.

Tableau n°10: Coefficients de corrélation entre le PIB/habitant et les variables macroéconomiques

	Lpibha	Lsco	Lipc	Lgc	Loc	Linvdt	Lcrv	Lm2
Lpibha	1							
Lsco	0.716 (0.00)	1						
Lipc	0.049 (0.471)	0.125 (0.066)	1					
Lgc	0.087 (0.199)	0.012 (0.851)	0.426 (0.000)	1				
Loc	0.332 (0.000)	0.386 (0.000)	0.237 (0.000)	0.405 (0.000)	1			
Linvt	0.278 (0.000)	0.309 (0.000)	0.530 (0.000)	0.475 (0.000)	0.346 (0.000)	1		
Lcrv	0.611 (0.000)	0.461 (0.000)	0.138 (0.048)	0.430 (0.000)	0.138 (0.048)	0.376 (0.000)	1	
Lm2	0.509 (0.000)	0.412 (0.000)	0.083 (0.223)	0.534 (0.000)	0.209 (0.002)	0.413 (0.000)	0.892 (0.000)	1

Source : Auteur à partir des résultats avec Logiciel Stata 11



Les chiffres de la première colonne du tableau ci-haut représentent les coefficients de corrélation entre la croissance du PIB par habitant et les variables de contrôle retenues dans la spécification du modèle. Ces résultats montrent une corrélation positive entre la croissance du PIB et celle de ces agrégats macroéconomiques. Cependant cette relation de corrélation est statistiquement significative, au seuil de 5%, pour la scolarisation, l'indice des prix à la consommation, l'investissement, le crédit au secteur privé et les liquidités monétaires. Pour ces variables, une telle relation répond aux attentes théoriques sans ambiguïté.

Par contre, la relation positive entre la croissance économique et l'inflation est ambiguë surtout dans les PED où la politique d'inflation risque d'être fatale suite au problème d'anticipations. De plus, dans ces pays l'inflation est en grande partie d'origine importée et crée une angoisse chez les populations à faibles revenus. Ce qui rend douteux la possibilité d'une relation positive entre la croissance économique et l'inflation dans ces pays. Par ailleurs, cette relation n'est pas statistiquement significative, et elle sera encore vérifiée dans les régressions du modèle économétrique.

En considérant les indicateurs de bonne gouvernance, les coefficients de corrélation sont tous statistiquement significatifs comme le montre le tableau ci-après.

Tableau n°11: Coefficients de corrélation entre le PIB/habitant et les indicateurs de la gouvernance

Variable	Lpibha	Ge	Qr	Rl	Ps	Cor
Lpibha	1					
Ge	0.479 (0.000)	1				
Qr	0.549 (0.000)	0.615 (0.000)	1			
Rl	0.641 (0.000)	0.778 (0.000)	0.777 (0.000)	1		
Ps	0.527 (0.000)	0.686 (0.000)	0.627 (0.000)	0.736 (0.000)	1	
Cor	0.320 (0.000)	0.539 (0.000)	0.492 (0.000)	0.685 (0.000)	0.462 (0.000)	1

Source : Auteur à partir de résultats du logiciel Stata 11

L'analyse de la première colonne de ce tableau révèle une corrélation positive et significative, au seuil de 5%, entre la croissance économique et les indicateurs de bonne gouvernance. Cette relation corrobore les arguments théoriques sur l'importance de l'environnement institutionnel dans la promotion de l'activité économique et, par conséquent, la croissance économique. En effet, autant la mal gouvernance entretient la pauvreté, autant la bonne gouvernance est devenue comme un impératif universel des politiques de développement et un facteur clef de création de confiance dans les pays développés (Echkoundi M. et Hafid H., 2011).

L'analyse de la corrélation entre le PIB par habitant et les indicateurs de fragilité de l'Etat donne des coefficients négatifs et statistiquement significatifs. Le tableau ci-après donne les coefficients de corrélation en considérant les indicateurs d'efficacité et de légitimité au sens économique, et l'indice synthétique de fragilité de l'Etat.

Tableau n°12 : Coefficients de corrélation entre le PIB/habitant et les indicateurs de la fragilité de l'Etat

Variables	Lipbha	Effect	Legit	Sfi
Lpibha	1			
Effect	- 0.263 (0.000)	1		
Legit	-0.526 (0.000)	0.612 (0.000)	1	
Sfi	-0.272 (0.000)	0.064 (0.344)	0.467 (0.000)	1

Source : Auteur à partir des résultats du logiciel Stata 11

Cette matrice des coefficients de corrélation montre qu'il y a une relation négative entre les indicateurs de la fragilité de l'Etat et la croissance économique. Du point de vue statistique cette corrélation est significative au seuil de 1% et ce, pour la fragilité en ce qui concerne l'efficacité économique et la légitimité économique de l'Etat, ainsi que pour l'indice synthétique de fragilité de l'Etat.

Sur le plan théorique, cette corrélation négative découle des difficultés de l'environnement institutionnel, des pays fragiles, dans la promotion du développement véritable. Il s'agit de tous les domaines où l'Etat n'est pas capable

ou ne veut pas exploiter, de manière efficace, les moyens domestiques et internationaux pour la réduction de la pauvreté (Torres M. M. et Anderson M., 2004). Lorsque l'Etat n'est pas capable de créer un environnement véritablement fiable et attractif, l'activité économique en pâtit et il est difficile d'espérer une croissance économique.

Pour les indicateurs des régimes politiques, certains coefficients de corrélation sont négatifs d'autres positifs comme le montre le tableau ci-après.

**Tableau n°13: Coefficients de corrélation entre le PIB /habitant et les indicateurs des régimes politiques**

Variables	Lpibha	Démocratie	Autocratie	Politique	Durable
Lpibha	1				
Démocratie	-0.351 (0.000)	1			
Autocratie	0.368 (0.000)	-0.990 (0.000)	1		
Politique	-0.001 (0.981)	0.103 (0.128)	-0.209 (0.002)	1	
Durable	0.485 (0.000)	-0.196 (0.003)	0.253 (0.000)	-0.306 (0.000)	1

Source : Auteur à partir des résultats du logiciel Stata 11

De ce tableau, le constat est que les coefficients de corrélation sont négatifs lorsqu'on considère le caractère démocratique et le passage de la dictature à la démocratie; ce qui reste ambigu sur le plan théorique surtout dans les économies pauvres. Si la démocratie est souvent considérée comme un facteur explicatif du développement, elle ne devient productive qu'à partir d'un certain niveau de développement. En effet, l'amélioration des conditions de vie des populations est censée passer par la croissance économique dont devrait découler la démocratisation des régimes politiques ; à son tour, cette démocratisation serait, à partir d'un seuil à déterminer, un accélérateur de développement (Diemer A., 2003).

La corrélation positive entre la croissance et le caractère autoritaire et la durabilité du régime politique semble ambiguë également. En effet, contrairement aux partisans des régimes politiques, un régime autoritaire peut conduire au développement lorsqu'il s'agit d'une dictature bienveillante (Varoudakis A., 1996). Dans ce cas, le gouvernement détermine sa politique budgétaire dans l'objectif de maximisation du bien-être de la population. Ce qui s'inscrit dans l'approche keynésienne et néokeynésienne. Malheureusement, les PED se caractérisent par des dépenses publiques générales de consommation excessivement élevées ; et cela fait que les politiques budgétaires expansionnistes dépriment la croissance économique. En d'autres termes, l'augmentation des dépenses publiques entraîne des effets anti-keynésiens.

### **III.2.2. Justifications théoriques de la méthode d'analyse**

#### **III.2.2.1. Pourquoi la méthode des moments généralisés ?**

L'utilisation de la MMG permet de traiter le problème d'endogenité des variables, de causalité inverse et de variables omises (Kpodar K., 2008). Le choix de cette méthode est motivé par le problème d'endogenité qui se pose nécessairement lorsqu'on étudie la relation entre le développement financier et le développement économique d'une part, et entre certaines variables de contrôle (inflation, ouverture commerciale) d'autre part.

En outre, la MMG est plus appropriée en panels dynamiques. En effet, la variable dépendante retardée parmi les variables explicatives, la méthode des moindres carrés ordinaires ne permet pas d'obtenir des estimations efficaces. Nous avons estimé l'ensemble des équations par la MMG en panels dynamiques en considérant alternativement les indicateurs du développement financier d'une part, et les indicateurs de bonne gouvernance et de fragilité de l'Etat d'autre part.

Etant donné que le COMESA est un espace économiquement hétérogène, nous avons considéré un modèle dynamique afin de vérifier s'il y a convergence entre les pays membres de ce marché commun.

### III.2.2.2. Choix des instruments pour les variables explicatives

Avec la MMG, les variables explicatives sont instrumentées par leurs valeurs en niveau retardées d'une ou plusieurs périodes. L'utilisation des variables retardées diffère selon la nature des variables explicatives (Kpodar K., 2007) :

- Pour les variables exogènes, on utilise leurs valeurs courantes.
- Pour les variables faiblement exogènes, on utilise leurs valeurs retardées d'au moins une période.
- Quant aux variables endogènes, on considère leurs valeurs retardées d'au moins deux qui peuvent être des instruments valides.

Dans ce travail, nous avons considéré les dépenses publiques et les variables institutionnelles comme étant exogènes et leurs valeurs courantes sont utilisées comme instruments. Le niveau de scolarisation, l'indice des prix à la consommation et le degré d'ouverture sont considérés comme faiblement exogènes, et le développement financier comme étant endogène.

En panels dynamiques, il y a deux variantes d'estimateur des MMG : l'estimateur en première différence d'Arellano et Bond (1991) et l'estimateur en système de Blundel et Bond (1998). Le premier estimateur consiste à prendre pour chaque période la première différence de l'équation à estimer pour éliminer les effets spécifiques du pays, et ensuite à instrumenter les variables explicatives de l'équation en première différence par les valeurs en niveau retardées d'une ou plusieurs périodes. Quant au second estimateur, il combine les équations en première différence avec les équations en niveau dans lesquelles les variables sont instrumentées par leurs premières différences. C'est ce dernier estimateur que nous avons utilisé dans les régressions des différentes équations avec le logiciel *Stata11*<sup>41</sup>. Les équations prennent en compte alternativement les indicateurs du développement financier d'une part, et les indicateurs de la qualité des institutions (bonne gouvernance, fragilité de l'Etat et environnement macroéconomique) d'autre part.

---

<sup>41</sup> Avec la commande « *xtabond2* », on estime les modèles dynamiques avec la MMG en système. Le coefficient de la variable dépendante décalée est déterminé en deux étapes avec la commande « *lincom* ».

### III.3. Présentation et interprétation des résultats des estimations

Les estimations ont été réalisées en considérant alternativement le crédit au secteur privé et les liquidités monétaires pour le développement financier et les indicateurs de bonne gouvernance, de fragilité des Etats, des caractéristiques des régimes politiques pour la qualité du cadre institutionnel. Pour chaque cas, nous présentons d'abord les résultats des modèles avec effets individuels du développement financier et du cadre institutionnel, ensuite les résultats avec des variables croisées. Les résultats des estimations des modèles avec effets croisés entre le développement financier et les indicateurs de l'environnement macroéconomiques sont également présentés.

#### III.3.1. Effets de la finance et de la gouvernance sur la croissance économique

##### III.3.1. 1. Indicateurs retenus pour la bonne gouvernance

Pour la qualité des institutions en termes de bonne gouvernance, nous avons considéré cinq indicateurs de la gouvernance qui sont actuellement publiés par la Banque Mondiale. Il s'agit de :

- L'efficacité du gouvernement (*Government effectiveness*): cet indicateur mesure les perceptions sur la qualité des services publics, la qualité du service de l'administration et le degré de leur indépendance par rapport aux pressions politiques, la qualité de la formulation et la mise en œuvre de la politique, et la crédibilité du gouvernement par rapport de l'engagement à de telles politiques;
- La qualité de la régulation (*Regulatory quality*): cet indicateur mesure la capacité du gouvernement à formuler et à mettre en place des politiques solides et des réglementations qui permettent la promotion du secteur privé.
- Les règles du droit (*Rule of law*) : elles constituent un indicateur de mesure des perceptions de l'ampleur avec laquelle les agents ont confiance et se conforment aux règles de la société, en particulier la qualité de la mise en œuvre des contrats, les droits de propriété, la police, et la justice, tout comme la probabilité de crime et de violence.
- La lutte contre la corruption (*control of corruption*) : c'est l'indicateur qui mesure l'ampleur avec laquelle le pouvoir public s'exerce pour le gain privé, y incluant la

petite et la grande corruption ; il concerne aussi la capture de l'Etat par des élites et des intérêts privés.

Tous ces indicateurs varient entre -2,5 et +2,5, et plus la valeur tend vers +2,5 plus il y a de bonnes performances institutionnelles pour la dimension considérée. L'introduction du facteur « gouvernance », au 20<sup>ème</sup> siècle avec la NEI dans l'explication de la croissance économique, est fondée sur l'importance d'un cadre institutionnel sain dans la réduction de l'incertitude.

En effet, ce sont les institutions formelles et informelles reliant l'ensemble des acteurs sociaux, y compris l'Etat, qui modèlent les comportements et concourent (ou non) à la croissance (Ould Aouda J. et Meisel N., 2007). En d'autres termes, ce sont les règles du jeu qui constituent un système qui crée, à des divers niveaux et selon de multiples modalités, le cadre essentiel qui permet à un agent de nouer ou non une transaction avec un autre, de s'engager ou non dans un projet à LT comme l'investissement, l'éducation de ses enfants. Dès lors, un environnement institutionnel sain contribue au processus de création de richesse à travers la réduction de l'incertitude.

A travers le respect des droits individuels, la sécurité des contrats, l'efficacité de l'administration et des institutions politiques démocratiques, la bonne gouvernance favorise de bonnes relations économiques, sociales et politiques. La prise en compte de ces différentes dimensions de la gouvernance nous semble donc importante dans la mesure où la réduction de l'incertitude constitue la confiance que les individus ont dans le respect des règles au niveau de l'ensemble de la société qui, en réalité, sécurise les transactions et les anticipations des acteurs.

### III.3.1.2. Effets simples de la finance et bonne gouvernance

Pour voir dans quelle mesure le développement financier et la qualité de gouvernance affectent la croissance économique, nous estimons une équation dans laquelle nous mettons alternativement les indicateurs du développement financier d'une part, et les indicateurs des différentes dimensions de la gouvernance d'autre part. L'équation estimée est de la forme :

$$Lpibha_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lpibha_{i(t-1)} + \alpha_2 LSc_{it} + \alpha_3 Linv_{dtit} + \alpha_4 LGC_{it} + \alpha_5 Lipc_{it} + \alpha_6 Louv_{it} + \alpha_7 Ldf_{it} + \alpha_8 gouv_{it} + C_i + T_t$$

Dans les estimations, les indicateurs retenus pour le développement financier sont le crédit au secteur privé et le ratio ( $M_2/PIB$ ), le premier indicateur reflète la profondeur et l'accessibilité du système financier tandis que le second concerne l'efficacité. Quant à la gouvernance (i.e la variable « *gouv* » dans l'équation) nous avons considéré les indicateurs de Kaufman et al. (2010) ci-haut cités.

Les indicateurs de développement financier, le PIB par habitant, la scolarisation, le taux d'investissement, les dépenses publiques et l'ouverture commerciale (en % du PIB) sont tirées de la base de la Banque Mondiale (CD-ROM, 2008), et l'indice des prix à la consommation est tiré des statistiques choisies des pays africains de la BAD (2008).

Les régressions avec la MMG révèlent que les modèles sont globalement bons et qu'on ne peut pas rejeter l'hypothèse d'absence d'autocorrélation des erreurs de second ordre (toutes les p-value de AR (2) sont supérieures à 10%). Le tableau ci-après donne les résultats des estimations avec la MMG en panels dynamiques.



**Tableau n°14 : Résultats des estimations de la relation simple entre le développement financier et la qualité de la gouvernance sur la croissance économique**

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4	Modèle 5	Modèle 6	Modèle 7	Modèle 8	Modèle 9	Modèle 10
Lpibha(-1)	-0.043* (-1.98)	-0.048** (-2.22)	-0.056** (-2.34)	-0.044* (-1.92)	-0.051** (-2.58)	-0.014 (-1.09)	-0.033** (-2.23)	-0.041** (-2.49)	-0.021 (-1.48)	-0.027* (-1.78)
Lsco	0.022 (1.08)	0.036 (1.36)	0.030 (1.24)	0.030 (1.27)	0.036 (1.66)	0.011 (0.59)	0.022 (1.05)	0.020 (0.96)	0.012 (0.61)	0.022 (1.02)
Lipc	-0.004 (-0.75)	-0.003 (-0.56)	-0.002 (-0.50)	-0.004 (-0.82)	-0.002 (-0.50)	-0.004 (-0.76)	-0.002 (0.63)	-0.003 (-0.82)	-0.004 (-0.78)	-0.003 (-0.68)
Lgc	-0.041** (-2.52)	-0.043** (-2.25)	-0.032 (-1.39)	-0.048** (-2.49)	-0.043** (-2.24)	-0.049*** (-3.25)	-0.047** (-2.66)	-0.034* (-1.88)	-0.049** (-2.87)	-0.050** (-2.86)
Louv	0.032 (1.52)	0.035 (1.58)	0.032 (1.43)	0.034 (1.52)	0.029 (1.26)	0.033* (1.81)	0.030 (1.49)	0.024 (1.26)	0.028 (1.42)	0.033* (1.71)
Linvd	0.036* (1.87)	0.034 (1.53)	0.027 (1.53)	0.038 (1.57)	0.331 (1.54)	0.043 (2.50)	0.039** (2.19)	0.037** (2.52)	0.041** (2.16)	0.042** (2.28)
Lcrv	0.033** (2.38)	0.037*** (2.96)	0.025 (1.40)	0.042*** (3.52)	0.038*** (3.03)					
LM <sub>2</sub>						0.029 (1.59)	0.031* (1.75)	0.014 (0.64)	0.033* (1.95)	0.034* (1.77)
Ge	0.0001 (0.01)					-0.018 (-1.47)				
Qr		0.005 (0.30)					0.001 (0.15)			
Rl			0.023 (0.94)					0.017 (0.76)		
Cor				-0.007 (-0.51)					-0.012 (-0.99)	
ps					0.008 (0.61)					-0.007 (-0.65)
Constante	0.001 (0.02)	-0.027 (-0.30)	0.084 (0.68)	-0.040 (-0.40)	0.015 (0.14)	-0.154** (-2.10)	-0.056 (-0.77)	0.058 (0.51)	-0.097 (-1.42)	-0.112 (-1.47)
Prob F-Stat	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
AR(1)	-2.47 (0.01)	-2.47 (0.01)	-2.46 (0.02)	-2.44 (0.01)	-2.46 (0.01)	-2.51 (0.01)	-2.53 (0.01)	-2.51 (0.01)	-2.48 (0.01)	-2.52 (0.01)
AR(2)	0.61 (0.54)	0.66 (0.51)	0.70 (0.48)	0.63 (0.52)	0.68 (0.49)	0.40 (0.69)	0.37 (0.71)	0.38 (0.70)	0.30 (0.76)	0.32 (0.75)
Sargan Test	79.28 (0.09)	74.59 (0.17)	79.13 (0.09)	76.27 (0.14)	74.51 (0.17)	83.48 (0.05)	82.25 (0.6)	89.01 (0.01)	86.11 (0.03)	82.24 (0.06)
Nbre Obs.	187	187	187	187	187	198	198	198	198	198

Source : Auteur à partir des résultats des estimations avec le logiciel Stata11

\*, \*\*, \*\*\* : significativité au seuil de 10%, 5% et 1%

AR(1) : Statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs du premier ordre, et AR(2) : statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs de second ordre, avec des probabilités entre parenthèses.

Le tableau ci-haut montre que les modèles estimés sont globalement satisfaisants au regard de la significativité de la statistique de Fisher (Prob F-stat=0.00). Concernant nos variables d'intérêt, les indicateurs de développement financier (crédit au secteur privé et les liquidités monétaires en % du PIB) ont des coefficients positifs dans toutes les équations estimées; ce qui est conforme aux attentes théoriques.

Les coefficients du crédit privé sont statistiquement significatifs à 5% sauf dans l'équation (Modèle 3) ayant considéré les règles du droit comme indicateur de gouvernance. Pour les liquidités monétaires, les coefficients sont statistiquement significatifs à 10% sauf dans les modèles 6 et 8 testés en intégrant respectivement l'efficacité des pouvoirs publics et les règles de droit comme indicateurs de la qualité de gouvernance.

Pour les variables institutionnelles, la qualité de la réglementation et les règles du droit ont des coefficients positifs quel que soit l'indicateur du développement financier, et la lutte contre la corruption des coefficients de signes négatifs dans toutes les estimations. Le coefficient de l'efficacité des pouvoirs publics est positif lorsqu'on utilise le crédit au secteur privé comme indicateur du développement financier, et négatif lorsque l'on considère les liquidités monétaires.

Concernant les variables de contrôle, elles ont des coefficients qui répondent aux attentes théoriques sauf l'indice des prix qui a un signe positif. Cependant, seules les dépenses publiques de consommations ont des coefficients statistiquement significatifs au seuil de 5% dans toutes les équations estimées. Le taux d'investissement a un coefficient statistiquement significatif lorsque l'on a considéré le taux de liquidités monétaires comme indicateur du développement financier (Modèles 8, 9 et 10).

Globalement, de ces estimations, il se dégage trois principaux résultats pour l'espace COMESA :

- Le développement financier a une influence positive significative sur les performances économiques à travers le crédit au secteur privé et le degré de monétisation.
- La bonne gouvernance agit positivement sur la croissance économique, surtout à travers la qualité de la régulation et les règles du droit.
- Les dépenses publiques de consommation (i.e *la taille du gouvernement*) agissent négativement sur la croissance économique.

Nous avons ensuite fait des estimations avec des variables croisées pour voir si la bonne gouvernance améliore les effets du développement financier sur la croissance économique.

### III.3.1.3. Effets combinés de la finance et de la bonne gouvernance

L'étude des effets croisés consiste à analyser l'effet marginal d'un facteur en considérant une variable conditionnelle. Ici, notre variable d'intérêt c'est le développement financier mais son efficacité peut être affectée par la qualité du cadre institutionnel; ce dernier constitue donc la variable conditionnelle. Le modèle qui contient la variable d'interaction s'écrit comme suit :

$$Lpibha_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lpibha_{i(t-1)} + \alpha_2 Lsco_{it} + \alpha_3 Linvdt_{it} + \alpha_4 Lgc_{it} + \alpha_5 Lipc_{it} + \alpha_6 Louv_{it} + \alpha_7 df_{it} + \alpha_8 (df * Gouv)_{it} + C_i + T_t$$

L'effet interactif s'observe à partir du coefficient  $\alpha_8$  relatif aux indicateurs du développement financiers croisés avec les indicateurs de la qualité de gouvernance. Les résultats montrent que les coefficients des indicateurs du développement et ceux des variables croisées sont tous positifs. Les résultats sont présentés dans le tableau ci-après.

**Tableau n° 15 : Résultats des estimations des effets combinés du développement financier et de la qualité de la gouvernance sur la croissance économique**

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4	Modèle 5	Modèle 6	Modèle 7	Modèle 8	Modèle 9	Modèle 10
Lpibha(-1)	-0.050 (-1.73)	-0.036* (-1.92)	-0.050** (-2.19)	-0.034* (-1.90)	-0.025 (-1.16)	-0.032 (-1.54)	-0.020* (-1.96)	-0.043** (-2.76)	-0.0241 (-1.36)	-0.010 (-0.63)
Lsco	0.019 (0.76)	0.004 (0.25)	0.012 (0.60)	0.028 (1.25)	0.006 (0.28)	0.025 (0.99)	0.0006 (0.04)	0.021 (0.84)	0.026 (1.16)	0.008 (0.34)
Lipc	-0.002 (-0.48)	0.00008 (0.20)	0.001 (0.33)	-0.001 (-0.43)	-0.0006 (-0.15)	-0.0008 (-0.17)	0.0006 (0.16)	0.003 (0.75)	-0.0005 (-0.12)	-0.0003 (-0.08)
Lgc	-0.036* (-2.06)	-0.033** (-2.26)	-0.028 (-1.41)	-0.042* (-1.99)	-0.038** (-2.56)	-0.047** (2.71)	-0.0351** (-2.33)	-0.030 (-1.47)	-0.050** (-2.71)	-0.047** (-3.04)
Louv	0.039* (1.69)	0.32* (1.71)	0.023 (1.08)	0.033* (1.86)	0.028 (1.27)	0.032 (1.43)	0.028 (1.55)	0.022 (1.04)	0.027 (1.64)	0.023 (1.24)
Linvd1	0.032* (1.89)	0.027** (2.24)	0.026* (1.95)	0.036* (1.90)	0.031* (1.97)	0.038** (2.21)	-0.033** (2.96)	0.028** (3.52)	0.039** (2.24)	0.0391** (2.44)
Lcrv	0.046*** (3.35)	0.038*** (4.29)	0.040*** (3.30)	0.033*** (4.42)	0.038*** (3.72)					
LM <sub>2</sub>						0.039** (2.58)	0.023* (1.95)	0.026* (1.77)	0.033** (2.36)	0.031** (2.44)
Lcrv*ge	0.0132** (2.12)									
Lcrv*qr		0.009** (2.09)								
Lcrv*rl			0.015** (2.22)							
Lcrv*cor				0.003 (0.65)						
Lcrv*ps					0.009* (2.00)					
LM <sub>2</sub> *ge						0.009 (1.52)				
LM <sub>2</sub> *qr							0.009*** (2.93)			
LM <sub>2</sub> *rl								0.019*** (3.52)		
LM <sub>2</sub> *cor									0.002 (0.65)	
LM <sub>2</sub> *ps										0.005 (1.56)
Constante	-0.004 (-0.03)	0.0002 (0.00)	0.082 (0.84)	-0.070 (-1.03)	-0.042 (-0.50)	-0.088 (-1.01)	-0.039 (-0.59)	0.054 (0.58)	-0.120 (-1.53)	-0.117 (-1.53)
Prob F-Stat	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
AR(1)	-2.47 (0.01)	-2.40 (0.01)	-2.44 (0.01)	-2.44 (0.01)	-2.41 (0.01)	-2.49 (0.01)	-2.41 (0.01)	-2.46 (0.58)	-2.50 (0.01)	-2.45 (0.01)
AR(2)	0.58 (0.57)	0.61 (0.54)	0.69 (0.48)	0.61 (0.51)	0.73 (0.46)	0.25 (0.80)	0.27 (0.78)	0.48 (0.68)	0.36 (0.71)	0.42 (0.67)
Sargan Test	79.00 (0.35)	89.33 (0.12)	90.06 (0.11)	81.00 (0.29)	71.11 (0.41)	79.12 (0.35)	99.89 (0.02)	89.00 (0.12)	80.43 (0.31)	82.00 (0.27)
Nbre Obs.	187	187	187	187	187	198	198	198	198	198

Source: Construit par l'auteur à partir des résultats des estimations à l'aide du logiciel Stata 11.

\*, \*\*, \*\*\* : significativité au seuil de 10%, 5% et 1%.

AR(1) : Statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs du premier ordre, et AR(2) : statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs de second ordre, avec des probabilités entre parenthèses.

Comme dans le cas précédent, les modèles estimés sont tous globalement bons car la statistique de Fisher est statistiquement significative même au seuil de 1%. De plus, les tests d'autocorrélation des erreurs d'Arellano et Bond ne permettent pas de rejeter l'absence d'autocorrélation de second ordre.

Pour les variables prises individuellement, les indicateurs du développement financier ont des coefficients positifs et tous statistiquement significatifs au seuil de 5% ou à 10% (le taux de liquidité monétaire dans les modèles 7 et 8).

Pour les variables de contrôle, à part l'inflation (dans les modèles 7 et 8), leurs coefficients répondent aux signes prédits par la théorie mais seuls les dépenses publiques de consommation et le taux d'investissement ont des coefficients statistiquement significatifs au seuil de 5%. Le PIB par habitant initial a des coefficients négatifs et statistiquement significatifs au seuil de 5% (Modèles 3 et 8) et au seuil de 10% (modèles 2, 4 et 7).

Concernant les variables croisées, elles ont des coefficients tous positifs et statistiquement significatifs au seuil de 5% sauf lorsque le crédit privé est croisé avec la lutte contre la corruption, et lorsque les liquidités sont croisées avec la lutte contre la corruption ou la stabilité politique.

L'analyse des effets combinés du développement financier et de la gouvernance révèle trois constats:

- Le développement financier agit positivement sur la croissance économique.
- L'interaction de développement financier et de la qualité de la gouvernance influent positivement la croissance économique. En d'autres termes, un cadre institutionnel de qualité améliore l'efficacité du secteur financier.

S'il est évident que les indicateurs de bonne gouvernance affectent positivement l'activité économique, et renforcent les effets des systèmes financiers sur cette activité économique, les facteurs qui entraînent la vulnérabilité et la fragilité des Etats produisent des effets inverses. Il s'agit notamment des conflits, des guerres civiles, des inégalités, etc.

Or, la solidité des Etats est très importante dans l'explication des performances économiques à travers l'efficacité dans la coordination et l'esprit de conformité aux règles; les deux facteurs étant essentiels dans la création d'environnement favorable aux affaires. Etant donné l'importance du climat des affaires sur l'efficacité des systèmes financiers, nous avons cherché à analyser l'effet de la fragilité des Etats et de son interaction avec le développement financier sur la croissance.

### **III.3.2. Effets de la finance et de la fragilité des Etats sur la croissance économique**

#### **III.3.2.1. Dimensions et critères de mesure de la fragilité des Etats**

Les difficultés de quantifier la fragilité de l'Etat découlent de la complexité même du concept de « *fragilité de l'Etat* ». Il n'y a pas de définition unique au niveau international mais des caractéristiques communes peuvent être identifiées. Les Etats fragiles souffrent de déficits de gouvernance qui entravent le développement (Meagher P., 2008). Les conditions sont trop instables pour la planification et l'investissement de LT, avec une société qui se focalise sur des stratégies de CT pour préserver les besoins de base. Les définitions opérationnelles mettent l'accent sur le manque de capacité (efficacité) et de bonne volonté (légitimité) de perfectionner les fonctions clés de gouvernement pour le bien de tous.

Le concept de « *fragilité de l'Etat* » renvoie généralement aux conflits et guerres civiles, à la vulnérabilité et aux défaillances de l'Etat. Cependant, même s'ils sont parmi les causes dominantes de l'Etat, les conflits et guerres civiles ne sont pas synonymes de défaillance de l'Etat (Kohl R., Lutkenhouse et Bolnick B., 2006). Ces auteurs distinguent aussi la défaillance de l'Etat et la fragilité de l'Etat. Dans le premier cas, le pouvoir de l'Etat semble virtuellement disparu alors que dans le second cas, le pouvoir de l'Etat est seulement faible.

Bien que le conflit ou la susceptibilité de conflit ne soit pas identique à la fragilité de l'Etat, il y a une liaison conceptuelle forte entre les deux phénomènes. C'est ainsi que le cadre analytique des travaux sur la fragilité des Etats se base essentiellement sur les conflits dans les PED; le point de départ étant le modèle « opportunité-

injustice<sup>42</sup> » dans l'explication des conflits. Kohl R., Lutkenhouse et Bolnick B. (2006) définissent les Etats fragiles et donnent les différents degrés de fragilité: incapacité de fournir les services de base, et avoir perdu la capacité d'assurer la sécurité et le maintien de l'intégrité de ses frontières.

Selon ces auteurs, les causes de la fragilité et de conflit sont les niveaux faibles d'efficacité et de légitimité dans la sécurité politique, économique, et dans les conditions sociales. Cette multidisciplinarité fait que la mesure de la fragilité de l'Etat ne soit pas aisée. Les critères sont très nombreux:

- les performances macroéconomiques ;
- les performances du secteur extérieur ;
- le niveau de pauvreté ;
- les performances des secteurs sociaux comme l'éducation et la santé.

Il s'agit des critères portant sur la capacité de coordination et de conformité dans les domaines économique, politique et social. La multiplicité des dimensions et des critères de sélection fait que la mesure de la fragilité des Etats soit délicate et exige la collaboration de plusieurs acteurs.

La prise en compte de la fragilité des Etats dans la modélisation se fonde sur le fait que les injustices peuvent s'étendre, à partir des inégalités politiques ou économiques entre des groupes bien identifiés (ethniques, tribal, religieux) jusqu'aux plaintes de défaillances de l'Etat pour ce qui est de fournir les services sociaux de base et de tenir ses engagements de croissance économique, etc. C'est ainsi que Cillier P. et Hoeffler A. (2002) affirment que les injustices constituent la motivation dominante de conflit. De ce point de vue, un Etat économiquement efficace et légitime ne crée pas des injustices et inégalités qui conduisent ses citoyens à prendre les armes. Il crée un environnement favorable à la non violence et à l'équité.

---

<sup>42</sup> D'après ce modèle, les opportunités peuvent être à l'origine des conflits dans mesure où des acteurs ou agents rationnels pèsent les coûts et les bénéfices des luttes armées, et les conflits commencent lorsqu'un grand groupe d'acteurs perçoivent un bénéfice net à une lutte armée ou une rébellion interne.

### III.3.2.2. Indicateurs retenus pour la fragilité des Etats

Dans le cadre de cette thèse nous avons considéré les indicateurs de l'efficacité économique et de la légitimité économique de l'Etat. Le choix de ces deux dimensions a été motivé par leur importance en ce qui concerne l'amélioration du climat des affaires dans la mesure où l'efficacité dans la coordination des politiques économiques et la crédibilité par rapport à la conformité aux normes contribuent à l'attractivité<sup>43</sup> du territoire.

L'efficacité économique reflète les institutions qui assurent la croissance économique (y compris l'emploi), qui protègent l'économie contre les chocs extérieurs, et garantissent l'adaptation de l'économie au changement. Il y a l'efficacité économique du gouvernement lorsque les politiques et les programmes sont exécutés de manière économiquement efficace et avec succès.

En plus de la stabilité macroéconomique (croissance économique, niveau d'inflation, déficit interne et externe), l'efficacité économique du fonctionnement de l'Etat est sa capacité de management macroéconomique à travers la gestion du secteur public et des institutions, les réformes économiques, les politiques structurelles, la réduction de la pauvreté et des inégalités.

Quant à la légitimité économique de l'Etat, elle renvoie à l'équité en matière des bénéfices et des coûts de changement et de croissance économiques. C'est la perception de la manière de gérer l'économie et en particulier comment les politiques gouvernementales sont équilibrées, justes et équitables (Kohl R., Lutkenhouse et Bolnick B., 2006); l'équité n'étant pas nécessairement synonyme de l'égalité. Les opportunités économiques sont à la disponibilité de tous, sans considération ethnique, tribale ou régionale, et les politiques du gouvernement appuient l'activité du secteur privé plutôt que la recherche de rentes.

---

<sup>43</sup> Coeuré B. et Rabaud I. (2003) indiquent que l'attractivité du territoire renvoie à une gamme très large de déterminants : taille des marchés, coûts du capital et du travail, concurrence dans le processus de production, stratégies d'insertion dans les échanges, la qualité des infrastructures et des institutions, l'éducation et la formation.



Selon le rapport de l'USAID (2005), les composantes de la légitimité économique de l'Etat sont :

- La crédibilité qui favorise un environnement légal basé sur l'Etat de droit.
- L'équité horizontale qui consiste, pour le gouvernement, à être un arbitre neutre entre régions et groupes ethniques.
- L'environnement des affaires qui implique une structure légale et réglementaire de l'Etat pour un climat favorable aux affaires.

En outre, les indicateurs de fragilité prennent en compte l'« *efficacité sociale* » qui consiste en l'existence des protections légales et de services sociaux surtout pour les groupes minoritaires et vulnérables. Ces protections et services ont nécessairement des conséquences sur les conditions de croissance à savoir l'éducation, la santé et l'emploi.

L'« *efficacité sociale* » est donc un facteur de succès économique. En effet, les besoins d'emploi et les opportunités de la jeunesse sont des aspects particulièrement importants du fait que l'injustice à l'égard de certains groupes peut conduire à des moyens violents lorsque les voies politiques non violentes ne sont pas adéquates ou ne répondent pas du tout.

Les indicateurs de fragilité de l'Etat reflètent mieux la qualité du climat des affaires dans la mesure où ils couvrent plusieurs domaines de la vie économique. Les indicateurs de l'efficacité économique, de la légitimité économique et de l'efficacité sociale, telles que présentés dans le rapport de l'USAID (2005), englobent les dimensions importantes de l'économie dans son ensemble :

- management économique ;
- politiques structurelles ;
- politique pour inclusion et équité sociale ;
- management du secteur public et des institutions.

Les indicateurs retenus sont l'efficacité économique et la légitimité économique de l'Etat d'une part, et l'indice synthétique de fragilité de l'Etat d'autre part; ce dernier englobe les deux premiers. Les statistiques sont tirées de la base des données du CSP

(2011). Les scores varient entre 0 et 13 pour l'efficacité économique et entre 0 et 12 pour la légitimité économique.

Le score de l'indice synthétique est compris entre 0 et 25 (Marshall Mont G. et Cole Benjamin R., 2011). La borne inférieure représente l'absence de fragilité et la borne supérieure représente l'extrême fragilité. Le score de cet indice synthétique est la somme des scores de l'efficacité économique et la légitimité économique.

Sur le plan théorique, la fragilité des Etats affecte négativement la croissance économique tant au niveau micro qu'au niveau macro. Au niveau micro, la fragilité de l'Etat entraîne des pertes dues à l'augmentation des coûts, et au niveau macro il y a une détérioration de la capacité de mettre en œuvre les principes et les lois, fournir les services de base (Meagher P., 2008). L'on anticipe donc des signes négatifs pour tous les trois indicateurs de la fragilité des Etats.

Si les indicateurs de fragilité de l'Etat reflètent l'environnement économique et véritablement la qualité du climat des affaires, la persistance de la fragilité est prononcée dans plusieurs parties du monde, et elle apparaît très répandue et généralisée particulièrement en ASS (Bertocchi G. et Guerzono A., 2011). C'est pourquoi nous avons cherché à vérifier empiriquement l'effet de la fragilité des Etats sur la croissance économique d'une part, et sur la relation « *finance-croissance* » d'autre part au sein du COMESA.

### III.3.2.3. Effets de la finance et de la fragilité des Etats

Les estimations sont faites en considérant deux indicateurs du développement financier et trois indicateurs des différentes dimensions de la fragilité de l'Etat. L'équation estimée pour les effets simples du développement financier et de la fragilité est de la forme suivante :

$$Lpibha_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lpibha_{i(t-1)} + \alpha_2 Lscoo_{it} + \alpha_3 LInvdtit + \alpha_4 Lgci_{it} + \alpha_5 Lipci_{it} + \alpha_6 Louv_{it} + \alpha_7 Ldf_{it} + \alpha_8 Fragi_{it} + C_i + T_i$$

Dans cette équation la variable « *Fragi* » représente les indicateurs de la fragilité de l'Etat (Efficacité économique, Légitimité économique et Indice Synthétique de la fragilité de l'Etat). Les résultats des estimations montrent que le développement financier a un impact positif sur la croissance économique alors que l'impact de la

fragilité des Etats sur la croissance est négatif. Le tableau ci-après présente les résultats des estimations avec le MMG.

**Tableau n°16 : Résultats des estimations de la relation simple entre le développement financier et la fragilité de l'Etat et croissance économique**

Variabes	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4	Modèle 5	Modèle 6
Lpibha(-1)	-0.039* (-1.82)	-0.050** (-2.33)	-0.051* (-1.94)	-0.017 (-1.04)	-0.025 (-1.62)	-0.023 (-1.23)
Lsco	0.026 (1.09)	0.031 (1.42)	0.040* (1.72)	0.017 (0.78)	0.018 (0.85)	0.028 (1.24)
Lipc	-0.003 (-0.68)	-0.003 (-0.77)	-0.002 (-0.53)	-0.002 (-0.50)	-0.004 (-0.80)	-0.002 (-0.46)
Lgc	-0.046** (-2.64)	-0.044 (-2.32)	-0.043** (-2.36)	-0.053*** (-2.93)	-0.045** (-2.43)	-0.052*** (3.00)
Louv	0.034 (1.50)	0.024 (1.06)	0.035 (1.52)	0.040* (1.89)	0.030 (1.60)	0.033 (1.60)
Linvd	<b>0.038</b> <b>(1.66)</b>	<b>0.039*</b> <b>(1.74)</b>	<b>0.032</b> <b>(1.45)</b>	<b>0.040**</b> <b>(2.07)</b>	<b>0.042**</b> <b>(2.40)</b>	<b>0.040**</b> <b>(2.10)</b>
Lcrv	<b>0.038***</b> <b>(3.06)</b>	<b>0.040***</b> <b>(2.98)</b>	<b>0.037***</b> <b>(2.90)</b>			
LM <sub>2</sub>				<b>0.035**</b> <b>(2.05)</b>	<b>0.036*</b> <b>(1.71)</b>	<b>0.033**</b> <b>(2.11)</b>
Effect	0.001 (0.82)			0.003* (1.74)		
Legit		0.0003 (0.06)			0.005 (1.54)	
SFI			-0.002 (-1.38)			-0.0003 (-0.16)
Constante	-0.066 (-0.71)	0.018 (0.13)	0.010 (0.08)	-0.201** (-2.51)	-0.162 (-1.56)	-0.138 (-1.30)
Prob F-stat	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
AR(1)	-2.47 (0.01)	-2.46 (0.01)	-2.50 (0.01)	-2.50 (0.01)	-2.47 (0.01)	-2.52 (0.01)
AR(2)	0.66 (0.51)	0.60 (0.54)	0.66 (0.51)	0.46 (0.64)	0.37 (0.70)	0.37 (0.71)
Sargan test	77.02 (0.12)	78.48 (0.10)	71.90 (0.23)	77.25 (0.12)	84.68 (0.04)	76.35 (0.13)
Nbre Obs.	187	187	187	198	198	198

Source: Construit par l'auteur à partir des résultats des estimations à l'aide du logiciel Stata 11.

\*, \*\*, \*\*\* : significativité au seuil de 10%, 5% et 1%.

AR(1) : Statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs du premier ordre, et AR(2) : statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs de second ordre, avec des probabilités entre parenthèses.

Au regard de ce tableau, les modèles estimés sont globalement bons car la statistique de Fisher est statistiquement significative au seuil de 1%. Comme dans les cas précédents, l'analyse du test d'Arellano et Bond montre que l'on ne peut pas rejeter l'hypothèse d'absence d'autocorrélation de second; les probabilités critiques de AR (2) sont supérieures à 10% dans toutes les équations estimées.

Pour nos variables d'intérêt, les résultats révèlent que les indicateurs du développement financier ont des coefficients positifs et statistiquement significatifs. En d'autres termes, l'augmentation du crédit au secteur privé et l'augmentation de la liquidité monétaire agissent positivement sur la croissance économique.

Pour la fragilité des Etats, l'efficacité économique et la légitimité économique de l'Etat ont des coefficients (positifs) qui ne sont pas conformes à la théorie. Par contre, l'indice synthétique de fragilité (SFI) a des coefficients négatifs quoi que non statistiquement significatif. Ce qui signifie que, les défaillances de l'Etat agissent négativement sur l'activité économique et par conséquent sur la croissance économique.

Comme dans le cas précédent, toutes les variables de contrôle ont des coefficients avec les signes anticipés mais seuls les coefficients des dépenses publiques de consommation sont statistiquement significatifs dans toutes équations estimées. Pour le PIB par habitant initial, le coefficient est partout négatif mais il est statistiquement significatif dans les modèles ayant le crédit au secteur privé comme indicateur du développement financier.

Il ressort de ces résultats 4 observations :

1. Le capital humain et l'investissement physique exercent un impact positif sur la croissance économique.
2. L'inflation et les dépenses publiques de consommation affectent négativement la croissance économique.
3. Le développement financier a un impact positif sur la croissance économique.
4. La fragilité de l'Etat agit négativement sur la croissance économique.

Nous avons ensuite cherché à vérifier les effets combinés du développement financier et de la fragilité des Etats sur la croissance économique. L'hypothèse de départ est que la fragilité des Etats amenuise l'effet du développement financier sur la croissance économique.

En effet, l'efficacité des systèmes financiers dépend de l'environnement dans lequel il fonctionne. L'environnement de régulation des affaires détermine un cadre légal et un environnement politique qui aident<sup>44</sup> le secteur privé en matière d'investissement, de création d'emploi, et de devenir plus productif. De ce point de vue, un

---

<sup>44</sup> Lorsque l'environnement de régulation est précaire, il entrave le climat des affaires et toutes les initiatives du secteur privé.

environnement fragile affecte toutes les composantes du secteur privé y compris le secteur financier. C'est ainsi que nous avons introduit dans le modèle la variable croisée du développement financier avec les indicateurs de la fragilité de l'Etat.

L'équation estimée est de la forme suivante :

$$Lpibha_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lpibha_{i(t-1)} + \alpha_2 Lsco_{it} + \alpha_3 Linvdtit + \alpha_4 LGC_{it} + \alpha_5 Lipc_{it} + \alpha_6 Louv_{it} + \alpha_7 Ldf_{it} + \alpha_8 (df*Fragi)_{it} + C_i + T_t.$$

Dans cette équation,  $(df*Fragi)$  est une variable d'interaction faite par le croisement des indicateurs du développement financier et des indicateurs de la fragilité de l'Etat. Les résultats des estimations montrent que le développement financier a des effets positifs et significatifs sur la croissance mais que la fragilité réduit l'effet marginal du développement financier. Le tableau ci-après donne les résultats des estimations avec la MMG.

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE

**Tableau n°17: Résultats des estimations des effets combinés du développement financier et de la fragilité sur la croissance économique**

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4	Modèle 5	Modèle 6
<b>Lpibha(-1)</b>	-0.043** (-2.31)	-0.033 (-1.59)	-0.055** (-2.34)	-0.012 (-0.61)	-0.013 (-0.80)	-0.026 (-1.57)
Lsco	0.041* (1.84)	0.027 (1.18)	0.025 (1.19)	0.023 (1.02)	0.021 (0.91)	0.024 (0.96)
Lipc	-0.003 (-0.65)	-0.003 (-0.77)	-0.001 (-0.42)	-0.001 (-0.33)	-0.002 (-0.48)	-0.001 (-0.33)
Lgc	<b>-0.048**</b> <b>(-2.52)</b>	<b>-0.047**</b> <b>(-2.97)</b>	<b>-0.040**</b> <b>(-2.04)</b>	<b>-0.050***</b> <b>(-3.36)</b>	<b>-0.051***</b> <b>(63.13)</b>	<b>-0.049***</b> <b>(-3.07)</b>
Louv	0.029 (1.12)	0.032 (1.44)	0.030 (1.27)	0.019 (0.96)	0.032 (1.62)	0.026 (1.25)
Linvdt	0.041 (1.64)	0.041* (1.81))	0.031* (1.71)	0.043** (2.21)	0.042** (2.12)	0.039** (2.22)
Lcrv	<b>0.052*</b> <b>(1.91)</b>	<b>0.038**</b> <b>(2.41)</b>	<b>0.071***</b> <b>(3.21)</b>			
LM <sub>2</sub>				<b>0.044***</b> <b>(4.33)</b>	<b>0.030**</b> <b>(2.17)</b>	<b>0.045***</b> <b>(2.98)</b>
Lcrv*Effet	-0.001 (-0.52)					
Lcrv*Legit		-0.0003 (-0.21)				
Lcrv*SFI			<b>-0.001*</b> <b>(-1.75)</b>			
LM <sub>2</sub> *Effet				-0.001 (-1.59)		
L M <sub>2</sub> *Legit					0.0001 (0.15)	
L M <sub>2</sub> *SFI						-0.0007 (-0.86)
Constante	-0.060 (-0.68)	-0.073 (-0.86)	0.037 (0.32)	-0.147* (1.90)	-0.178** (-2.81)	-0.096 (-1.07)
Prob Fstat	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
AR(1)	-2.48 (0.01)	-2.46 (0.01)	-2.51 (0.01)	-2.50 (0.01)	-2.49 (0.01)	-2.54 (0.01)
AR(2)	0.57 (0.56)	0.57 (0.56)	0.61 (0.43)	0.20 (0.84)	0.35 (0.72)	0.29 (0.77)
Sargan test	88.33 (0.13)	73.54 (0.36)	76.36 (0.43)	80.64 (0.30)	81.28 (0.29)	79.53 (0.33)
Nbre Obs.	187	187	187	198	198	198

Source : Estimations avec le logiciel Stata 11.

\*, \*\*, \*\*\* : significativité au seuil de 10%, 5% et 1%.

AR(1) : Statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs du premier ordre, et AR(2) : statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs de second ordre, avec des probabilités entre parenthèses.

De par les résultats ci-dessus, tous les modèles sont globalement bons car la statistique de Fisher est significative au seuil de 1%, et les coefficients de AR (2) ne sont pas statistiquement significatifs ; ce qui fait qu'on ne peut pas rejeter l'hypothèse d'absence d'autocorrélation de second ordre.

De plus, les indicateurs du développement financier ont des coefficients positifs et statistiquement significatifs. Pour les variables de contrôle, leurs coefficients ont des signes conformes à la théorie mais seuls ceux des dépenses publiques sont statistiquement significatifs, au seuil de 1%, dans tous les modèles, et ceux du taux d'investissement dans les modèles 2 à 6.

Quant aux variables d'interaction, elles ont des coefficients négatifs sauf lorsque les liquidités monétaires sont croisées avec la légitimité économique de l'Etat. La variable d'interaction entre le crédit au secteur privé et l'indice synthétique de fragilité a un coefficient statistiquement significatif au seuil de 10%.

Les signes négatifs de ces variables d'interaction signifient que la fragilité de l'Etat réduit l'effet marginal du développement financier sur la croissance économique. Cela peut s'expliquer par le fait que les institutions financières sont affectées par la fragilité des Etats en conflit, et que la situation peut continuer même si les violences ou les conflits prennent fin. L'instabilité change les préférences des populations sur les types d'actifs à détenir, et détériore également la gouvernance des institutions financières (Meagher P., 2008). Des fraudes, des délits en matière de prêts et d'autres abus prolifèrent, pendant que la discipline dans le remboursement tend à diminuer. La reprise nécessite des institutions financières et des systèmes de surveillance de bonne qualité.

Comme dans le cas précédent, les coefficients du PIB par habitant initial sont partout négatifs mais significatifs lorsque l'on considère le crédit au secteur privé comme indicateur du développement financier. Ce qui laisse encore une fois présumer qu'il y a une convergence entre les pays membres du COMESA.

### **III.3.3. Prise en compte des régimes politiques et du cadre macroéconomique**

Si la bonne gouvernance et la fragilité de l'Etat ont des effets inverses sur la croissance économique et sur l'efficacité des systèmes financiers, elles sont étroitement liées aux caractéristiques des régimes politiques et de l'environnement macroéconomique.

Or, les choix publics de politiques économiques diffèrent selon les types de régimes politiques (Varoudakis A., 1996) et déterminent la qualité de gouvernance et les capacités de l'Etat dans la gestion des équilibres macroéconomiques. Comme ces derniers agissent sur l'efficacité des institutions économiques, nous avons cherché à analyser des effets des choix publics croisés avec le développement financier.

#### **III.3.3.1. Indicateurs des caractéristiques des régimes politiques**

Le CSP publie des indicateurs des régimes politiques qui concernent aussi bien les structures extrêmes (régimes démocratiques versus autocratiques ou de dictature) que les structures intermédiaires ayant certaines caractéristiques des deux modèles de régimes. Les régimes démocratiques sont caractérisés par des institutions et des procédures où les citoyens peuvent exprimer leurs préférences sur les politiques alternatives et leurs leaders, l'existence des contraintes sur l'exécutif en ce qui concerne l'exercice du pouvoir, et la garantie de liberté civile de tous les citoyens dans leur vie quotidienne et dans leurs actes de participation politique (Marshall Monty G., Jagers K. et Gurr Robert T., 2011).

Ces auteurs indiquent que les autres aspects de la démocratie pluraliste sont relativement moins importants par rapport à ces trois principes. L'indicateur de la démocratie prend des valeurs positives variant de 0 à 10 points. La valeur de l'indicateur découle des pondérations relatives à la concurrence en matière de participation politique, la transparence et la compétition dans les recrutements et les contraintes sur le chef de l'exécutif.

Quant aux régimes autocratiques, ils se caractérisent par la restriction ou la suppression même de la participation politique compétitive. Les chefs exécutifs sont choisis dans un processus de sélection organisé au sein des élites politiques. Les



autocraties les plus modernes exercent un degré élevé de limiter le pouvoir sur l'activité économique et social. Comme dans le cas de la démocratie, le CSP établit une échelle de 0 à 10 pour l'indicateur des régimes autocratiques en considérant les trois dimensions et les mêmes critères.

La combinaison des caractéristiques des régimes démocratiques et autocratiques donne un troisième indicateur (la variable « *Politique* »). Son score est obtenu par la différence entre les scores du régime démocratique et du régime dictatorial. Il est donc compris entre -10 et +10, pour l'extrême dictature et la forte démocratie respectivement. Le score de cet indicateur a été révisé pour pouvoir faciliter l'utilisation des séries temporelles.

En considérant le nombre d'années depuis le plus récent changement régime ou la fin de la période de transition définie par le manque d'institutions politiques stables, l'on a une autre caractéristique des régimes politiques : la *durabilité*. Pour calculer le score de durabilité, l'année de base est la première année où une nouvelle politique est établie; cette année prend la valeur zéro et chaque année suivante ajoute une valeur.

La dernière caractéristique présentée par le CSP sur les régimes politiques est « *persistance politique* ». Elle indique le nombre d'années qu'une politique a duré sans changement d'aucun des 6 composantes de la politique. Cette variable diffère de la « *durabilité* » sur la base du niveau utilisé pour parler de « *nouvelle* » politique. La durabilité se base sur 3 points de changement de l'indice politique, tandis que la persistance ne se base sur aucun changement ou variation d'aucun des 6 composantes.

Les indicateurs ci-dessus expliqués ont des composantes multiples et Marshall Monty G., Jagers K. et Gurr Robert T. (2011) donnent leurs valeurs et les intervalles.

Il s'agit notamment de :

- régulation du recrutement du chef de l'exécutif ;
- la compétition et le mérite dans le recrutement du chef de l'exécutif ;
- transparence pendant les élections de l'exécutif ;
- contraintes assignées à l'exécutif en termes de règles de décision ;

- régulation de la participation politique i.e comment exprimer ses préférences politiques ;
- compétitivité dans la participation i.e un degré significatif d'interaction civile en ce qui concerne les préférences alternatives pour des politiques et de leadership.

Dans le cadre de cette thèse, des six indicateurs des caractéristiques des régimes politiques, nous en avons retenu quatre: la démocratie, l'autocratie, la politique et la durabilité. Pour les deux premières dimensions, nous avons cherché à vérifier l'importance relative des régimes politiques dans l'explication des performances économiques. Quant aux deux dernières, l'objectif est de vérifier si la tendance vers une démocratie et la stabilité des institutions sont plus importantes pour expliquer les écarts de croissance économique.

### III.3.3.2. Résultats des modèles avec des caractéristiques des régimes politiques

Comme pour les cas précédents, nous avons d'abord estimé le modèle simple et ensuite le modèle avec des variables croisées entre le développement financier et les indicateurs de régime politique.

Le modèle simple se présente comme suit :

$$Lpibha_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lpibha_{i(t-1)} + \alpha_2 LScot_{it} + \alpha_3 LInvdt_{it} + \alpha_4 LGC_{it} + \alpha_5 LIPC_{it} + \alpha_6 LOuv_{it} + \alpha_7 LDF_{it} + \alpha_8 Régime_{it} + C_i + T_t$$

La variable « *Régime* » représente les scores des caractéristiques retenues pour les régimes politiques. Les résultats montrent que tous les modèles sont globalement bons car les statistiques de Fisher sont statistiquement significatives au seuil de 1%. Comme dans les estimations précédentes, les coefficients positifs des indicateurs de développement financier répondent aux attentes théoriques et sont statistiquement significatifs au seuil de 5%. Par contre, les coefficients des indicateurs de régime sont tous positifs mais ne sont pas statistiquement significatifs. Le tableau suivant donne les résultats des estimations avec la MMG.

**Tableau n°18 : Résultats des estimations de la relation simple entre le développement financier et des caractéristiques des régimes politiques sur la croissance**

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4	Modèle 5	Modèle 6	Modèle 7	Modèle 8
Lpibha(-1)	-0.036* (-1.90)	-0.036* (-1.86)	-0.033 (-1.55)	-0.039 (-1.64)	-0.016 (-1.01)	-0.016 (-1.00)	-0.016 (-0.93)	-0.020 (-1.02)
Lsco	0.032 (1.33)	0.031 (1.29)	0.029 (1.18)	0.032 (1.42)	0.019 (0.87)	0.019 (0.85)	0.020 (0.90)	0.019 (0.93)
Lipc	-0.003 (-0.67)	-0.003 (-0.67)	-0.003 (-0.69)	-0.003 (-0.68)	-0.002 (-0.44)	-0.002 (-0.43)	-0.002 (-0.43)	-0.002 (-0.52)
Lgc	<b>-0.048**</b> <b>(-2.78)</b>	<b>-0.048**</b> <b>(-2.75)</b>	<b>-0.046**</b> <b>(-2.56)</b>	<b>-0.047**</b> <b>(-2.83)</b>	<b>-0.054***</b> <b>(-2.95)</b>	<b>-0.053***</b> <b>(-2.92)</b>	<b>-0.055***</b> <b>(-3.14)</b>	<b>-0.051**</b> <b>(-2.70)</b>
Louv	0.037* (1.70)	0.037 (1.64)	0.037* (1.71)	0.036 (1.66)	0.035* (1.73)	0.035* (1.73)	0.034 (1.67)	0.033* (1.78)
Linvdt	0.038 (1.65)	0.038 (1.64)	0.038 (1.69)	0.038 (1.63)	0.041** (2.15)	0.040** (2.15)	0.034 (2.25)	0.041** (2.28)
Lcrv	<b>0.039***</b> <b>(3.11)</b>	<b>0.039</b> <b>(3.07)</b>	<b>0.035***</b> <b>(3.14)</b>	<b>0.037***</b> <b>(2.94)</b>				
LM <sub>2</sub>					<b>0.041**</b> <b>(2.20)</b>	0.035** (2.21)	<b>0.033**</b> <b>(2.05)</b>	<b>0.032**</b> <b>(2.34)</b>
Démocratie	1.84e-06 (0.73)				2.53e-06 (0.95)			
Autocratie		-0.0001 (-0.76)				-0.0001 (-0.80)		
Politique			<b>0.0001</b> <b>(0.13)</b>				0.0005 (0.45)	
Durable				-0.00007 (-0.16)				-0.0001 (-0.43)
Constante	-0.096 (-1.50)	-0.094 (-1.44)	<b>-0.095</b> <b>(-1.32)</b>	-0.070 (-0.77)	-0.170*** (-2.91)	-0.167** (-2.84)	-0.0005 (-0.45)	-0.131 (-1.62)
Proba F-stat	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
AR(1)	-2.46 (0.01)	-2.46 (0.01)	-2.46 (0.01)	-2.48 (0.01)	-2.49 (0.01)	-2.49 (0.01)	-2.49 (0.01)	-2.50 (0.01)
AR(2)	0.65 (0.51)	0.66 (0.51)	0.62 (0.53)	0.62 (0.53)	0.39 (0.69)	0.39 (0.68)	0.34 (0.73)	0.35 (0.72)
Sargan test	72.70 (0.21)	72.82 (0.21)	72.98 (0.20)	73.36 (0.19)	76.17 (0.14)	76.31 (0.13)	75.74 (0.15)	78.01 (0.11)
Nbre Obs.	187	187	187	187	198	198	198	198

Source : Auteur à partir des résultats des estimations

*\*, \*\*,\*\*\* : significativité au seuil de 10%, 5% et 1%, AR(1) : Statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs du premier ordre, et AR(2) : statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs de second ordre, avec des probabilités entre parenthèses.*

Concernant les indicateurs des caractéristiques des régimes politiques, leurs coefficients sont positifs pour le caractère démocratique et la cohérence politique, tandis qu'ils sont négatifs pour le caractère autocratique et durable du pouvoir. En effet, ces signes sont conformes aux arguments théoriques selon lesquels la démocratie favorise la croissance plus que les régimes non démocratiques. Cependant, il faut des réserves car les pays comme le Hong Kong, Singapour et Taiwan ont enregistré d'importants taux de croissance alors que leurs régimes politiques sont de nature autoritaire (Abeyasinghe R., 2004).

Bien que ces signes des différentes variables puissent s'expliquer théoriquement, la nature du régime (forte démocratie ou forte autocratie) n'est pas très déterminante pour la croissance économique (Moreno-Torres M. et Vallings C., 2005; Marshall Monty G., Jagers K. et Gurr Robert T., 2011). L'importance relative des régimes politiques pour promouvoir la croissance et le développement laisse des divergences entre auteurs, et la catégorisation de régime autocratique ou démocratique reste floue. En principe, réduire la démocratie au fait d'organiser les élections n'est pas satisfaisant et, au lieu de deux catégories séparées de régime, c'est plutôt probablement un continuum.

La vulnérabilité des économies à régime autoritaire ne résulte pas nécessairement du régime en soi tout comme la solidité ou la résilience de certaines économies ne s'explique pas certainement par leur régime démocratique. Les causes profondes sont à chercher au niveau des degrés d'ouverture politique et économique.

De plus, dans la plupart des pays membres du COMESA, la période de démocratisation a été suivie par des conflits et des guerres civiles. Ce qui a déstabilisé profondément les économies de ces pays. Il s'agit notamment des guerres civiles au Burundi, en RDC, le génocide de 1994 au Rwanda. D'autres pays comme Madagascar, le Zimbabwe ont connu des crises sociopolitiques internes ou des tensions entre eux tel que la guerre entre l'Éthiopie et l'Érythrée. Tous ces facteurs laissent des ambiguïtés en ce qui concerne les effets du régime politique sur la croissance économique.

Par contre, le cas du Rwanda semble réfuter les mérites de la littérature sur les effets des régimes démocratiques sur la croissance. Gros (1996) qualifie le Rwanda d' « *Etat capturé* » du fait que le pouvoir est contrôlé au niveau central mais ce pays affiche des performances considérables depuis plus d'une décennie. De plus, il a été classé premier pays réformateur en 2008 grâce aux efforts en matière d'amélioration de l'environnement des affaires.

Malgré la centralisation du pouvoir, entre 2009 et 2010 le Rwanda est passé de la 171<sup>ème</sup> position à la 27<sup>ème</sup> du classement général dans la protection des investisseurs (Banque Mondiale, Doing business, 2010). Par contre, le Burundi, malgré le pouvoir issu des élections démocratiques non seulement ne voit pas sa croissance augmenter mais non plus l'environnement des affaires reste moins attractif des investisseurs.

A partir de ces résultats, l'on constate également que les indicateurs de régime politique ont des coefficients très bas; ce qui présume leur faible influence sur la croissance économique. Comme ces résultats sont conformes aux attentes théoriques, il faudrait encourager la compétition politique afin de développer l'esprit de « *destruction créatrice* » pour les économies de ces pays.

Cependant, un processus de « *destruction créatrice* » peut être plus facile dans un régime autoritaire où la concurrence politique est faible. En effet, lorsqu'il leur assure certaines rentes, ce régime peut même attirer de gros investissements (Marshall Mont G. et Cole Benjamin R., 2011). Les cas du Singapour et de la Chine témoignent qu'une combinaison « *marché concurrentiel-régime autoritaire* » peut conduire à une forte croissance. Quel que soit le régime, le rôle des dirigeants politiques est de mener des réformes nécessaires pour favoriser les politiques structurelles et l'amélioration du climat d'investissement.

Afin d'analyser les effets indirects des caractéristiques des régimes politiques, nous avons croisé les indicateurs du développement financier et les indicateurs de régimes politiques. L'équation estimée est de la forme suivante :

$$Lpibha_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lpibha_{i(t-1)} + \alpha_2 LSCO_{it} + \alpha_3 LInvdt_{it} + \alpha_4 LGC_{it} + \alpha_5 LIpc_{it} + \alpha_6 LOuv_{it} + \alpha_7 Ldf_{it} + \alpha_8 (Ldf * Régim)_{it} + C_i + T_t$$

Les résultats montrent que le caractère démocratique, les améliorations politiques et la durabilité du régime améliorent l'efficacité des systèmes financiers. Les résultats sont présentés dans le tableau ci-dessous.

**Tableau n° 19: Résultats des estimations des effets combinés du développement financier et des caractéristiques des régimes politiques sur la croissance**

Variables	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4	Modèle 5	Modèle 6	Modèle 8	Modèle 9
Lpibha(-1)	-0.031 (-1.34)	-0.029 (-1.31)	-0.032 (-1.42)	-0.037* (-1.79)	-0.001 (-0.12)	-0.001 (-0.08)	-0.008 (-0.53)	-0.018 (-1.14)
Lsco	0.034 (1.35)	0.033 (1.34)	0.027 (1.09)	0.027 (1.27)	0.015 (0.68)	0.014 (0.64)	0.015 (0.74)	0.016 (0.93)
Lipc	-0.003 (-0.59)	-0.003 (-0.59)	-0.003 (-0.63)	-0.003 (-0.62)	-0.0003 (-0.06)	-0.0009 (-0.17)	-0.001 (-0.40)	-0.001 (-0.36)
Lgc	<b>-0.049***</b> <b>(-3.06)</b>	<b>-0.048***</b> <b>(-3.05)</b>	<b>0.042**</b> <b>(-2.61)</b>	<b>-0.045**</b> <b>(-2.76)</b>	<b>-0.056***</b> <b>(-3.49)</b>	<b>-0.054***</b> <b>(-3.49)</b>	<b>-0.039***</b> <b>(-2.94)</b>	<b>-0.051***</b> <b>(-3.18)</b>
Louv	0.036 (1.69)	0.036* (1.79)	0.041** (2.29)	0.034** (2.10)	0.029 (1.52)	<b>0.028</b> <b>(1.53)</b>	0.028 (1.66)	0.031* (1.95)
Linvdt	<b>0.039</b> <b>(1.60)</b>	<b>0.038</b> <b>(1.59)</b>	<b>0.033</b> <b>(1.62)</b>	<b>0.038*</b> <b>(1.72)</b>	<b>0.040*</b> <b>(1.93)</b>	<b>0.042**</b> <b>(2.06)</b>	<b>0.031*</b> <b>(1.80)</b>	<b>0.040**</b> <b>(2.14)</b>
Lcrv	<b>0.036***</b> <b>(3.29)</b>	<b>0.036***</b> <b>(3.40)</b>	<b>0.033***</b> <b>(3.48)</b>	<b>0.034***</b> <b>(3.09)</b>				
LM <sub>2</sub>					<b>0.036**</b> <b>(2.67)</b>	<b>0.035**</b> <b>(2.55)</b>	<b>0.028**</b> <b>(2.15)</b>	<b>0.031**</b> <b>(2.14)</b>
Lcrv*Démocratie	1.00e-06 (1.45)							
Lcrv*Autocratie		-0.00009 (-1.36)						
Lcrv*Politique			<b>0.0005</b> <b>(0.85)</b>					
Lcrv*Durable				0.00005 (0.36)				
LM <sub>2</sub> *Démocratie					8.41e-07* (1.83)			
LM <sub>2</sub> *Autocratie						-0.00008* (-1.82)		
LM <sub>2</sub> *Politique							<b>0.0006</b> <b>(1.42)</b>	
Lm*Durable								0.00009 (0.84)
Constante	-0.122 (-1.63)	-0.126* (-1.73)	-0.108 (-1.36)	-0.061 (-0.79)	-0.225*** (-3.33)	-0.221*** (-3.30)	-0.167*** (-2.42)	-0.130** (-2.27)
Prob-F(Stat)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
AR(1)	-2.45 (0.01)	-2.44 (0.01)	-2.47 (0.01)	-2.48 (0.01)	-2.47 (0.01)	-2.47 (0.01)	-2.50 (0.01)	-2.50 (0.01)
AR(2)	0.63 (0.53)	0.63 (0.39)	0.64 (0.51)	0.62 (à.53)	0.35 (0.72)	0.33 (0.74)	0.40 (0.68)	0.37 (0.71)
Sargan Test	78.15 (0.37)	77.72 (0.46)	75.31 (0.51)	83.32 (0.23)	88.95 (0.13)	90.90 (0.10)	83.45 (0.23)	83.43 (0.23)
Nbre Obs.	187	187	187	187	198	198	198	198

Source : Auteur à partir des estimations avec Stata 11.

AR(1) : Statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs du premier ordre, et AR(2) : statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs de second ordre, avec des probabilités entre parenthèses.

Ce tableau montre que les modèles estimés sont globalement bons au regard de la statistique de Fisher (Probabilité F-Stat=0.00). De plus, les indicateurs de développement financier ont des coefficients positifs et statistiquement significatifs au seuil de 5%.

Pour les variables croisées, tous les coefficients sont positifs lorsque les indicateurs du développement financier sont croisés avec le caractère démocratique, la cohérence politique et la durabilité du régime. D'après ces résultats, l'amélioration de l'ouverture et la stabilité du régime politique contribuent à l'efficacité des systèmes financiers. En d'autres termes, comme l'indiquent Marshall Monty G., Jagers K. et Gurr Robert T. (2011) le passage de la dictature vers la démocratie contribue aux effets positifs du développement financier.

Pour ces auteurs, le type de régime ne reflète pas nécessairement le niveau de stabilité politique ; c'est plutôt la cohérence des institutions qui est plus importante. C'est pourquoi, sous diverses dispositions politiques et institutionnelles, les individus ou groupes de la société agissent dans le sens de maintenir l'efficacité et l'autorité de l'Etat de droit. Ils prennent garde contre les décisions brusques des institutions politiques.

Lorsque les indicateurs de développement financier sont croisés avec le caractère autoritaire du régime politique, les coefficients sont négatifs; ce qui signifie qu'un régime autocratique a des effets négatifs sur l'efficacité des systèmes financiers. En d'autres termes, les effets négatifs de la dictature amenuisent les effets positifs du développement financier sur la croissance économique.

Outre les aspects relatifs à la gouvernance, à la vulnérabilité de l'Etat et aux caractéristiques des régimes politiques, l'environnement macroéconomique est un déterminant important de l'investissement. En effet, la stabilité macroéconomique réduit le niveau de risque et stimule les flux d'investissement. Ainsi, avec l'augmentation de la demande de crédit, les systèmes financiers se développent et renforcent l'activité économique. C'est pourquoi nous avons testé les effets des

interactions entre le développement financier et les indicateurs de l'environnement macroéconomique.

### III.3.3.3. Effets croisés du cadre macroéconomique et du développement financier sur la croissance économique

Le cadre macroéconomique constitue un déterminant important de la croissance économique dans la mesure où le niveau de l'activité économique est tributaire du niveau de stabilité macroéconomique. Les indicateurs les plus utilisés pour caractériser le cadre macroéconomique sont les niveaux d'inflation, des déficits budgétaires et d'ouverture commerciale.

Ces indicateurs reflètent les déséquilibres macroéconomiques qui, à leur tour, découlent de la qualité des institutions. En effet, les pays qui adoptent des politiques macroéconomiques appropriées encouragent la concurrence dans le secteur financier et développent un cadre légal et institutionnel solide et transparent pour les activités du secteur financier (Cherif M. et Gazdar K., 2010).

Dans le cadre de cette thèse, nous avons considéré l'inflation et le déficit budgétaire et nous les avons croisés avec les indicateurs de développement financier. Le modèle estimé est de la forme suivante :

$$Lpibha_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lpibha_{i(t-1)} + \alpha_2 Lsco_{it} + \alpha_3 Linvdt_{it} + \alpha_4 Lgc_{it} + \alpha_5 Lipc_{it} + \alpha_6 Louv_{it} + \alpha_7 Ldf_{it} + \alpha_7 (Ldf * macro)_{it} + C_i + T_t$$

Pour la stabilité macroéconomique (macro), nous avons considéré l'inflation et les dépenses publiques de consommation (en % du PIB); ce sont des indicateurs dont les niveaux reflètent le niveau de stabilité macroéconomique. Le choix des deux aspects a été motivé par le fait que la stabilité macroéconomique intègre à la fois les aspects conjoncturels et structurels.

Selon Kohl R., Lutkenhouse M. et Bolnick B. (2006), l'inflation constitue l'indicateur de base de la stabilité macroéconomique car une inflation élevée et galopante déstabilise l'économie, augmente les risques économiques, et réduit la croissance économique et la confiance en la monnaie nationale. Or, avec l'incertitude sur le pouvoir de la monnaie, les agents économiques perdent la confiance des décideurs de politiques économiques. Dès lors, les potentialités d'épargne et d'investissement,



et les flux de capitaux diminuent. De plus, les pressions inflationnistes entraînent l'instabilité du taux de change et le détournement des ressources rares du pays.

L'inflation est réellement un indicateur institutionnel car elle résulte souvent des choix du gouvernement pour financer les dépenses par la taxe d'inflation. Ce genre de choix résulte de l'incapacité politique ou institutionnelle d'augmenter les taxes ou d'un mauvais fonctionnement du système fiscal, ou tout simplement à cause d'un manque de capacité institutionnelle (USAID, 2006). De plus, une inflation trop élevée reflète la fragilité de l'Etat car l'inflation montre la faible capacité de l'Etat, l'instabilité macroéconomique, ou les deux à la fois.

Les dépenses publiques constituent un autre indicateur de stabilité macroéconomique. En effet, le déficit budgétaire élevé reflète un niveau élevé de risque de l'économie dans la mesure où un déficit élevé et chronique entraîne souvent des crises de la balance des paiements, une inflation élevée et galopante, et d'autres sources d'instabilité macroéconomiques qui peuvent entraîner la fragilité de l'Etat (Hohl R., Lutkenhouse et Bolnic B., 2006). Les déficits budgétaires constituent donc un indicateur de la qualité des institutions dans la mesure où ils sont couplés avec un niveau faible de revenu. Lorsqu'ils sont très profonds et chroniques, les déficits budgétaires reflètent l'inefficacité dans la création des institutions fortes et dans la résolution des questions de compétitivité des ressources de l'Etat.

L'inflation et le déficit budgétaire sont des déséquilibres macroéconomiques qui s'entraînent mutuellement dans les Etats fragiles. C'est pourquoi, dans les estimations économétriques, nous les avons croisés avec les indicateurs de développement financier afin de vérifier leurs effets sur l'efficacité des systèmes financiers. Le tableau ci-après donne les résultats des estimations avec la MMG.

**Tableau n°20 : Résultats des estimations des effets combinés du développement financier et de la qualité du cadre macroéconomique sur la croissance économique**

Variabiles	Modèle 1	Modèle 2	Modèle 3	Modèle 4	Modèle 5	Modèle 6
Lpibha(-1)	-0.035 (-1.64)	-0.038** (-2.10)	-0.025* (-1.74)	-0.016 (-0.97)	-0.025* (-1.95)	-0.016 (-1.01)
Lsco	0.032 (1.32)	0.025 (1.02)	0.011 (0.56)	0.021 (0.97)	0.026 (1.02)	0.026 (1.10)
Lipc	-0.003 (-0.65)	-0.003 (-0.71)		-0.002 (-0.42)	-0.001 (-0.41)	
Lgc	<b>-0.047**</b> <b>(-2.86)</b>		-0.031 (-1.66)	<b>-0.053***</b> <b>(-3.18)</b>		-0.044** (-2.48)
Louv	0.037* (1.70)	0.036 (1.54)	0.033 (1.60)	0.034* (1.72)	0.029 (1.20)	0.047** (2.26)
Linvdt	<b>0.038</b> <b>(1.62)</b>	<b>0.041*</b> <b>(1.88)</b>	<b>0.037**</b> <b>(2.40)</b>	0.041** (2.14)	0.038** (2.44)	0.049** (2.67)
Lcrv	<b>0.036***</b> <b>(3.15)</b>	<b>0.063***</b> <b>(4.93)</b>	<b>0.026*</b> <b>(2.01)</b>			
LM <sub>2</sub>				0.032** (2.29)	0.052** (2.94)	0.024 (1.50)
LCRV*LGC		<b>-0.015***</b> <b>(-3.53)</b>				
LCRV*LIPC			-0.002 (-1.10)			
LM <sub>2</sub> *GC					-0.013*** (-3.64)	
LM <sub>2</sub> *LIPC						-0.002 (-1.33)
Constante	-0.097 (-1.28)	-0.147 (-1.66)	-0.070 (-0.97)	-0.169** (-2.76)	-0.197** (-2.92)	-0.224*** (-3.40)
Prob-F(Stat)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
AR(1)	-2.46 (0.01)	-2.45 (0.01)	-2.39 (0.01)	-2.50 (0.01)	-2.47 (0.01)	-2.44 (0.01)
AR(2)	0.62 (0.53)	0.54 (0.59)	0.51 (0.60)	0.37 (0.71)	0.38 (0.70)	0.30 (0.76)
Sargan Test	72.60 (0.21)	75.35 (0.15)	83.54 (0.05)	198	57.48 (0.27)	78.50 (0.10)
Nbre Obs.	187	187	187	198	198	198

Source : Auteur à partir des résultats des estimations avec le logiciel Stata11

AR(1) : Statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs du premier ordre, et AR(2): statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs de second ordre, avec des probabilités entre parenthèses.

Comme le montrent les résultats ci-dessus, les modèles estimés sont globalement bons au regard de la statistique de Fisher, car la Prob F-stat=0.00, pour toutes les équations estimations. De plus, dans toutes ces équations, les tests d'autocorrélation des erreurs d'Arellano et Bond ne permettent pas de rejeter l'hypothèse d'absence d'autocorrélation de second ordre.

En considérant la statistique de Fisher, il apparaît que les variables prises conjointement expliquent les variations du PIB par habitant pour tous les modèles estimés. De plus, les signes des coefficients répondent aux attentes théoriques pour toutes variables considérées.

Comme dans les estimations précédentes, tous les deux indicateurs considérés pour le développement financier ont des coefficients positifs et statistiquement significatifs au seuil de 5%. Ce qui signifie que le crédit au secteur privé et le degré de monétisation contribuent de façon significative à la croissance économique.

Pour les variables d'interaction, elles ont tous des coefficients négatifs mais ils sont statistiquement significatifs à 5% lorsque les indicateurs de développement financiers sont croisés avec les dépenses publiques de consommation. Les coefficients négatifs de ces variables croisées signifient que l'instabilité macroéconomique réduit les effets positifs du développement financier sur la croissance économique. De fortes pressions inflationnistes augmentent l'incertitude et des distorsions des prix relatifs, y compris les taux d'intérêt réels. Quant aux dépenses publiques, elles créent l'effet d'éviction sur le secteur privé. Pour le cas d'espèce, non seulement les dépenses publiques évincent l'investissement privé mais aussi peuvent conduire aux effets négatifs développés dans la théorie anti-keynésienne sur la croissance économique puisqu'il s'agit des dépenses publiques de consommation.

Avec les panels dynamiques, le coefficient de la variable endogène décalée permet de vérifier la convergence des économies pauvres vers les plus riches dans le panel considéré. Pour le cas des pays du COMESA, quoi qu'ils soient négatifs, les coefficients du PIB par habitant retardé ne sont pas statistiquement significatifs. Ce

qui conduit à réfuter toute hypothèse de convergence entre les économies des pays membres du COMESA.

Les résultats de toutes les estimations témoignent de l'importance des systèmes financiers performants, des institutions de bonne qualité et d'un environnement macroéconomique stable dans la promotion de la croissance économiques. De plus, les résultats économétriques montrent que l'investissement domestique a un impact positif sur la croissance économique. Cependant, certains éléments méritent d'être discutés.

- **La non significativité des coefficients de la scolarisation**

Parmi les variables retenues dans les modèles estimés, il n'y a aucune équation où le coefficient de l'indicateur du niveau de scolarisation soit statistiquement significatif. Or, la littérature théorique prédit une influence positive du capital humain sur la croissance économique. Bien que cet argument soit largement développé dans les modèles de croissance endogène et que certains travaux empiriques l'aient démontré, la non significativité du coefficient de cette variable nous semble moins surprenant dans les pays membres du COMESA pour plusieurs raisons:

- ✓ les enseignements dispensés ne répondent pas aux besoins des structures de production ;
- ✓ le secteur industriel utilise souvent la technologie importée ;
- ✓ l'indicateur retenu est la scolarisation de niveau secondaire.

- **La convergence entre les économies du COMESA**

De par les résultats des estimations, le PIB par habitant initial a des coefficients négatifs mais qui sont statistiquement significatifs dans certaines équations. Il est donc difficile de présumer l'existence d'une convergence des économies de l'espace COMESA. En réalité, lorsqu'il y a convergence les économies pauvres croissent plus vite que celles qui sont relativement plus riches. Au COMESA, ce n'est pas facile qu'il puisse y avoir une convergence des économies puisque certains pays sont non seulement pauvres mais aussi ont connu des crises sociopolitiques sévères.

Avec le processus d'intégration régionale des politiques de développement bien réfléchies permettraient de tendre vers cette convergence. Le développement des

infrastructures, la facilitation des échanges et des investissements pourraient amener les économies faibles à suivre la trajectoire des économies relativement plus riches de la zone.

En outre, les mesures d'intégration financière pourraient, à travers l'harmonisation et la modernisation des systèmes financiers, pousser les pays pauvres à tendre vers le sentier de croissance des pays relativement plus riches. Ce qui permettra d'accroître la concurrence et l'efficacité grâce au volume des opérations effectuées, et le développement de l'intégration commerciale et économique. Avec l'ouverture des filiales et succursales de banques des pays relativement plus riches dans les plus pauvres, le partenariat commercial permettra le développement du secteur financier qui, à son tour, renforcera le financement de l'investissement dans les pays plus pauvres.

Bien que les implantations transfrontalières des institutions financières aient déjà commencé<sup>45</sup>, le rapport de la BAD(2010) sur l'intégration du système financier donne deux obstacles à l'intégration financière régionale au COMESA :

- ✓ le problème de stabilité macroéconomique dans certains pays ;
- ✓ la mise en œuvre des processus de modernisation et d'harmonisation entre les pays est à des stades différents.

Du moment que les progrès pour développer et assainir le système financier sont irréguliers parmi les pays membres, il est relativement difficile de réussir l'intégration financière. Au-delà des étapes différentes d'intégration financière, l'hétérogénéité et l'étendue géographique risquent d'entraver la formation d'une union financière régionale.

---

<sup>45</sup> La Mauritius Commercial Bank a implanté des filiales aux Seychelles et à Madagascar. La Kenya Commercial Bank a ouvert des filiales au Rwanda, au Soudan et en Ouganda ; la Fina Bank du Kenya a ouvert une filiale en Ouganda, et l'Equity Bank du Kenya a acquis une grande banque de microfinance dotée de plusieurs succursales en Ouganda. La Finance Bank en Zambie a fait des plans avancés pour s'implanter en RDC, en Ouganda et au Zimbabwe. De plus, à part l'Erythrée, l'Éthiopie et la Libye, tous les membres du COMESA autorisent un accès libre aux banques étrangères.

Ledit rapport indique la possibilité d'adopter l'approche à « *géométrie variable* » dans ce processus d'intégration financière comme il a été le cas dans l'intégration commerciale. Plus concrètement, l'hétérogénéité multidimensionnelle de l'espace COMESA peut expliquer l'absence de convergence des économies des pays membres, mais le processus d'intégration peut toujours être bénéfique, à des degrés différents évidemment, pour tous les pays.

- **L'importance des régimes politiques**

Bien que les résultats révèlent un impact positif de la démocratie et un impact négatif de la dictature sur la croissance économique, l'importance relative des régimes politiques reste discutable. En effet, la démocratie est certes une condition des institutions internationales d'aide (FMI et Banque Mondiale) mais, dans les PED, la mise en place des régimes dits démocratiques ne conduit pas nécessairement à une croissance accrue. L'expérience montre que dans plusieurs pays, surtout de l'ASS, la période de démocratisation a été suivie par des crises sociopolitiques, et des chutes de la production.

Les résultats relatifs aux effets du développement financier et l'environnement institutionnel inspirent quelques implications de politiques économiques. En effet, les tests révèlent que le développement financier et un cadre institutionnel sain agissent positivement sur la croissance économique dans les pays du COMESA. Par contre, la fragilité de l'Etat et l'instabilité macroéconomique ont des effets négatifs. Ces résultats sont similaires à ceux trouvés par Demetriades P. et Law Hook S., (2004) et de Yahyaoui A. et Rahmani A.(2009). La théorie de la NEI se trouve vérifiée dans l'espace COMESA car non seulement la qualité des institutions a des effets directs mais aussi influence les effets du secteur financier sur la croissance économique.

Les signes positifs des coefficients du crédit octroyé au secteur privé et du degré de monétisation corroborent avec la théorie du développement financier exogène défini par Patrick T. H (1966). Dès lors, les décideurs de politiques économiques de l'espace COMESA devraient inciter les institutions financières à faciliter l'accès des

investisseurs privés au crédit. De ce point de vue, les autorités monétaires devraient harmoniser les lois bancaires et les réglementations des institutions de microfinance. Le développement des institutions financières bancaires et non bancaires permettra non seulement de mobiliser les ressources financières de la zone et hors-zone, mais aussi pourra contribuer au développement des marchés financiers.

Les résultats montrent également que l'augmentation de la liquidité monétaire affecte positivement la croissance économique. Ce qui répond aux attentes théoriques de la théorie keynésienne en ce qui concerne les effets bénéfiques de la politique monétaire expansionniste. Par ailleurs, l'augmentation de la masse monétaire est l'un des canaux de la politique monétaire si l'on veut agir sur l'activité économique. Cependant, si la manipulation de la masse monétaire puisse être une arme de politique monétaire, les décideurs de politiques monétaires doivent être prudents face aux éventuels effets inflationnistes. Il serait donc important de continuer l'harmonisation et le renforcement des systèmes de règlement et de paiement en tenant compte des degrés de monétisations des différents pays membres du COMESA.

En outre, les résultats économétriques mettent en exergue les effets directs et indirects de la qualité des institutions.

- ✓ La bonne gouvernance agit positivement sur la croissance économique.
- ✓ La fragilité de l'Etat et l'instabilité macroéconomique affectent négativement la croissance économique.
- ✓ Le degré d'ouverture des régimes politiques influence positivement la croissance économique.

De ces résultats, il ressort que l'efficacité des systèmes financiers présuppose un environnement institutionnel sain et un cadre macroéconomique stable. Les institutions jouent un rôle crucial pour les performances des systèmes financiers et le développement économique. Il revient donc aux autorités politiques et monétaires de définir des politiques visant à avoir des institutions crédibles et un climat d'affaires attractif pour les investisseurs nationaux et étrangers.

Pour la gouvernance, les décideurs politiques devraient donner la priorité à la résolution des conflits sociopolitiques qui perturbent certains pays de zone. Ils devraient ensuite promouvoir la culture d'un Etat de droit pour éviter la recrudescence des crises politiques et conflits armés. Les frustrations de certains groupes d'intérêt conduisent à LT à des criminalités pour la recherche de rentes ; ce qui décourage les incitations à l'investissement et au bout du compte déprime l'activité économique.

Il est donc fondamental de mener des efforts en matière de gouvernance à travers de bonnes réglementations, l'équité dans l'application des lois, la stabilité politique et surtout des institutions. En d'autres termes, les responsables politiques de l'espace COMESA devraient faire de ce marché commun un espace stable et crédible pour être plus attractif aux investisseurs étrangers d'une part, et pour avoir des structures de productions plus solides d'autre part.

Concernant la fragilité des Etats et l'instabilité macroéconomique, des mesures d'efficacité de coordination des politiques économiques et de conformités aux normes donneraient plus de crédibilités aux autorités politiques et monétaires. L'amélioration de la coordination des politiques économiques permettra de gérer efficacement les déséquilibres macroéconomiques et, par conséquent, augmenter la confiance des investisseurs par rapport aux décideurs de politiques économiques. En réalité, des niveaux raisonnables d'inflation et de déficit budgétaire reflètent un faible niveau de risque pour les investissements et des capacités institutionnelles de management efficace des politiques monétaires et budgétaires (Kohl R., Lutkenhouse et Bolnick B., 2006).

De plus, pour avoir un climat des affaires favorable au secteur privé, les décideurs de politiques économiques devraient améliorer la légitimité économique à travers une culture de conformité aux normes et règles. En d'autres termes, il faudrait élaborer des mesures équitables qui permettent à tout investisseur de profiter des opportunités économiques disponibles. En effet, les responsables politiques devraient créer un cadre favorable à l'activité du secteur privé en luttant contre les inégalités et un environnement fiable et transparent de régulation.



Pour faire face aux effets néfastes de la fragilité de l'Etat, il faudrait également améliorer l'efficacité et la légitimité sociales à travers les secteurs d'emploi, de santé et de lutte contre les violences. Il s'agit des aspects très importants dont la négligence pourrait mettre en péril tous les efforts de développement. En effet, la pauvreté augmente la probabilité de rébellion et d'agitation car il est facile de recruter les populations mécontentes surtout si la pauvreté est perçue comme résultant des politiques de l'Etat (Kohl R., Lutkenhouse et Bolnick B., 2006).

Toujours dans le cadre du rôle des décideurs politiques, les leaders devraient développer l'esprit d'ouverture aux différentes formations politiques ; ce qui permettrait la participation au pouvoir, dans une certaine mesure, de tous les acteurs politiques. Un pouvoir fermé, même s'il est issu des élections démocratiques, n'est pas favorable à la croissance économique. Par contre, un pouvoir ouvert et issu d'une compétition politique a un certain niveau de redevabilité à l'égard de la population et, de ce point de vue, crée un environnement favorable à l'activité économique. Lorsque le régime repose sur le principe de redevabilité du pouvoir exécutif, il assure une cohérence politique qui favorise l'harmonie sociale et stimule l'activité économique.

Un processus cohérent de succession des régimes politiques permet la stabilité des institutions et la crédibilité des leaders. Ces derniers organisent la conduite des politiques en fonction des sanctions<sup>46</sup> anticipées de la part de l'électorat ; ce qui diminue les comportements laxistes des dirigeants.

En somme, les implications des résultats s'articulent sur le développement des systèmes financiers et la mise en place des dispositifs institutionnels favorables aux performances du secteur privé en général, et de la sphère financière en particulier. Ces implications s'inscrivent dans les théories de la NEI qui considèrent le développement financier et le cadre institutionnel comme des déterminants endogènes de la croissance économique (Mankiw G. N. et al. , 1993; Demetriades P. et Law Hook S., 2004; Yahyaoui A. et Rahmani A., 2009).

---

<sup>46</sup> Ici la sanction est le fait d'être ou non réélu pour le mandat suivant.

## Conclusion du troisième chapitre

Les résultats des estimations montrent que tous les indicateurs du développement financier, de la bonne gouvernance et de la cohérence politique agissent positivement sur la croissance du PIB par tête d'habitant. Par contre, la fragilité des Etats et l'instabilité macroéconomique ont une influence négative. Ce qui vérifie notre thèse selon laquelle l'évolution des taux de croissance tient à la qualité des systèmes financiers et à la qualité des institutions.

Les signes des coefficients des indicateurs du développement financier et des institutions permettent de confirmer notre première hypothèse selon laquelle les disparités des taux de croissance dans les pays du COMESA s'expliquent en partie par les différences de développement financier et de cadre institutionnel. De même, les signes positifs des indicateurs de développement financier croisés avec les indicateurs de bonne gouvernance confirment la deuxième hypothèse selon laquelle l'amélioration des dispositifs institutionnels et la cohérence politique affectent positivement la croissance économique et l'efficacité des systèmes financiers.

Quant aux signes négatifs du développement financier si on le croise avec l'indice synthétique de fragilité de l'Etat, les dépenses publiques générales de consommation et l'indice de prix à la consommation, ils permettent de confirmer la troisième hypothèse qui stipule que la vulnérabilité des Etats et les déséquilibres macroéconomiques réduisent la contribution du développement financier à la croissance économique.

## Conclusion Générale

Dans cette thèse, nous sommes partis de l'idée que l'évolution des taux de croissance dans les pays du COMESA tient à la qualité des systèmes financiers et des institutions. Nous avons également présumé que la qualité du cadre institutionnel et de l'environnement macroéconomique affecte la contribution du développement financier à la croissance économique. Ces arguments découlent des nouvelles théories de croissance endogène qui prennent en compte les externalités de la sphère financière et des institutions sur la productivité des facteurs de production.

Pour le développement financier, nous avons considéré deux indicateurs que nous jugeons plus pertinents pour les économies d'endettement: le ratio du crédit octroyé au secteur privé (en % du PIB) et le degré de monétisation de l'économie ( $M_2$  en % du PIB). Quant aux indicateurs de la qualité des institutions, nous avons pris quatre approches :

- Les modes de gouvernance : l'efficacité de la bureaucratie, la qualité de la régulation, les règles du droit, la stabilité politique et la lutte contre la corruption.
- La fragilité de l'Etat: l'efficacité économique, la légitimité économique ainsi que la combinaison des deux (indice synthétique de fragilité de l'Etat).
- Les caractéristiques des régimes politiques: les caractères démocratique et autoritaire, la cohérence politique et la durabilité du régime politique.
- L'environnement macroéconomique: le niveau d'inflation et les dépenses publiques générales de consommation (i.e la taille du gouvernement).

A partir d'une analyse économétrique sur les pays membres du COMESA pour la période de 1996-2007, les résultats des estimations en panels dynamiques avec la méthode des moments généralisés nous ont permis de mettre en évidence les effets du développement financier et de la qualité des institutions sur la croissance économique. Pour tous les deux indicateurs considérés, le développement financier a un effet positif sur la croissance du PIB par habitant.

Pour les institutions, les estimations dégagent les principaux résultats suivants:

- La bonne gouvernance agit positivement sur la croissance économique essentiellement à travers la qualité de la régulation et la stabilité politique.
- La fragilité de l'Etat agit négativement sur la croissance économique.
- La cohérence politique contribue à l'augmentation de la croissance économique.
- L'effet des régimes démocratique et autoritaire reste ambigu.
- L'instabilité macroéconomique déprime la croissance économique à travers la « *taille du gouvernement* » et la volatilité des prix.
- La bonne gouvernance et la cohérence politique augmentent l'effet marginal du développement financier sur la croissance tandis que la fragilité de l'Etat et l'instabilité macroéconomique le réduisent.

Ces résultats vérifient notre thèse selon laquelle l'évolution des taux de croissance dans les pays du COMESA tient à la qualité des systèmes financiers et à la qualité des institutions. En d'autres termes, l'expansion des systèmes financiers et l'amélioration du cadre institutionnel stimulent la croissance économique. L'importance du cadre institutionnel découle du fait que des institutions et des régimes politiques de bonne qualité, et un bon climat des affaires exercent un « *effet de levier* » sur l'impact du développement financier sur la croissance économique.

De plus, les résultats confirment nos trois hypothèses. En effet, les signes positifs et la significativité des coefficients du crédit et du taux de liquidité monétaire confirment notre première hypothèse que les crédits octroyés au secteur privé et les liquidités monétaires favorisent la croissance économique au COMESA. Quant à la deuxième hypothèse, elle est vérifiée par la significativité des coefficients des indicateurs de bonne gouvernance et de la cohérence politique, ainsi que ceux de leur croisement avec les indicateurs de développement financier. D'où, l'importance de l'amélioration des dispositifs institutionnels et des bons choix publics aussi bien pour la croissance que pour l'efficacité des systèmes financiers. Concernant la troisième hypothèse, elle est confirmée par les coefficients négatifs et statistiquement significatifs de l'indice de fragilité de l'Etat et des indicateurs de stabilité macroéconomique, ainsi que de leurs croisements avec les indicateurs de

développement financier. En d'autres termes, la vulnérabilité de l'Etat et l'instabilité macroéconomique affectent négativement la croissance économique.

En termes d'implications économiques, les décideurs de politiques monétaires devraient fixer les taux d'intérêt à des niveaux incitatifs des investisseurs privés. C'est pourquoi le processus d'intégration financière devrait se poursuivre de manière efficace et bénéfique à tous les pays du marché commun. Etant donné les effets négatifs de l'inflation, non seulement des mesures devraient être prises à cet égard, mais aussi une bonne gestion des liquidités monétaires s'impose pour éviter les effets négatifs pouvant provenir d'une grande quantité de masse monétaire.

En outre, les responsables politiques devraient s'investir dans l'amélioration des modes de gouvernance, dans la réduction de la vulnérabilité de l'Etat, et dans l'amélioration du climat des affaires. Ce qui permettra au COMESA d'être plus attractif aux investisseurs locaux et étrangers d'une part, et de réussir l'intégration financière et économique d'autre part. Par ailleurs, les résultats des estimations montrent que l'investissement domestique agit positivement et significativement (dans certaines équations) sur la croissance économique.

Ce travail présente certaines limites qui, à notre sens, constitueraient des pistes de recherches futures dans les prolongements de cette thèse :

- n'avoir pas pris en considération un indicateur de développement financier relatif à la banque centrale et à la régulation des systèmes financiers ;
- n'avoir pas tenu compte des différences de religion parmi les spécificités des pays ;
- ne pas distinguer les pays francophones et les pays anglophones.

Nous pensons que ces limites constituent de nouvelles pistes de recherche qui permettront de connaître de plus les facteurs favorables et défavorables à l'efficacité des systèmes financiers au COMESA.

## Références bibliographiques

1. Abeyasinghe R. (2004), Democracy, Political stability, and Developing Country Growth: Theory and Evidence, *Honors projects*, paper 17.
2. Acemoglu D. et Robinson J.A. (2001), A Theory of Political Transitions, *American Economic Review*, vol.91, n°4, pp. 938-963.
3. Acemoglu D. (2003), Why not a political Coase theorem? Social conflict, commitment, and politics, *Journal of Comparative Economics*, vol.31, pp. 620-652.
4. Acemoglu et al. (2004), Institutions as the fundamental cause of long-run growth, *NBER Working Paper*, 10481.
5. Ahn S. C. and Schmidt P. (1995), Efficient Estimation of Dynamic Data Models: Alternative Assumptions and Simplified Estimation, Arizona State University.
6. Amable B. et Chatelain J-B. (1997), La confiance dans le système bancaire et croissance économique, *Revue économique*, vol. 43, n°3, pp. 397-407.
7. Aka B. E. (2008), Développement financier, croissance économique et productivité des facteurs en Afrique Subsaharienne, *URF des Sciences Economiques et de Gestion*, Université de Cocody-Abidjan, Côte d'Ivoire.
8. Akçay S. (2006), Corruption and Economic Growth: A Cross-National Study, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 57-1.
9. Akinlo A. E. (2006), Macroeconomic Factors and Total Productivity in Sub-Saharan African Countries, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 1.
10. Alcorn M. C. (2005), China city commercial bank: Opportunity for microfinance Delivery?, CGAP.
11. Allegret J-P., Courbis B. et Dulbecco P. (2003), Intermédiation et stabilité financière dans les économies émergentes, *Revue française d'économie*, n°4 VXII.
12. Alemu Mangistu A. et Khan Ullah H. (2011), State Fragility and FDI Inflow in Africa, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 64.
13. Alonso Antonio J. et Garcimartin C. (2009), The Determinants of Institutions Quality. More on the Debate, *Instituto Complutense de Estudios Internacionales*, Universidad Complutense de Madrid, ISBN:978-84-0927-1, WPO3.

14. Anoruo E. and Habtu B. (2005), Corruption and Economic Growth: The African Experience, *Journal of Sustainable Development in Africa*, vol. 7, n°1, pp. 43-55.
15. Antiopou A. M. (2007), Marchés financiers africains 2002-2006, *Pazisma Corporation*, University Street, Montréal, Canada.
16. Arellano M. et Bover O. (1995), Another Look at the Instrumental-variable Estimation of Error-Components Model, *Journal of Econometric*, vol. 68, n°1, p.29-52.
17. Arestis P. and Luintem A. D. (2005), Financial structure and economic growth, university of Cambridge, *CEPP working paper*, n° 6.
18. BAD (2010), *Intégration du secteur financier dans trois régions d'Afrique, Comment l'intégration financière peut soutenir la croissance, le développement et la réduction de la pauvreté*, Tunis.
19. BAD (2011), Rapport Annuel 2011.
20. Bagehot W. (1973), *Lombard Street-a Description of the Money Market*, Nuvision Publication, URL:<http://www.nuvisionpublications.com>, ISBN#1-59547-577-X.
21. Bailly J.-L., Caire G. Figliuzzi A. et Lelièvre V. (2006), *Economie monétaire et financière*, 2<sup>ème</sup> édition, Bréal, Paris.
22. Balamoune-Lutz M. et Ndikumana L. (2007), Corruption and growth in African countries: Exploring the Investment Channel, University of North Florida.
23. Baltagi B., Demetriades P. O. et Siong H. L. (2007), Financial Development, Openess and Institutions: Evidence from Panel Data, Conference on new Perspectives on Financial Globalization Research Department, April 26-27, 2007, Washington, DC.
24. Bardhan P. (2005), Institutions Matter, But Which Ones ?, University of California at Berkeley, Peer Reviewed, *Economics of Transition*, Volume 13, Issue 3.
25. Barro J. R.(1996), Determinants of economic growth: a cross-country empirical study, *NBER Working paper* , 5698.
26. Barry L. L. (1995), Relationship marketing of services- growing interest, emerging perspectives, *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 23, n°4, pp 226-245.
27. Beck T; et Levine R.(2000), Finance and the sources of Growth, *Journal of Financial Economics*, vol. 58, n°1.

28. Beck T. and Levine R. (2002), Stock Market, Bank, and Growth: panel Evidence, *NBER Working Paper* n°9082.
29. Beck T. et Levine R. (2003), Legal institutions and Financial Development, *World Bank Policy Research Working paper* 3136.
30. Beck T., Demirguc-Kunt A. and Levine R., (2007), Finance, Inequality and the poverty: Cross-country Evidence, *Journal of Economic growth*, vol.12, n°1, pp. 27-49.
31. Beck T., Demirguc-Kunt A., Levine R., Martin et Feyen E. C. (2008), A database on Financial Development and Structure, <http://econ.worldbank.org>.
32. Béji S. (2009), Le Développement Financier pour les Pays du Sud de la Méditerranée à l'Épreuve de la Mondialisation Financière, Thèse de Doctorat, Université Paris XIII-Nord.
33. Bell R., Harper A. et Mandivenga D. (2002), Can commercial banks do microfinance: Lessons from the commercial bank of Zimbabwe and the cooperative of Kenya, *Small Enterprise development Journal*, vol. 13, n°4.
34. Bénassy-Quéré A. et Salins V. (2005), Impact de l'ouverture financière sur les inégalités internes dans les pays émergents, CEPII, Document de travail n°2005-11
35. Bencivenga V. et Smith D. (1991), Financial intermediation and Endogenous Growth, *Review of Economic Studies*, vol.58, n°2, pp. 195-209
36. Bergh A. et Henrekson M. (2010), Government Size and Implications for Economic Growth, *National Research Initiative*, Washington, D.C.
37. Bernard E. (2000), Développement financier, politique monétaire et croissance économique: validation empiriques en données de panel, Laboratoire d'Économie d'Orléans, Université d'Orléans .
38. Bernou N. et Grodin M. (2001), Réconciliation entre libéralisation financière et croissance économique dans un système fondé sur la banque, Groupe d'Analyse et de Théorie Économique, Université Lumière Lyon2, Document de travail.
39. Berthelemy J-C. et Varoudakis (1994), Intermédiation financière et croissance endogène, *Revue économique*, vol. 46, n° 3, pp.737-750.
40. Bertocchi G. et Canova F. (2002), Did colonization matter for growth? A empirical exploration into historical causes of Africa' underdevelopment, *European economic Review*, vol.46, pp.1851\_1871



41. Bertocchi G. et Guerzono A. (2011), The Fragile Definition of State Fragility, Center for Economic Research, *The Journal of Italian Economic Association*, vol.°2, pp.339-356.
42. Bertocchi G. et Guerzono A. (2010), Growth, History, or Institutions? What Explains State Fragility in Sub-Sahara Africa, IZA DP n°4817.
43. Boot A. (2000), Relation Bank: What Do Know? *Journal of Financial Intermediation*, vol.9, n°1, pp.7-25.
44. Boulila G. et Trabelsi (2003), Financial Development and Long-Run growth: Granger Causality in bivariate VAR Structure, Evidence from Tunisia: 1962-1997, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Tunis.
45. Brambor T., Clark R.W. et Golder (2006), Understand Interaction Models: Improving Empirical Analyses, *Political Analysis*, vol.14, pp.63-82.
46. Callois J-C. (2006), Capital social et performance économique : Un test économétrique sur l'espace rural français, *Revue d'Economie Régionale et Urbaine*, n°2, pp.227-243.
47. Carment D. (2003), Assessing State Failure: Implications for Theory and Policy, *Third World Quarterly*, Vol. 24, n°3, pp. 407-427.
48. Chakraborty S. et Ray T. (2004), Bank-based versus Market-based Financial Systems: A Growth-Theoretic Analysis, *Journal of Monetary Economics*, vol. 53, pp.329-350.
49. Chauvet L. et Collier P. (2005), Policy Tounarounds in Fragile States, Center for the Study of African Economies, Department of Economics, Oxford University.
50. Coase R. H. (1960), The problem of social cost, *Journal of Law and Economics*, vol. 3, pp. 1-44.
51. Coeuré B. et Rabaud I. (2003), Attractivité de la France : Analyse, perception et mesures, Comparaisons Internationales, *Economie et statistiques*, n° 363-365.
52. Collier P. et Hoeffler A. (2003), Greed and Grievance in civil War, *Oxford Economic Papers* 56, pp.563-595.
53. Collier P. et Hoeffler A. (2003), Aid, Policy and Growth in Post-Conflict Societies, *World Bank Policy Research Working Paper* 2902.

54. Commission économique pour l'Afrique (2005), *L'Afrique sur la voie de la Bonne de la bonne gouvernance, Synthèse du rapport sur la gouvernance en Afrique de 2005.*
55. Demetriades et Hook Law S., (2006), *Finance, Institutions and Economic Growth, Discussion papers in economics 4*, Department of Economics, University of Leicester.
56. Demetriades et Hook Law S., (2004), *Finance, Institutions and Economic Growth*, Department of Economics, University of Leicester.
57. Dermetriades P. O. and Hussein K. H. (1996), *Does financial development cause economic growth? Times series evidence from 16 counties, Journal of Development Economics 51*, 387-411.
58. Diemer A. (2003), *Croissance, Démocratie et Développement*, IUFM d'Auvergne.
59. Diaw A. et Keita I.(2004), *Effets des Différentes Réformes du Secteur Financier sur les Relations entre Institutions Bancaires et Institutions non Bancaires : Concurrence ou Complémentarité ? Cahier de Recherche ELIFID*, Université Gaston Berger, Saint-Louis.
60. Doral V.and Meh C. (2004), *Financial Structure and Economic Growth: A Non-Technocal Survey, Bank of Canada, Working paper n°24.*
61. Dumldag D., Saridogan E. et Kurt S. (2007), *Determinants of Foreign Direct Investment: An Institutional Approach*, Bugozici University.
62. Easterly W. et Levine R.(1997), *Africa's Growth tragedy: policies and Ethnic Divisions, the Quarterly Journal of Economy*,pp.12030-1250
63. Echoundi M. et Hafid H., (2011), *Bonne gouvernance et lutte contre la pauvreté : Quelle articulation possible ? Institut des Etudes africaines-Rabat.*
64. Edgcomb E. et Barton L. (1998), *Intermédiation sociale et programme de microfinance : Revue de la littérature existante*, SEEP.
65. Eggoh J.(2008), *Financial development, Financial instability and growth : a Reappraisal*, LEO, Université d'Orléans.
66. Egoume P. (2008), *Bonne Gouvernance et Croissance Economique, FMI Etude n°470.*
67. FMI (2007), *Perspectives économiques régionales, Afrique subsaharienne, octobre, 2007.*

68. FMI (2011), *Perspectives économiques régionales, Afrique subsaharienne, Reprise et nouveaux risques*, Avril, 2011
69. Fry Maxwell J. (1995), *Money, Interest, and banking in economic development*, Second edition, Baltimore and London, The Johns Hopkins University press.
70. Germidis D., Kessler D. et Meghir R. (1991), *Systèmes financiers et Développement : quel rôle pour les secteurs formel et informel?*, OCDE, Paris.
71. Greenwood J. et Jovanovi B. (1990), *Financial Development, Growth and the Distribution of Income*, *Journal of Political Economy*, vol.98, n°5, pp. 1076-1108.
72. Guillaumont Jeanney S. et Kpodar K. R. (2004), *Développement financier, instabilité financière, croissance et pauvreté*, Centre de Recherche sur le Développement International (CERDI).
73. Guillaumont P. et Jeanneney G. S. (2009), *State Fragility and Economic Vulnerability: What is measured and Why?*, CERDI, Etudes et Documents 18.
74. Guiso L. (2004), *The Role of Social Capital in Financial Development*, *Forthcoming in the American Economic Review*, Vol. 94, n°. 3, pp. 526-556.
75. Hannan U. et Besada H. (2007), *Dimensions of State Fragility: A review of the Social Science Literature*, *CIGI Working paper* n°33.
76. Hjerpe R. (2003), *Social capital and economic growth*, *Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, Government Institute Economic Research*, n°307.
77. Honohan P. et Beck T. (2007), *Making Finance Work for Africa*, *The World Bank, Washington*, 38896.
78. Hook S. et al. (2008), *The Quality of Institutions and Financial Development*, *Munich Personal RePEc Archive* n° 12107.
79. Hrlin C. (2008), *Econométrie des Données de Panel, Modèles Linéaires Simples*, Ecole Doctorale Edocif, Séminaire Méthodologique.
80. Huang Y. (2010), *Political institutions and Financial development: An Empirical Study*, Department of Land Economy, University of Cambridge.
81. Idris K. (2003), *La propriété intellectuelle, moteur de la croissance économique*, *Publication de l'Organisation mondiale de la propriété intellectuelle* n°888.
82. Jacquet P. et Pollin J-P. (2007), *Système financier et croissance*, Agence Française de Développement et Cercles des Economistes.

83. Jeanneney G. S. and Kpodar K. (2008), Financial Development and Poverty Reduction: Can There Be Benefit without Cost? *IMF Working Paper* 62.
84. Joseph A., Raffinot M., Venet B. (1998), Approfondissement financier et croissance : analyses empiriques en Afrique subsaharienne, *Techniques et Développement*, vol. 51, pp. 17-25.
85. Jütting J. (2003), Institutions and Development: A Critical review, OECD development Centre, *Working Paper* n°210.
86. Kaufmann D., Kraay A. et Masttruzzi M. (2010), Worldwide Governance Indicators 1996-2010, [www.worldbank.org/wgi/governance/index.asp](http://www.worldbank.org/wgi/governance/index.asp).
87. Kar Muhsin. et Pentestost. E. J. (2000), Financial Development and Economic Growth in Turkey: Further Evidence on the Causality Issue, *Economic Research Paper* n° 27.
88. Karray Z. et Toumi S., (2007), Investissement direct Etranger et attractivité : appréciation et enjeux pour la Tunisie, *Revue d'Economie régionale et Urbaine*, n°3, pp.479-501.
89. King G. et Levine R. (1993), Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right?, *The Quarterly Journal of Economy*, vol.108, n°3, pp.717-737.
90. Kohl R., Lutkenhouse et Bolnick B. (2006), Fragile states indicators, a supplement to the country analytical template, USAID.
91. Kokoszczyński R. et Lyziak T. (2002), Structural factors in modern theories of the Monetary Transmission Mechanism, Bureau of Macroeconomics research, National Bank of Poland.
92. Kpodar K. R. (2003), Le développement financier et la croissance : L'Afrique Subsaharienne est-elle marginalisée ? Centre de Recherche sur le Développement International(CERDI), Université d'Auvergne.
93. Kpodar K. R. (2006), Développement financier, instabilité financière et croissance économique : implication pour la réduction de la pauvreté, Thèse pour le doctorat, Université d'Auvergne.
94. La Porta R., Lopez-de-Silanes F. et Shleifer A. (1998), Law and Finance, *Journal of Political Economy*, vol. 106, n° 6, pp. 1113-1155

95. Levine R. (1996), Stock Markets : A Spur to Economic Growth, *Finance et Development*, World bank's policy Research department.
96. Levine R. (1997), Financial Development and Economic Growth: View and Agenda, *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXV, pp.688-726.
97. Levine R. (1999), Law, Finance and Economic Growth, *Journal of Financial Intermediation*, Vol.8, pp. 8-35.
98. Levine R. and Zrivos S. (1998), Stock Markets, banks, and Economic Growth, *The American Review*, Vol. 88, n°.3, pp.537-558.
99. Levine R. (2002), Bank-based or Market-based Financial Systems: Which is Better?, *NBER Working paper* n°9138.
100. Levine R. (2003), More on Finance and Growth: More finance or More Growth?, *The Federal Reserve Bank of St. Louis*.
101. Libman A. (2008), Democracy and growth: is the effect non-linéair? *Munich Personal RePEc Archive*, Paper n° 17795.
102. Littlefield E. and Rosenberg R. (2004), Microfinance and the Poor: Breaking down walls between microfinance and formal finance, *Finance and Development*, pp. 38-40.
103. Lucas, Robert E. (1988), On the Mecanics of Economic Development, *Journal of Monetary Economics*, 22, pp. 3-42.
104. Luintel K. B. et al., (2008), Financial structure and Economic growth, Cardiff Economics, *Working Papers*, Cardiff School.
105. Mankiw G. N., Romer D. et Weil D. N. (1992), A contribution to the empirics of economic growth, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 107, n°2, pp.407-437.
106. Marshall Mont G. et Cole Benjamin R. (2011), State Fragility Index and Matrix 2010, *Center for Systematic Peace*, Global Report 2011.
107. Martin R. et Sunley P. (2005), Une convergence lente ? La Nouvelle théorie de la croissance endogène et le développement régional, *Lavoisier, Géographie, Economie, Société*, Vol.7, pp. 129-154.
108. Meagher P.(2008), Enabling Small-scale Entreprise and Microfinance in Fragile States, *USAID Cooperative Agreement* n° EEM-A-00-06-00001-00, IRIS center, University of Maryland.

109. Meisel N. et Ouldaoudia J. (2008), La bonne gouvernance est-elle une bonne stratégie de développement ?, *AFD, Document de travail*, 58.
110. Mensi S. et al. (2010), L'intégration financière, l'instabilité financière et la croissance économique: spécification et estimation en données de panel, *CAPC, Travail en cours*, n°82.
111. Merton (1992), Operation and regulation in financial intermediation: a functional perspective, *Working Paper n°20*, Harvard Business School, Boston.
112. Mishkin F.(2007), *Monnaie, banque et marchés financiers*, Nouveaux Horizons, 8<sup>e</sup> édition, Paris.
113. Moreno-Torres M. and Vallings C. (2005), Drivers of Fragility: What Makes States Fragility, *PRDE Working Paper n°7*
114. Ndiaye A. (2001), *Institution, Croissance et crises de l'Economie Sénégalaise*, Thèse de Doctorat d'Etat, FASEG, UCAD.
115. Niyongabo G. (2009), *Politique d'ouverture et développement Economique*, Thèse de doctorat en Sciences Economiques, Université d'Auvergne, Clermont-Ferrand I.
116. Ndoye M. (2009), *La portée et l'efficacité de la microfinance au Sénégal*, Thèse de Doctorat d'Etat, FASEG, UCAD.
117. North D. G. et al. (2006), A Conceptual Framework for Interpreting Recoded human History, *NBER Working Paper n° 12795*.
118. North D. G. (1994), Institutions matter, Economics history paper 9411004, *Economics Working Paper Archive*.
119. ONG AQUADEV (2007), *Rwanda II-Appui au secteur financier décentralisé rwandais*.
120. Ould Aoudia J. et Meisel N. (2007), La « Bonne Gouvernance » est-elle une Bonne stratégie de Développement ? Républiques de France ; Direction Générale du Trésor et de la Politique Economique (DGTPE), Document de travail de la DGTPE.
121. Pagano M. (1993), Financial markets and growth, An overview, *European Economic Review*, vol. 37, pp. 613-622.

122. Patrick T. H. (1966), *Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries*, *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 14, n°2, pp.174-189.
123. Philipot L.-M. (2010), *Origine Légale, Institutions et Développement: L'approche de La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny et ses Limites*, PRES de Clermont Université-CERDI-Université d'Auvergne.
124. Plihon. (2003), *La monnaie et ses mécanismes*, Paris, La Découverte, 3<sup>e</sup> édition.
125. Phillipot L.-M.(2010), *Origine légales, Institutions et Développement ; L'Approche de La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny et ses limites*, CERDI-Université d'Auvergne.
126. Rajan R. et Zingales Z. (1998), *Financial Dependence and Growth*, *American Economic review* , vol.88, pp.559-86.
127. Rodrik D. et Subramanian F.T. (2002), *Institutions rule: the primacy of institutions over geography and integration in economic development*, National Bureau of Economic Research, *Working Paper* 9305.
128. Rougier E. et Combarrous F., (2010), *institutions, Socio-Economic Model and Development: A Overview of the Literature and Methodology*, University of Bordeaux-GREthA CNRS 5113.
129. Rusuhuzwa T. K. et Baricako J. (2009), *The Global Financial Crisis, slowing Private Capital inflows and Economic Growth in Rwanda and Burundi*, *African Economic Conference*, Addis Abeba.
130. Saint Paul G. (1992), *Technological Choice, Finance Markets and Economic Development*, *European Economic Review*, vol.36, pp. 763-781.
131. Seck F. F.(2009), *Complémentarité entre Banques et Structures de Microfinance en Afrique Subsaharienne : une réflexion à partir des analyses de G. B. Richardson*, , CRES, Université Cheikh Anta Diop de Dakar.
132. Serres A., Kobayakawa S., Slok T. et Vartia L. (2006), *Réglementation des Systèmes Financiers et Croissance Economique dans les Pays de l'OCDE : une analyse empirique*, *Revue Economique de l'OCDE*, vol. 43, pp.89-131.
133. Siong Hook L. and Azman-Saini (2008), *The quality of institutions and Financial Development*, *Munich Pesonan rePEc Archive*, MPRA paper n°12.

134. Sodokin K. (2006), La complémentarité des banques et des microbanques dans une approche de la comptabilité des flux et des stocks, Université de Bourgogne.
135. Solow, Robert M. (1956), A Contribution to the Theory of Economic Growth, *Quarterly Journal of Economics*, 70, pp. 65-94.
136. Standard et Poor (2009), Emerging Market Database.
137. Tadesse S. (2001), Financial Architecture and Economic Performance: International Evidence, *William Davidson Working paper*, n° 449.
138. Temple J. (2001), Effets de l'Éducation et du Capital Social sur la Croissance dans les Pays de l'OCDE, *Revue Economique de l'OCDE* n°33.
139. UNCEF (2006), Protéger les enfants en période de conflit armé, fiche d'information sur la protection des enfants.
  
140. Trognon A. (2003), Économétrie des Panels en Perspective, *Revue d'Économie Politique*, Vol.113, pp. 727- 748.
141. Vallings C. and Moreno-Torres M., (2005), Drivers of fragility: what makes states fragile?, *PRDE Working paper* n°7.
142. Varoudakis A. (1996), Régimes non démocratiques et croissance, théorie et estimation, *Revue économique*, vol. 47, n° 3, pp. 837-840.
143. Vilela Vieira (2009), An Investigation on the Role of Institutions for Long-Run Economic Growth: A Dynamic Panel Data Analysis, Institute of Economics IE/UFU.
144. World Economic Forum (2009), Rapport sur la compétitivité en Afrique en 2009.
145. Yahyaoui A. et Rahmani A. (2009), Développement financier et croissance économique : Role de la qualité des institutions, *PANOECONOMICUS*, vol. 3, pp. 327-357.



## Table des matières

Introduction Générale.....	1
Chapitre I. Performances des secteurs réel et financier, et du cadre institutionnel au COMESA.....	13
Introduction.....	13
I.1. Niveau d'intégration et évolution des agrégats macroéconomiques .....	13
I.1.1. De la Zone d'Echanges Préférentiels au Marché Commun .....	14
I.1.1.1. Configuration géographique et objectifs assignés au COMESA.....	14
I.1.1.2. Avancées en matière d'intégration régionale .....	15
I.1.1.3. Harmonisation des programmes d'intégration .....	18
I.1.2. Tendances récentes des fondamentaux macroéconomiques.....	20
I.1.2.1. Dynamique de la croissance économique .....	20
I.1.2.2. Evolution de l'inflation et du solde budgétaire.....	23
I.1.2.3. Structure et orientation des échanges extérieurs.....	26
I.2. Analyse comparative des systèmes financiers des pays du COMESA .....	34
I. 2.1. Structure et caractéristiques des secteurs financiers.....	34
I.2.1.1. Intermédiaires financiers .....	34
I.2.1.2. Marchés financiers .....	36
I.2.1.3. Compagnies d'assurance et bureaux de change.....	37
I.2.2. Niveau de développement financier .....	39
I.2.2.1 Performance du secteur bancaire.....	39
I.2.2.2. Performances des marchés financiers .....	47
I.2.2.3. Degré d'ouverture financière .....	52
I.2.3. Institutions spécialisées pour renforcer l'infrastructure financière.....	54
I.2.3.1. Banque de la ZEP .....	55
I.2.3.2. Chambre de compensation.....	56
I.2.3.3. Compagnie de réassurance COMESA et Agence pour l'assurance du commerce en Afrique.....	56
I.3. Caractéristiques des institutions dans les pays du COMESA .....	58
I.3.1. Indicateurs des institutions politiques.....	58
I.3.1.1. Performances de l'action des pouvoirs publics .....	58

I.3.1.2. Crédibilité de l'action gouvernementale .....	60
I.3.1.3. Manifestation et expressions des orientations politiques .....	61
I.3.2. Indicateurs des institutions économiques .....	65
I. 3.2.1. Management macroéconomique.....	65
I. 3.2.2. Incitation et protection du secteur privé.....	67
I.3.2.3. Procédures pour faire des échanges extérieurs et démarrer le business .....	69
I.3.3. Indicateurs de fragilité des Etats et caractéristiques des régimes politiques .	71
I. 3.3.1. Efficacité et légitimité économiques de l'Etat .....	71
I.3.3.2. Indice synthétique de fragilité de l'Etat.....	74
I.3.3.3. Caractéristiques des régimes politiques .....	75
Conclusion du premier chapitre .....	77

**Chapitre II : Relations entre la sphère financière, le cadre institutionnel et l'activité économique.....** 78

Introduction..... 78

II.1. Littérature théorique sur la relation finance-croissance économique..... 79

II.1.1. Controverses sur l'importance relative des structures du système financier..79

II.1.1.1. Marchés financiers et banques: Structures substituables ou complémentaires ?.....79

II.1.1.2. Cadre légal et efficacité des systèmes financiers..... 85

II.1.1.3. Spécificités et architecture des Secteurs financiers des PED .....
 85 |

II.1.2. Relation ambiguë entre le développement financier et la croissance économique.....93

II.1.2.1. Ambiguïté sur le sens de causalité entre finance et croissance..... 93

II.1.2.2. Développement financier comme moteur de la croissance économique .....
 94 |

II.1.2.3. Développement financier comme source d'instabilité financière et son impact sur l'activité économique .....
 100 |

II.2. Influence des institutions sur le secteur financier et la croissance économique ..104

II.2. 1. Institutions politiques et performances économiques..... 104

II.2.1.1. Controverses sur l'importance de la structure du régime politique .....
 104 |

II.2.1.2. Qualité de la gouvernance et résultats économiques .....
 111 |

221

II.2.1.3. De la gouvernance au Capital social.....	116
II. 2.2. Externalités et efficience des institutions économiques .....	119
II.2.2.1. Institutions Economiques et différences de prospérité .....	119
II.2.2.2. Déterminants des institutions économiques.....	120
II.2.2.3. Sources d'inefficience des institutions économiques.....	125
II.2.3. Fragilité de l'Etat et ses conséquences sur les performances économiques .	126
II. 2.3.1. Origines et concept de fragilité de l'Etat .....	126
II.2.3.2. Déterminants de la fragilité de l'Etat .....	130
II.2.3.3. Représentation des forces de la fragilité: le « Triangle dynamique» .....	131
II.3. Revue de la Littérature empirique sur la relation finance-croissance .....	132
II.3.1.Travaux relatifs à la causalité entre la finance et la croissance économique	133
II.3.2. Etudes sur le rôle du secteur financier dans la croissance endogène .....	134
II.3.3.Travaux relatifs à l«effet-levier» des institutions sur l'efficacité de la finance.....	139
Conclusion du deuxième chapitre .....	142
<b>Chapitre III : Analyse empirique des effets de la finance et des institutions sur la croissance économique au COMESA .....</b>	<b>144</b>
Introduction.....	144
III.1.Approche méthodologique et sources de données utilisées .....	144
III. 1.1. Modèles d'interaction multiplicative avec des données des panels .....	145
III.1.1.1.Aspects théoriques sur la spécification du modèle en séries des panels....	145
III.1.1.2. Aspects théoriques des modèles d'interaction multiplicative .....	147
III.1.1.3.Effets marginaux des variables explicatives dans les modèles d'interaction.....	149
III.1.2. Présentation du modèle estimé et des indicateurs des variables .....	151
III.1.2.1. Cadre théorique du modèle de recherche.....	151
III.1.2.2. Indicateurs des variables retenues et anticipation des signes .....	156
III.1.2.3. Spécification du modèle à estimer .....	160
III.2. Analyse de la corrélation entre les variables et justification de la méthode d'estimation.....	162
III.2.1.Analyse des relations de corrélation entre les variables.....	162

III.2.2. Justifications théoriques de la méthode d'analyse.....	167
III.2.2.1. Pourquoi la méthode des moments généralisés?.....	167
III.2.2.2. Choix des instruments pour les variables explicatives.....	168
III. 3. Présentation et interprétation des résultats des estimations.....	169
III. 3.1. Effets de la finance et de la gouvernance sur la croissance.....	169
III.3.1. 1. Indicateurs retenus pour la bonne gouvernance .....	169
III. 3.1.2. Effets simples de la finance et bonne gouvernance.....	171
III.3.1.3. Effets combinés de la finance et de la bonne gouvernance .....	174
III.3.2. Effets de la finance et de la fragilité des Etats sur la croissance .....	177
III.3.2.1. Dimensions et critères de mesure de la fragilité des Etats .....	177
III.3.2.2. Indicateurs retenus pour la fragilité des l'Etats .....	179
III.3.2.3. Effets de la finance et de la fragilité des Etats .....	181
III.3.3. Prise en compte des régimes politiques, cadre macroéconomique.....	187
III. 3.3.1. Indicateurs des caractéristiques des régimes politiques.....	187
III.3.3.2. Résultats des modèles avec des caractéristiques des régimes politiques	189
III.3.3.3. Effets croisés du cadre macroéconomique et du développement financier sur la croissance économique .....	195
Conclusion du troisième chapitre .....	205
<b>Conclusion Générale</b> .....	206
<b>Références bibliographiques</b> .....	209

**Annexes**

**Annexe 1: Les pays membres du COMESA**



Source : Site Web du COMESA

**Annexe n°2: Distance entre les capitales des pays du COMESA**

Itinéraire	Km	Itinéraire	Km		Km	Itinéraire	Km	Itinéraire	Km	Itinéraire	Km	Itinéraire	Km
Beira - Bujumbura	2711	Bujumbura - Johannesburg	3564	Dar es Salaam - Lusaka	2134	Durban - Tanga	3225	Harare - Maputo	1100	Kampala - Lusaka	2502	Lilongwe - Nacala	860
Beira - Dar es Salaam	1990	Bujumbura - Kampala	807	Dar es Salaam - Maputo	2710	Gaborone - Harare	1062	Harare - Mombasa	2946	Kampala - Maputo	4090	Lilongwe - Nairobi	2726
Beira - Durban	1340	Bujumbura - Kigali	285	Dar es Salaam - Mombasa	447	Gaborone - Johannesburg	360	Harare - Nacala	2438	Kampala - Mombasa	1145	Lilongwe - Ndola	1072
Beira - Gaborone	4740	Bujumbura - Lilongwe	2450	Dar es Salaam - Nacala	970	Gaborone - Nacala	3953	Harare - Nairobi	3319	Kampala - Nacala	4323	Lilongwe - Tanga	2050
Beira - Harare	528	Bujumbura - Lubumbashi	1851	Dar es Salaam - Nairobi	915	Gaborone - Kigali	3431	Harare - Ndola	811	Kampala - Nairobi	663	Lubumbashi - Lusaka	545
Beira - Johannesburg	1776	Bujumbura - Lusaka	1695	Dar es Salaam - Ndola	2045	Gaborone - Lilongwe	2200	Harare - Tanga	2782	Kampala - Ndola	2413	Lubumbashi - Maputo	2133
Beira - Kampala	3518	Bujumbura - Maputo	3283	Dar es Salaam - Tanga	283	Gaborone - Lubumbashi	1996	Johannesburg - Kampala	4127	Kampala - Tanga	1390	Lubumbashi - Mombasa	2614
Bira - Kigali	2996	Bujumbura - Mombasa	1955	Dar es Salaam - Gaborone	970	Gaborone - Lusaka	1451	Johannesburg - Kigali	3850	Kigali - Lilongwe	2735	Lubumbashi - Nacala	2495
Beira - Lilongwe	949	Bujumbura - Nacala	3516	Durban - Harare	1747	Gaborone - Maputo	931	Johannesburg - Lilongwe	2619	Kigali - Lubumbashi	2136	Lubumbashi - Nairobi	2987
Beira - Lubumbashi	1561	Bujumbura - Nairobi	1470	Durban - Johannesburg	610	Gaborone - Mombasa	3909	Johannesburg - Lubumbashi	2415	Kigali - Lusaka	1980	Lubumbashi - Ndola	245
Beira - Lusaka	1016	Bujumbura - Ndola	1606	Durban - Kampala	4982	Gaborone - Nacala	2509	Johannesburg - Lusaka	1870	Kigali - Maputo	3568	Lubumbashi - Tanga	2450
Beira - Maputo	930	Bujumbura - Tanga	1834	Durban - Kigali	4460	Gaborone - Nairobi	4282	Johannesburg - Maputo	571	Kigali - Mombasa	1670	Lusaka - Maputo	1588
Beira - Mombasa	2170	Dar es Salaam - Durban	3055	Durban - Lilongwe	3229	Gaborone - Ndola	1774	Johannesburg - Mombasa	4328	Kigali - Nacala	3804	Lusaka - Mombasa	2458
Beira - Nacala	1025	Dar es Salaam - Gaborone	3585	Durban - Lubumbashi	9025	Gaborone - Tanga	3745	Johannesburg - Nacala	2584	Kigali - Nairobi	1185	Lusaka - Nacala	1950
Beira - Nairobi	3847	Dar es Salaam - Harare	2622	Durban - Lusaka	2480	Harare - Johannesburg	1137	Johannesburg - Nairobi	4813	Kigali - Ndola	1891	Lusaka - Nairobi	2831
Beira - Ndola	1339	Dar es Salaam - Johannesburg	4004	Durban - Maputo	610	Harare - Kampala	2990	Johannesburg - Ndola	2193	Kigali - Tanga	1785	Lusaka - Ndola	323
Beira - Tanga	2090	Dar es Salaam - Kampala	1632	Durban - Mombasa	3315	Harare - Kigali	2468	Johannesburg - Tanga	4287	Lilongwe - Lubumbashi	1294	Lusaka - Tanga	2294
Bujumbura - Dar es Salaam	1674	Dar es Salaam - Kigali	1502	Durban - Nacala	2210	Harare - Lilongwe	1237	Kampala - Kigali	522	Lilongwe - Lusaka	749	Maputo - Mombasa	2905
Bujumbura - Durban	4175	Dar es Salaam - Lilongwe	1913	Durban - Nairobi	5311	Harare - Lubumbashi	1033	Kampala - Lilongwe	3257	Lilongwe - Maputo	1901	Maputo - Nacala	1973
Bujumbura - Gaborone	3146	Dar es Salaam - Lubumbashi	2290	Durban - Ndola	2803	Harare - Lusaka	488	Kampala - Lubumbashi	2658	Lilongwe - Mombasa	2360	Maputo - Nairobi	1819

Source: Site web du COMESA

### Annexe n°3 : Corridors qui servent l'espace COMESA

Corridor	Itinéraire	Modes de transport	Distance en Km
Port Soudan-Addi Abeba	Port soudan-Khartoum-Addis Abeba	Voie ferrée/route Routr	2536
Massawa-Addis abeba	Massawa-Asmara-addis_ abeba	Route	1198
Assab- Addis abeba	Assab- Addis abeba	Route	882
	Assab-Dire dawa- Addis abeba	Voie ferrée/route	781
Djibouti- Addis abeba	Djibouti- Addis abeba	Voie ferrée/route	781
	Djibouti- Galafi Addis	Route	910
	Djibouti- Dwenle-Addis	Route	840
	Djibouti- Addis - karthoum	Route	2255
Berbera- Addis abeba -karthoum	Berbera- dire Dawa-Addis abeba -karthoum	Route	2348
Mombasa- kampara- Kigali-Bujumbura	Mombasa-Malaba-kampala-kigal-Bujumbura	Route	2024
	Mombasa-Malaba-kampala-kasese	Voie ferrée	1331
	Mombasa-Kisumu-kampala	Voie ferrée/route	1211
Dar es Salam central corridor	Dar Mwanza-kampala	Voie ferrée/route	1580
	Dar-Isaka-Rusumo-Kigali	Voie ferrée/route	1462
	Dar-Isaka-Bujumbura	Voie ferrée/route	1460
	Dar-Kigoma-Bujumbur	Voie ferrée/eau	1374
Dar TAZARA Corridor	Dar-Lilongwe Blantyre	Route	2027
	Dar-Lusaka-Harare	Route	2622
	Dar-Mbeya bay	Voie ferrée	2290
Mtwara Corridor	Mtwara-Mbamba Bay	Route	883
Nicala Corridor	Nicala-Lilongwe	Route	966
	Nicala-Lilongwe-Lusaka	Voie ferrée/route	1670
Beira Corridor	Beira-harare-Lusaka-Lubumbashi	Route	1600
	Beira-harare-Lusaka-Lubumbashi	Voie ferrée	2557
Maputo Corridor	Maputo-chiqualaquala-Harare	Voie ferré	1230
	Maputo-Ressano Garcia-johnnesbourg	Voie ferré	575
Durban Corridor	Durban-beit Bridge- Harare-Lusaka-Lubumbashi	Route	2611
	Durban-beit Bridge- Harare-Bulawayo-Lusaka-Lubumbashi	Voie ferrée	
Trans Kalahari Corridor	Walvis Bay-Windhoek-Labats-Johannesbourg	Route	1800
Trans Caprivi Corridor	Walvis Bay-Katima Mulilo-Lusaka-Lubumbashi	Route	2400
Banguel corridor	Lobito-Lubumbashi- ndola	Voie ferrée	2643

Source: Site Web du COMESA

#### Annexe n°4 : Dimensions d'analyse des systèmes financiers

Dimensions	Définition	Indicateur retenu pour l'Afrique
Profondeur	Mesure le degré de financiarisation de l'économie et de l'importance des financements apportés par le système financier à l'économie	Actifs financier totaux / PIB Crédit au secteur privé/PIB Dépôts du système financier/PIB Capitalisation boursière /PIB
Accessibilité	Mesure la capacité des agents économiques, quelles que soient leurs caractéristiques, à accéder à l'offre de produits et services financiers	Crédit au secteur privé/PIB Nombre de guichets 100 000habitants Taux emprunteur Prime de risque des prêts bancaires
Institutions d'appui et de régulation	Mesure l'efficacité des institutions, des règles et des organisations qui assurent le respect des contrats financiers	Indice d'Information financière Indice de développement des lois bancaires, des centrales de bilan et des registres de crédit Indice de sanction des contrats
Stabilité	Mesure la solvabilité et la capacité de résidence du système financier national. La stabilité macro-économique est un facteur de stabilité financière	Actifs de la banque centrale /PIB Réserves de devises en mois d'importations Transparence et reporting financier Dettes publiques/PIB Inflation
Efficacité	Mesure la capacité du secteur financier à proposer une offre et des performances les plus élevées possibles à au moindre coût	Concentration du système bancaire Liquidité du marché boursier Liquidité monétaire (M <sub>2</sub> /PIB) Spread des taux d'intérêt Frais généraux des banques
Ouverture	Mesure le degré d'ouverture du système financier aux investisseurs étrangers (au sens large)	Investissements directs étrangers Prêts accordés par les banques étrangères Transferts de fonds des migrants

Source : Meisel et Mvogo (2007)



Anne n°5 : Multiple appartenance des pays membre du COMESA

COMESA	EAC	SADC	SACU	UMA	CEEAC
Burundi	Burundi				Burundi
Comores					
Djibouti					
Egypte					
Erythrée					
Ethiopie					
Kenya	Kenya				
Libye					
Madagascar		Madagascar			
Malawi		Malawi			
Maurice		Maurice			
Ouganda	Ouganda				
RDC		RDC			RDC
Rwanda	Rwanda				
Seychelles					
Soudan					
Swaziland		Swaziland	Swaziland		
Zambie		Zambie			
Zimbabwe		Zimbabwe			
Autres membres					
	Tanzanie	Afrique du Sud, Angola, Botswana, Lesotho, Madagascar, Namibie et Tanzanie	Afrique du Sud, Botswana, Lesotho et Namibie	Algérie, Maroc, Mauritanie et Tunisie	Angola, Cameroun, Cabon, Guinée équatoriale, République centrafricaine, RDC, Soa Tomé et Príncipe, Tchad

Source BAD (2010)

Nom et Prénom du Candidat : **NSABIMANA Salomon**

Titre de la thèse : **Systèmes Financiers, Qualité des Institutions et Croissance Economique au COMESA.**

Date et lieu de soutenance : Le 03 Novembre 2012, à Dakar.

Jury : Président : **Monsieur Adama DIAW**

Professeur Titulaire, Université Gaston Berger de Saint-Louis

Rapporteur : **Monsieur Birahim Bouna NIANG**

Maître de Conférence, Université Cheikh Anta Diop de Dakar

Examineur : **Monsieur Gervasio SEMEDO**

Maître de Conférence, Habilité à la direction de recherches,  
Université de Tours (France)

Membre : **Monsieur Felwine SARR**

Maître de Conférence, Université Gaston Berger de Saint-Louis

Directeur de thèse : **Monsieur Birahim Bouna NIANG**

Maître de Conférence, Université Cheikh Anta Diop de Dakar

Les nouvelles théories de la croissance endogène considèrent les systèmes financiers et les institutions comme des facteurs de développement économique. C'est ainsi que nous nous proposons d'analyser l'impact des systèmes financiers et de la qualité des institutions, ainsi que l'importance de leur interaction sur la croissance économique au COMESA. L'analyse des performances des secteurs réel et financier, et les dimensions de l'environnement institutionnel montre que le COMESA un est espace économique marqué d'une hétérogénéité au niveau du secteur réel, des systèmes financiers et du cadre institutionnel.

La thèse centrale est que l'évolution des taux de croissance dépend de la qualité des systèmes financiers et des institutions. Cette thèse s'inscrit dans le cadre des modèles de croissance endogène et, avec la Méthode des Moments Généralisés (MMG) en panels dynamiques sur la période de 1996-2007, les résultats révèlent que les performances des systèmes financiers et la bonne gouvernance agissent positivement sur le PIB par habitant, tandis que la fragilité de l'Etat et l'instabilité macroéconomique ont une influence négative. D'après les résultats, les effets des régimes politiques sont ambigus mais la cohérence politique a des effets positifs. De plus, la bonne gouvernance renforce les effets du développement financier sur la croissance économique tandis que la fragilité des institutions et l'instabilité macroéconomique amenuisent les effets positifs des systèmes financiers.

Dès lors, l'élaboration de bonnes politiques monétaire et financière, ainsi que la création d'un environnement institutionnel sain permettraient de promouvoir la croissance économique dans cet espace d'intégration.

**Mots clés :** *Systèmes Financiers, Bonne Gouvernance, Fragilité de l'Etat, Régimes Politiques, Environnement Macroéconomique, Croissance Economique.*

CODESRIA - BIBLIOTHEQUE