

**Développement financier et croissance
économique :étude empirique**
Financial development and
economic growth :empirical study

MEDJAHED KENZA¹

Centre Universitaire Maghnia

kenza.medjahed@cumaghnia.dz

Laboratoire LEPPSE

HACHIM Meryem Nabila

Centre Universitaire Maghnia

mevem.hachim@yahoo.fr

Date de soumission :30/09/2022, Date d'acceptation :11-03-2023, Date de publication :02-06-2023

Résumé :

L'objectif de cette étude est d'examiner l'impact du développement financier sur le secteur réel dans 38 pays émergents et en voie de développement durant la période 1989-2018, en utilisant des différents indicateurs de l'approfondissement financier pour capturer le développement dans le secteur bancaire et les marchés financiers, ceci dépend de l'approche théorique et empirique et le modèle de correction d'erreur basé sur les estimateurs PMG (la moyenne de groupe agrégée), et MG (la moyenne de groupe). Les résultats des estimations montrent que le développement bancaire a un impact négatif et l'indicateur du marché financier a un impact positif sur la croissance à long terme.

Mots-clés : développement financier, croissance économique, panel dynamique hétérogène.

Code JEL : G20 ,O40 ,C23

Abstract :

The aim of this study is to examine the impact of financial development on the economic growth in 38 emerging and developing countries during the period 1989-2018, using different indicators of financial deepening to capture the development in the banking sector and financial markets, this depends on the theoretical and empirical approach. We use the panel error correction model that based on PMG (Pooled Mean Group), and MG (Mean Group) estimators. The estimation results show that the banking development has a negative impact and the indicator of the financial market has a positive impact on long-term growth.

Keywords: financial development, economic growth, dynamic heterogeneous panels.

Jel Classification Codes: G20 ,O40 ,C23

¹ Auteur Correspondant

Introduction :

Les déterminants de la croissance économique d'un pays attirent l'attention des économistes à fin de pouvoir comprendre pourquoi les pays réalisent une croissance plus que les autres , parmi ces déterminants l'importance et le rôle du développement du secteur financier dans diffèrent des activités économiques, ce qui signifie que le système financier a un lien entre les agents qui ont un surplus et d'autres ont un déficit, à travers la conversion des actifs financiers des personnes qui ont des capitaux et n'ont pas des opportunités d'investissement vers des investisseurs qui ont besoin de nécessité de ces fonds pour financer leurs projets. Ce sujet a été évoqué au cours de ces dernières années dans la littérature théorique et empirique, grâce à l'étude de l'existence de la relation entre le niveau de développement financier d'un pays et son taux de croissance et le niveau de développement économique, car un système financier performant alloue l'épargne vers les projets plus productifs et rentables.

La plupart des économistes considèrent que le développement financier est favorable au développement économique, parmi les premiers pionniers Bagehot(1873) a indiqué que le rôle joué par le secteur financier dans le secteur réel fournit un financement, Schumpeter (1912) a insisté sur les services approvisionnés par le système financier et surtout le rôle du crédit et sa capacité à distribuer des crédits à l'investissement productif et contribuer à l'innovation technologique qui augmente la productivité du capital.

Dans les années 1970 a paru la théorie de la libéralisation financière d'une partie de McKinnon et Shaw. La libéralisation des systèmes financiers a mis en place le système financier lui-même et à refléter positivement l'épargne, ainsi que la quantité et la qualité des investissements et en fin le développement économique.

La nouvelle tendance des années 1990 a identifié les modèles de croissance endogène en mettant l'accent sur le rôle de financement dans le processus d'activité économique et surtout les fonctions d'intermédiation financière qui sont la réduction du risque de liquidité, collecte et analyse les information sur diffèrent projets d'investissements pour diminuer le problème de l'asymétrie d'information, ainsi la répartition et la diversification des risques (Greenwood et Smith, 1997, King et Levine, 1993a,1993b, Saint-paul,1992,Greenwood et Jovanovic, 1990) , et donc les modèles de croissance endogène met en évidence le rôle d'approfondissement financier sur l'élévation de la productivité du capital .

En plus à la vue précédente nombreux autres économistes tels que Lucas (1988), Chandavarkar (1992), Sterm (1989) , Modigliani et Miller (1958) ont déclaré que le développement du système financier n'est pas un facteur important dans le processus de développement économique.

Et aussi les travaux théoriques, les cas empiriques sont testés l'impact du développement du secteur financier sur la croissance dans différentes situations d'un côté en étudiant des échantillons qu'un inclus plusieurs pays dans diffèrent de performance économique, et d'autre part dans certains pays, et ainsi le lien de causalité entre les deux secteur, mais les résultats sont montré que le développement financier a un impact positif sur la croissance, mais il y'a des cas purement exceptionnels qui ont démontré l'effet négatif et d'autres cas n'ont trouvé aucun lien entre la finance et la croissance.

Donc l'objectif de cette étude est d'examiner l'impact et le rôle de la finance sur la croissance des pays émergent et en voie de développement à travers la problématique suivante :

« Quel est l'impact de développement du secteur financier précisément l'intermédiation financière et les marchés financiers sur la croissance économique dans les pays émergents et en voie de développement ? ».

Pour répondre à cette question à travers le traitement deux hypothèses suivantes :

- L'indicateur du développement bancaire a un impact positif sur la croissance économique dans les pays émergents et sous-développés.
- L'indicateur du développement des marchés financier a un impact positif sur la croissance économique dans les pays émergents et sous-développés..

Ce travail, est divisé en deux sections : la première est axée sur la revue de la littérature, l'aspect théorique et les études empiriques antérieures sur la relation entre la finance et la croissance ,et la deuxième section consacrée à l'étude empirique à travers l'examen de l'effet du développement du secteur financier sur le développement économique

1.Revue de la littérature

La relation entre la finance et la croissance a été reconnu depuis le pionner Bagehot(1873) qu'est le premier à parler de la nature de la relation entre le développement financier et la croissance économique, et a souligné que le secteur financier a joué un rôle important dans le processus d'industrialisation en Angleterre au 18ème siècle, a facilité la circulation des capitaux .en plus à la contribution théorique qui remonte à Joseph Schumpeter (1911) qui a expliqué aussi que le rôle des intermédiaires financiers dans le processus de développement économique grâce à sa capacité de choisir et financer les investissements les plus productifs. Selon ce point de vue, les intermédiaires financiers à améliorer l'efficacité de l'allocation de crédit, ce qui aura un impact positif sur la productivité et l'innovation technologique. Ces éléments soutiendront le taux de croissance économique (Schumpeter, 1911).

Joan Robinson (1952) a montré que:« Lorsque l'entreprise mène, la finance suit ». Selon son point de vue, le développement économique crée et stimule la demande des services financiers, qui permettront d'accroître la concurrence et l'efficacité des intermédiaires financiers (banques) et les marchés financiers, cela conduira à l'amélioration de la quantité et de la qualité des services qui sont fournis par le système financier. En outre, le développement financier est une réponse et un résultat du développement de secteur réel (demand –following hypothesis), qui stipule que le développement économique conduit à une amélioration du système financier.

Le lien entre le système financier et la croissance a été étudiée par plusieurs chercheurs qui visent à clarifier et à expliquer les différences dans le niveau de développement financier, Ce dernier est lié aux différences de développement économique entre les pays. Gurley et Shaw (1955), Hicks (1969) et Goldsmith (1969) ont trouvé une relation positive entre le développement financier et les taux de croissance économique. Ils ont conclu que le développement financier stimule la croissance économique grâce à l'expansion de la structure des systèmes financiers. Goldsmith (1969) a relié le développement du système financier et de l'efficacité de l'investissement, il a déclaré que : le développement financier accélère la

croissance économique et améliore la performance économique dans la mesure où elle facilite la migration des fonds pour le meilleur utilisateur, soit à placer dans le système économique où les fonds seront obtenir le retour social le plus élevé (Goldsmith, 1969).

En outre, Patrick (1996) a déclaré que la relation entre le développement financier et la croissance économique dépend du niveau de développement économique du pays; un niveau élevé de développement économique va stimuler la demande de services financiers, ce qui conduira à une plus grande efficacité des intermédiaires financiers et des marchés financiers (demande suite hypothèse). De l'autre côté, l'information qui est mise à la disposition par les intermédiaires financiers des projets d'investissement permet d'être plus efficace. Ainsi, une accumulation de capital plus élevé et une croissance économique plus élevée seront atteints (Supply leading hypothèse).

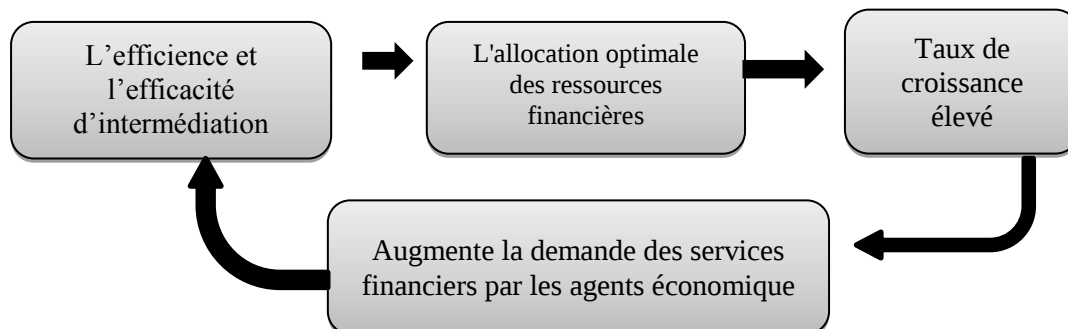
En outre, les travaux de McKinnon (1973) et Shaw (1973) sur les politiques de libéralisation financière ont indiqué que celui-ci est le résultat de la répression financière qui est exercé par de nombreux pays en développement grâce à divers les contraintes réglementaires (plafonnement des taux d'intérêt, réserves obligatoires élevées, allocations administratives de crédits, barrières à l'entrée de nouvelles banques, contrôle des mouvements de capitaux) qui facilitent l'intervention du gouvernement dans le système financier. La répression financière ne favorise pas la collecte des ressources financières pour financer les projets productifs (diminuer le volume, quantité et qualité des investissements), Tout cela va nuire à taux économiques.

Selon Shaw (1973) et McKinnon (1973), la libéralisation financière est une solution pour les pays en développement à atteindre un niveau élevé de développement économique à travers le développement du système financier.

La théorie de la croissance endogène montre que l'intermédiation financière affecte la croissance par l'augmentation de la productivité du capital (Greenwood et Jovanovic 1990 Bencivenga et Smith, 1991, Saint-Paul 1992, Pagano 1993, King et Levine, 1993, Bencivenga et al, 1995, Greenwood et Smith, 1997). Le développement financier augmente la productivité grâce à l'amélioration les frictions des marchés (asymétrie de l'information et les coûts de transaction ;Levine, 1997), la réduction du risque de liquidité, et la répartition et la diversification des risques, Ainsi, les économies sont affectées d'une manière plus efficace, Cela se traduira par une productivité plus élevée du capital et une croissance plus forte (Pagano, 1993).

Dans d'autre part montre que l'interaction entre la finance et croissance

Figure 1 : l'interaction entre la finance et croissance.



L'approche théorique a montré que le développement financier joue un rôle important dans l'activité économique, et ce à travers la collecte des ressources financières et acquérir des informations sur les opportunités des investissements, et favoriser l'allocation optimale des ressources (Levine, 1997,2005),Ang(2008) a cité que l'approfondissement financier influence positivement la croissance à travers deux canaux essentiels qui sont l'accumulation du capital(quantitatif canal) grâce à la contribution du secteur financier à la formation de capital par convertir les ressources financières à investir dans des projets d'investissement cela implique d'augmenter le volume des investissements et la productivité (qualitatif canal) est que le système financier contribue aussi à l'identification des meilleurs projets, au financement des entreprises les plus profitables, via le recueil et l'analyser de l'information afin d'atténuer le problème de l'asymétrie d'information et donc à l'efficacité de l'allocation des ressources, à la productivité et soutenir la croissance (Shan et Morris, 2002, p156).

Le développement financier peut affecter les activités économiques positivement et aussi parfois négativement comme indique La nouvelle littérature a consisté sur l'effet négatif de développement financier sur la croissance économique qui a déclencher depuis la crise financière (2007-2009) par les économistes Thorsten Beck (2012, 2013), Franklin Allen (2014) ,Martin Čihák (2014).

Le sens de la causalité est crucial et important pour le choix de la stratégie de développement des pays : on pourrait dire que, seulement dans le cas de supply-leading, les politiques devraient viser à la libéralisation financière, alors que dans le cas de demand-following, l'accent devrait être mis sur d'autres politiques favorisant la croissance (C. Calderon, and L. Liu, 2003, p :331)".

Plusieurs études ont essayé de déterminer la nature de la relation, que ce soit théorique ou empirique entre la finance et la croissance ,S'il est admis que le développement financier encourage la croissance (supply-leading hypothesis) , ou la croissance économique peut également soulever le développement financier (demand following hypothesis) . En effet, le secteur financier peut apparaître lorsque le processus de développement économique suscite une demande progressive de services financiers qui pousse à l'expansion du secteur financier. Une autre théorie spécifie que la causalité dépendrait du niveau de développement financier et économique. Selon cette hypothèse, le développement financier cause la croissance économique dans les premiers stades de développement, mais cet effet ralentit graduellement au cour du processus de développement jusqu'à s'inverser (Patrick,1966). Il existe cependant des modèles théoriques qui offrent l'accord de la causalité à double sens de la relation entre le développement financier et la croissance (bi-directional Causality) .

Patrick (1966) a noté également que la direction de la causalité entre le développement financier et la croissance économique reste ambigu : la nature de cette relation de cause à effet entre le développement financier et la croissance économique n'a pas été pleinement explorée soit théorique ou empirique (Patrick, 1966).

2. La Méthodologie et le modèle :

Cet article examine l'impact du développement financier qui a consisté sur les indicateur de l'approfondissement et la taille du système financier sur la croissance économique dans 38 pays émergents et en voie de développement², et qui sont fondés sur la classification du FMI dans le World Economic Outlook Data base (WEO)³ et aussi sont choisis et sélectionnés en fonction de la disponibilité des données de développement du marchés financiers parce que la majorité des pays en développement ont des marchés émergentes, en utilisant les techniques de données de panel, et les données annuelles relatives à la période 1989 -2018, et extrait à partir de données de la banque mondiale, le modèle (régression multiple) utilisé présente comme suit :

Croissance économique = f(Développement Financier).

$$Y_{it} = f(FD_{it}, X_{it},) \dots$$

$$GDPG_{it} = f(CREDIT_{it}, M2/GDP_{it})$$

pour : $i = 1, 2, 3 \dots \dots \dots, N(\text{pays}), t = 1, 2, 3 \dots \dots \dots, T (\text{temps})$.

$GDPG_{it}$: représente le taux de croissance du PIB réel comme indicateur de croissance économique.

FD_{it} : représente les indicateur du développement du secteur financier, sont comme suit :

- 1- Les indicateurs qui mesure la taille de l'intermédiation financière :
 $CREDIT_{it}$: proportion des crédits au secteur privé par rapport le PIB, $M2/GDP_{it}$:masse monétaire (M2) en pourcentage de PIB, $BASSET_{it}$: le ratio des avoirs des banques commerciales à la somme des avoirs des banquescommerciales et de la banque centrale.
- 2- Les indicateurs qui mesure la taille des marchés financiers qui sont MC_{it} : la capitalisation boursière (% du PIB) qui mesure la taille du marché boursier, TR_{it} :le turnover comme mesurable de liquidité de le marché financier, VT_{it} : le ratio de la valeur total des titres échangés au PIB qui mesuré la taille de la transaction dans les marchés financiers.

X_{it} : qui représente les variables de control, comme suit : $INVEST_{it}$: la formation brute de capital fixe réelle (%PIB), POP_{it} : Accroissement de la population, INF_{it} : Taux d'inflation est mesuré sur la base de l'indice des prix à la consommation. $OPEN_{it}$: Taux d'ouverture : (Exportations + Importations) / PIB, mesuré par le ratio de la valeur totale des échanges commerciaux

² L'Argentine, Bangladesh, le Botswana, le Brésil, le Chili, la Chine, la Colombie, la Côte d'Ivoire, l'Equateur, l'Egypte, le Ghana, l'Inde, l'Indonésie, l'Iran, la Jamaïque, la Jordanie, le Kenya, le Koweït, la Malaisie, le Mexique, le Maroc, le Nigéria, l'Oman, le Pakistan, le Panama, le Paraguay, le Pérou, les Philippines, la Pologne, l'Afrique du Sud, le Sri Lanka, la Thaïlande, le Trinité-et-Tobago, la Tunisie, la Turquie, l'Uruguay, le Venezuela et le Zimbabwe.

³ <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/weodata/weoselgr.aspx>.

(exportations plus importations) sur le PIB, GOV_{it} : la consommation publique divisé par le PIB .

2.1 Méthode d'analyse en composantes principales (ACP)

Toutes ces mesures ont été trouvées appropriées pour capter le développement du secteur financier, ils peuvent être fortement corrélés et fournir des résultats empiriques biaisés. Pour une mesure appropriée du développement du secteur financier, nous appliquons l'analyse en composantes principales (ACP) pour générer un indice de développement financier en utilisant des mesures de développement financier fondées sur les banques et les marchés boursiers, car l'ACP semble surmonter le problème de la multicollinéarité et collecte les informations dans une seule indice. D'après des études antérieures, en utilisant la méthode l'analyse en composantes principales (ACP) pour construire un indice pour diminuer le problème de multicollinéarité entre les indicateurs d'approfondissement financier et aussi collecte la majorité des informations dans une seule indice au lieu d'utiliser plusieurs indicateurs:

$$GDPG_{it} = f(DB_{it}, DM_{it})$$

DB_{it} : est un indice du développement du secteur bancaire .

DM_{it} : est un indice du développement des marchés financiers.

Tableau1: l'analyse en composantes principales (ACP).

Component	Eigenvalue	Difference	Proportion	Cumulative
L'indicateur du développement du secteur bancaire (DB)				
Comp1	1.98156	1.13122	0.6605	0.6605
Comp2	0.850336	0.682229	0.2834	0.9440
Comp3	0.168107		0.0560	1.0000
L'indicateur du développement des marchés financiers (DM)				
Comp1	1.90659	0.991031	0.6355	0.6355
Comp2	0.915554	0.737694	0.3052	0.9407
Comp3	0.17786		0.0593	1.0000

Le tableau 1 présente les résultats de l'analyse en composantes principales. Le premier composant est le seul avec une valeur propre supérieure à 1 et il explique environ 66% de la variation de la variable dépendante. La deuxième composante principale explique un autre 28%, et représente la dernière composante principale pour seulement 5% de la variation. Par conséquent, il est clair que la composante principale a l'exposé maximale du pouvoir, nous utilisons donc comme notre indicateur de développement du secteur bancaire (DB), et le même cas pour l'indicateur du développement des marchés financiers (DM) à travers utilisation de la première composante qui tient maximale du pouvoir comme une indice.

2.2 : Les résultats de test de racine unitaire (IPS et LLC).

Comme sur le cas des séries chronologiques, dans l'estimation du modèle de données du panel, il peut être également possible que les propriétés des séries chronologiques de section ont une influence importante sur la spécification du modèle économétrique. Ainsi, un test de stationnarité dans les données de panel est crucial et importante pour noter quel modèle on peut utiliser.

Le tableau 2, qui comprend les résultats des tests IPS et LLC que les variables GDPG, GOV, POP, INF, et DM sont stationnaires au niveau, et les variables INVEST, OPEN et DB sont stationnaire après la première différence en ce qui concerne à IPS dans certains cas, et dans d'autres LLC. Cette existence de mélange de l'ordre de l'intégration souscrit à utiliser le modèle de panel ARDL, qui combine entre les séries en données de panel I(1) et I(0).

Tableau2 : Tests de racine unitaire (IPS et LLC).

Les variables	Le test IPS		Le test LLC	
	niveau	différence première	niveau	différence première
GDPG	-3.8467***	-	-18.4903***	-
INVEST	-1.6999	-4.3075***	-9.1060***	-24.8926***
GOV	-1.9206***	-	-11.3482***	-
POP	-2.4481***	-	-8.5805***	-
INF	-2.3411***	-	-4.0348***	-
OPEN	-1.7495*	-5.2045 ***	-6.9337	-24.8183***
DB	-1.2898	-4.6312***	-6.5930*	-21.2326***
DM	-2.1742***	-	-12.2122***	-

*, **, *** indiquent respectivement le rejet de l'hypothèse de la racine unitaire à 10%, 5% et 1%.

2.3: Les résultats de test de causalité .

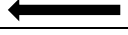
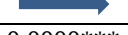
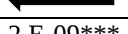
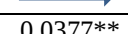
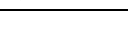
Le test de causalité est nécessaire pour montrer la direction de causalité entre les variables de l'approfondissement et la croissance économique, donc qui peut affecter à l'autre pour passer de tester les hypothèses, donc on utilise le test de causalité sur les données de panel à travers l'application de test de causalité de Dumitrescu-Hurlin Panel Causality Tests qui prend en considération hétérogénéité de la direction de causalité entre les variables dans les pays, donc on applique ce test en deux cas :

- 1- L'utilisation des variables de l'approfondissement financier.
- 2- L'utilisation des indices de l'approfondissement financier.

Tableau3 : les résultats de test de causalité (les variables de développement financier).

Pairwise Dumitrescu-Hurlin Panel Causality Tests

Null Hypothesis:	W-Stat.	Zbar-Stat.	Prob.
M2_GDP does not homogeneously cause GDPG	4.04002	5.38705	7.E-08*** →
GDPG does not homogeneously cause M2_GDP	4.35677	6.34926	2.E-10*** ←
CREDIT does not homogeneously cause GDPG	9.46089	21.8544	0.0000*** →
GDPG does not homogeneously cause CREDIT	22.6068	61.7888	0.0000*** ←
BASSET does not homogeneously cause GDPG	11.0774	26.7650	0.0000*** →
GDPG does not homogeneously cause BASSET	0.75926	-4.57917	5.E-06***

			
MC does not homogeneously cause GDPG	0.99134	-3.87416	0.0001*** 
GDPG does not homogeneously cause MC	0.21572	-6.23032	5.E-10*** 
TR does not homogeneously cause GDPG	0.91154	-4.11658	4.E-05*** 
GDPG does not homogeneously cause TR	11.8640	29.1544	0.0000*** 
VT does not homogeneously cause GDPG	0.28073	-6.03281	2.E-09*** 
GDPG does not homogeneously cause VT	2.95087	2.07844	0.0377*** 

*, **, *** indiquent respectivement le rejet de l'hypothèse nulle à 10%, 5% et 1%.

Tableau 04: les résultats de test de causalité (l'indice du développement financier).

Pairwise Dumitrescu-Hurlin Panel Causality Tests

Null Hypothesis:	W-Stat.	Zbar-Stat.	Prob.
DB does not homogeneously cause GDPG	4.24614	4.70762	3.E-06*** 
GDPG does not homogeneously cause DB	8.59529	6.15.0508	0.0000*** 
DM does not homogeneously cause GDPG	3.97164	4.05481	5.E-05*** 
GDPG does not homogeneously cause DM	2.32106	0.12935	0.0000*** 

*, **, *** indiquent respectivement le rejet de l'hypothèse nulle à 10%, 5% et 1%.

Le teste de causalité montre que la relation est bidirectionnel (feedbackcausality) entre les variables du développement financier et croissance économique, et aussi bien entre les indices d'approfondissement financier, donc comme conclusion le développement financier peut affecter la croissance d'un côté, et aussi le développement dans le secteur réel peut résultat du développement financier.

2.4 : Le modèle de panel ARDL :

L'objectif de cette étude est d'examiner empiriquement la relation entre la finance et la croissance. La présente étude utilise des méthodes d'estimation récentes autorisant l'hétérogénéité dans la dynamique d'ajustement des variables vers la relation de long terme car les variables sont intégrées de différents ordres (Pesaran et Shin, 1999), soit I(0) et I(1). Ces méthodes utilisent les estimateurs la moyenne de groupe (MG) proposés par Pesaran et Smith (1995) , la moyenne de groupe agrégée (PMG) et l'effet fixe dynamique (DFE) proposés par Pesaran et al. (1999). Afin de mesurer un impact à court terme hétérogène et un impact à long terme homogène des variables respectives sur la variable dépendante, Pesaran et al. (1999) adopte l'approche de la méthode dumaximum de vraisemblance en supposant que le

terme d'erreur ε_{it} est distribué selon la loi normale. Le modèle proposé par PMG Pesaran et al. (1999) est estimé dans le format suivant:

$$GDPG_{it} = \mu_i + \sum_{j=1}^p \gamma_{ij} C_{it-j}$$

pour : $i = 1, 2, 3, \dots, N, t = 1, 2, 3, \dots, T, j$ est nombres de retards, X_{it-j} est le matrices des variables explicatives, μ_i : est l'effet fixe.

À un des extrêmes, le modèle à coefficients strictement hétérogènes n'impose aucune restriction liée aux pays et perm et des estimations pays par pays sous réserve que l'horizon temporel soit suffisant. En ce cas, l'estimation fondée sur la moyenne de groupe (MG) consiste à estimer séparément les N régressions basées sur l'équation (2) puis à calculer les coefficients comme moyennes non pondérées des coefficients estimés pour chaque pays. À l'autre extrême, le modèle à coefficients strictement homogènes suppose que tous les coefficients doivent être les mêmes pour tous les pays. C'est l'estimateur agrégé. Donc, le modèle peut être ré-spécifié sous la forme d'un modèle à correction d'erreurs dans lequel la dynamique de court terme est influencée par l'écart à la relation de long terme (Loayza and Rancière, 2006):

$$\Delta GDPG_{it} = \mu_i + \varphi_i GDPG_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Tableau 6: l'estimation le dynamique effet du développement financier sur la croissance

GDPG	PMG		MG	
	Long terme	Court terme	Long terme	Court terme
EC	-0.908 (0.058)**		-1.295 (0.062)**	
L.INVEST	0.171 (0.019)**		-0.020 (0.123)	
L.GOV	-0.204 (0.030)**		-0.198 (0.255)	
L.POP	0.364 (0.192)		0.001 (2.244)	
L.INF	-0.022 (0.003)**		-0.026 (0.107)	
L.OPEN	0.010 (0.007)		0.036 (0.042)	
L.DB	-0.404 (0.180)*		-0.671 (1.119)	
L.DM	0.317 (0.101)**		1.769 (1.764)	

Test de Hausman (PMG ou MG) 0.67 (Prob>chi ² =0.9986) .				
D.INVEST		0.604 (0.122)**		0.451 (0.163)**
D.GOV		-1.077 (0.188)**		-0.783 (0.301)**
D.POP		12.801 (7.853)		-8.338 (16.951)
D.INF		-1.306 (1.304)		-0.925 (0.884)
D.OPEN		-0.006 (0.032)		0.019 (0.040)
D.DB		-0.867 (0.697)		-2.543 (1.280)*
D.DM		-0.102 (1.351)		1.124 (1.353)
Constant		3.098 (0.645)**		8.729 (7.860)
N	1102		1102	

***, ** Et * indiquent significatif à 1%, 5% et 10%, respectivement. la valeur entre parenthèse est l'erreur standard. Ces estimations sont calculées en utilisant (xtpmg) Stata13. L : montre à long terme, D: montre à court terme, EC c'est le taux d'ajustement, le Test d'Hausman indique que PMG est efficace estimateur que MG. La structure de panel ARDL (1, 1, 1, 1, 1, 1, 1), les données annuelles 1989-2018. **Source:** Estimations des auteurs.

PMG est plus efficace que l'estimation MG sous l'hypothèse nulle.

Le tableau 6 indique les estimateurs PMG et, MG, et les résultats des tests d'Hausman montrent que PMG est efficace que MG, donc on peut baser sur l'estimation PMG qui montre que l'indicateur de développement du secteur bancaire a un effet homogène, négatif et significatif sur le taux de croissance à long terme mais sur le court terme non significatif, et l'indicateur du développement des marchés financiers a un effet positif, homogène et significatif sur la croissance, mais à court terme a un effet négatif et non significatif.

Conclusion :

Le but de cet article est d'examiner l'impact du développement du secteur financier sur la croissance économique dans une voie de développement, en essayant de mettre en évidence le rôle du secteur bancaire et du marché financier dans l'activité économique, en utilisant différents indicateurs de l'approfondissement financier de pour capturer le développement dans le secteur bancaire et les marchés financiers, dépend de l'approche théorique et empirique, qui se composent du crédit accordé par les banques au secteur privé divisé par le PIB, masse monétaire (M2) en pourcentage de PIB, le ratio des avoirs des banques commerciales à la somme des avoirs des banques commerciales et de la banque centrale, ensuite la capitalisation boursière (% du PIB), le ratio de la valeur totale des titres échangés au PIB et le turnover, taux de croissance du PIB réel comme variable de la croissance économique et en ajoutant les variables de contrôle pour la stabilité du macroéconomique durant la période 1989-2018, sur un échantillon de 38 pays en voie de développement, et pour réaliser l'objectif de cette recherche, nous utilisons l'analyse de données de panel à travers l'application des tests de stationnarité,

l'estimation des modèles statiques avec les méthodes de l'effet fixe et aléatoire, et ainsi l'étude utilise les méthodes Pool Mean Group et Mean Group pour et l'effet fixe dynamique pour estimer le modèle ARDL.

Les résultats d'estimation(PMG) montrent que le développement des secteurs bancaires ont un impact négatif et homogène à long terme et les marchés financiers ont un effet positif. Quant à la causalité entre les deux variables, elle est marquée par une relation réciproque dans les pays en voie de développement.

Enfin, nous montrons que l'intermédiation financier a un effet négatif sur le taux de croissance ce qui a été démontré par Rousseau et Wachtel (2011) que l'application des politiques de la libéralisation financière (1980,1990) qui a conduit à l'écroulement de la crise financière et bancaire, et dans la même direction, Loayza et Rancière (2006) ont indiqué que le puzzle de la relation entre le développement financier et la croissance peut être expliqué par la relation non linéaire et, l'imperfections de marché et aussi une mauvaise allocation du capital vers des activités de spéculation qui marginalisent le rôle positif du système financier, et l'absence d'une infrastructure légale et institutionnelle.

Références bibliographiques:

- Ang J. (2008). « A survey of recent development in the literature of finance and growth. *Journal of economics Surveys* », 22, 3, 536-576.
- Arcand, J.L., Berkes, E., & Panizza, U. (2015). « Too much finance? *J Econ Growth* », 20, 105–148. DOI 10.1007/s10887-015-9115-2.
- Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). « Finance and the Sources of Growth ». *Journal of Financial Economics*, 58, 261-300.
- Beck, T., & Levin, R. (2004). « Stocks markets, banks, and growth: panel evidence ». *Journal of Banking & Finance* 28,423-442.
- Ben Naceur, S., & Ghazouani, S. (2007). « Stock market, Banks, and economic growth: Empirical evidence from MENA region ». *Research International Business and Finance*, 21, 297-315.
- Benhabib, J., & Spiegel M. (2000). « The role of financial development in growth and investmen »t. *Journal of economic growth*, 5, 341-360.
- Berthelemy, J-C., & Varoudakis, A. (1996). » Economic Growth, Convergence Clubs and the Role of Financial Development ». *Oxford Economic Papers*, 48, 70-84.
- Choong, C., & Chan, S. (2011). « Financial Development and Economic Growth: A review ». *African Journal of Business Management*. 5, 6, 2017-2027.
- Cihák Martin, Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E. & Levine, R. (2013). « Financial Development in 205 Economies », 1960 to 2010. Working Paper 18946.
- De Gregorio, J., & Guidotti, P.E. (1995). « Financial development and economic growth. *World Development* », 23, 3, 433-448.
- Esso, L.J. (2009). « Cointegration and causality between financial development and economic growth: Evidence from ECOWAS countries ». *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 16.
- Favara, G. (2003). « An Empirical Reassessment of the Relationship between Finance and Growth ». IMF Working Paper, 03/123, European I Department.
- Ghimire, B. & Giorgioni, G. (2013). « Puzzles in the relationship between financial development and economic growth ». *Journal of Applied Finance & Banking*, 3, 5,2013, 199-222.
- Goaied, M. & Sassi, S. (2010). « Financial Development and Economic Growth in the MENA Region: What about Islamic Banking Development ». *Institut des Hautes Etudes Commerciales, Carthage, MO*, pp. 1-23.
- Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). « Financial development, growth, and the distribution of income ». *Journal of Political Economy*, 98, 5, 1076–1107.
- Greenwood, J., & Smith, B.D. (1997). « Financial markets in development, and the development of financial markets ». *Journal of Economics Dynamics and Control*,21, 1, 145–181.
- Gregorio, G., & Guidotti, P. (1992). « Financial Development and Economic Growth ». *International Monetary Fund, IMF Working Papers* 92/101.
- Hassan M.K., Benito,S., & Jung-Suk,Y. (2011). « Financial development and economic growth: New evidence from panel data ». *The Quarterly Review of economicsand Finance* 51, 88-104.
- Kamel, M. (2013). « Financial development and economic growth in Egypt: A re-investigation ». *Munich Personal RePec Archive, MPRA paper N° 48564*.

Les Cahiers du MECAS

V°19 / N°2 / Juin 2023

- King R., & Levine, R.** (1993). « Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence ». *Journal of Monetary Economics* 32: 513-542.
- King, R., and Levine, R.** (1993). « Finance and Growth: Schumpeter Might be Right ». *The Quarterly Journal of Economics*. 108, 717-737.
- Levin, L., & Chu.** (2002). « Unit root tests in panel data: Asymptotic and finite-sample properties ». *Journal of Econometrics*, 108, 1, 1–24.
- Levine, R.** (2003). » More on finance and growth: More finance, more growth? » *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* 85(Jul), 31–46.
- Levine, R., & Zervos, S.** (1998). « Stock Markets, Banks, and Economic Growth ». *American Economic Review* 88, 537-558.
- Levine, R.** (1997). « Financial development and economic growth: views and agenda ». *Journal of Economic Literature*, 35, 2, 688-726.
- Levine, R.** (2005). « Finance and Growth: Theory and Evidence ». *Handbook of Economic Growth*, ed.
- Loayza, N.V., & Rancière, R.** (2006). « Financial development, financial fragility, and growth ». *Journal of Money, Credit, and Banking*, 38, 4, 1051–1076.
- Pagano, M.** (1993). « Financial markets and growth: An overview ». *European Economic Review*, 37, 613-622.
- Pesaran, M.H., Shin, Y., & Smith, R.P.** (1999). « Pooled mean group estimation of dynamic heterogeneous panels ». *Journal of the American Statistical Association*, 94, 446, 621–634.
- Rousseau, P., & Wachtel, P.** (2011). »What is happening to the impact of financial deepening on economic growth? » *Economic Inquiry*, 49, 1, 276–288.
- Saci, K., Giorgioni, G., & Holden, K.** (2009). « Does financial development affect growth? » *Applied Economics*, 41, 1701–1707.
- Samargandi N., Fidrmuc, J., & Sugata, G.** (2015). « Is the Relationship between financial development and economic growth monotonic? Evidence from a sample of Middle Income Countries » . *World Development*, 68, 66-81.
- Taha C.** (2014). » Post-Keynesian Empirical Research and Debate on Financial Market Development ». *James Cook University, Australia*.
- Van Wijnbergen, S.** (1983). « Interest Rate Management in LDCs ». *Journal of Monetary Economics*, 12, 3, 433-452.

Annexes

Annexe 01 : les variables et les sources des données.

Variables		Sources
CREDIT	Proportion des crédits au secteur privé dans le PIB	Financial Structure and Economic Development Database (World Bank)
M2/PIB	masse monétaire (M2) en pourcentage de PIB	
BASSET	le ratio des avoirs des banques commerciales à la somme des avoirs des banques commerciales et de la banque centrale	
MC	la capitalisation boursière (% du PIB)	
VT	le ratio de la valeur total des titres échangés au PIB	
TR	le turnover	
GDPG	taux de croissance du PIB réel	World Development Indicators
INVEST	la formation brute de capital fixe réelle (%PIB)	
OPEN	Taux d'ouverture : (Exportations + Importations) / PIB	
GOV	La consommation publique divisée par le PIB	
POP	Accroissement de la population	
INF	Taux d'inflation (prix à la consommation)	