

L'effet du développement financier sur la croissance  
économique : Cas de l'Algérie (1994-2014) -Etude  
économétrique-

Dr. HEMCHE Omar<sup>1</sup>

Dr. BENALLAL Belkacem<sup>2</sup>

**Résumé :**

Le débat concernant l'influence du système financier sur la croissance économique et sur la stabilité de l'économie a fait l'objet de maintes polémiques et controverses entre les analystes économiques et financiers. L'objectif de cet article est d'apporter des éclairages sur la nature de cette relation. Pour se faire, nous avons appliqué une étude économétrique sur l'Algérie, au cours de la période allant de 1980 à 2014. Les principaux résultats retenus de ce travail montrent que le niveau du développement financier au sens large peut être un facteur important pour la croissance économique. Néanmoins, il faut signaler que cette contribution est conditionnée par la réunion de certaines conditions.

**Mots-clés :** Croissance économique, développement financier, Algérie, séries temporelles, MCO.

**Classification JEL :** C32, F43, O11.

**Abstract :**

The debate about the influence of the financial system on economic growth and the stability of the economy has been the subject of many debates and controversies among the economic and financial analysts. This work focuses on the nature of this relationship. For this purpose, we have applied econometric study on Algeria, for the period from 1980 to 2014. The main results of this article show that the level of financial development may be an

---

<sup>1</sup> Maitre Assistant classe B en Sciences Economiques, Université d'Oran 1, Algérie. E-mail : [hemche\\_o@hotmail.com](mailto:hemche_o@hotmail.com)

<sup>2</sup> Maitre de Conférences classe B en Sciences Economiques, Centre Universitaire Nour Bachir El Bayadh, Algérie. E-mail : [benallal.belkacem@outlook.fr](mailto:benallal.belkacem@outlook.fr)

important factor for economic growth. However, it must be noted that this contribution is conditioned by certain conditions.

**Keywords :** Economic growth, financial development, Algeria, time series, MCO.

**JEL Classification :** C32, F43, O11.

## **Introduction :**

Les interactions entre le développement financier et la croissance économique ont suscité un intérêt particulier pour les économistes. Pour ceux-ci, l'existence d'un système financier développé est une condition indispensable pour tout développement économique. Pour y aboutir, certains [Mc kinnon et Shaw (1973), M. J Fry (1997), King et Levine (1993), Roubini et Sala-I-Martin (1992), B. Venet (2000), Kapur (1976), Pagano (1993),... etc], préconisent la libéralisation financière comme étant une meilleure politique pour le développement de la sphère financière. De même, la théorie économique reconnaît le fait que l'existence d'un système bancaire développé est une condition favorable pour tout développement économique [Goldsmith (1969), Cameron (1972), Patrick (1966), Kapur (1976), Galbis (1977), Atje et Jovanovic (1993), Rajan et Zingales (2001), Kpodar (2003),... etc]. Les modèles de croissance endogène ont suffisamment expliqué cette corrélation [Barro (1991), Pagano (1993), King et Livine (1993), Livine (1997), ...etc].

Le renouveau théorique des années 80 et 90, nourri notamment par la modélisation de la croissance endogène, permet de préciser la relation entre le développement financier et la croissance et d'en approfondir la compréhension:

Combien le développement financier stimule-t-il la croissance économique ? Est-ce que la libéralisation financière a un effet positif sur le taux de croissance économique, quel que soit le niveau de développement d'un pays ? Est-ce que la libéralisation financière et la croissance économique sont toujours liées ? Une vaste littérature empirique vise ainsi à fournir une réponse à ces questions: Les études empiriques ont, généralement, concluent en faveur d'une corrélation positive entre l'intermédiation financière et la croissance de la productivité,

ainsi qu'entre le développement financier et l'accumulation du capital : parmi ces travaux on peut citer (Leeper et Gordon (1992), Roubini et Sala-i-Martin (1992), King et Levine (1993a, 1993b)). Le lien significatif entre la finance et la croissance économique est largement accepté, mais les résultats économétriques et statistiques relatifs à ces travaux sont généralement basés sur l'hypothèse d'un lien qui est supposé uniforme et identique pour tous les pays. Cette hypothèse peut être critiquée, car il existe plusieurs canaux par lesquels le développement financier affecte la croissance économique. Ces canaux peuvent différer d'un pays à un autre. En effet, la profondeur financière, le rôle des intermédiaires financiers, la réduction du coût de l'information et le rôle des politiques publiques sont des éléments indissociables au développement financier d'un pays.

Le paysage du système financier sur l'Algérie a connu de profondes mutations au cours des deux dernières décennies. Ces mutations font suite aux politiques de libéralisation financières mises en œuvre de façon progressive à partir des années 80. En effet. Les efforts menés par l'Algérie dans le cadre des réformes financières ont été motivés par l'idée que la libéralisation financière, en améliorant l'efficacité de l'intermédiation financière, va permettre une croissance économique plus soutenue. Notre papier a pour objet d'étudier la relation entre les facteurs financiers et la croissance économique, en utilisant une étude empirique, couvrant les années 1980 à 2014. La question étant de savoir : **Quel est l'impact des facteurs financiers sur la croissance économique sur l'Algérie?**

Ce travail est organisé comme suit. La première partie, présente une synthèse des études analysant la relation entre développement financier et l'activité économique, la deuxième partie décrit les données, les méthodes d'estimation utilisées et la dernière partie expose les résultats empiriques avec leur interprétation.

## **1. Revue de la littérature :**

### **1.1. Les conditions préalables au développement financier :**

Depuis les écrits de R. Mc Kinnon et E. S. Shaw de 1973, la littérature économique en la matière de développement financier ne cesse de foisonner. L'objectif était de tester la validité de la thèse du développement financier

selon lequel un système financier libéralisé joue un rôle positif dans le financement du développement économique. Les analyses aussi bien théoriques que pratiques ont montré que le succès du développement des systèmes financiers n'est assuré que par le respect de certaines conditions préalables, telles que les réformes fiscales, financières et réglementaires ainsi que la stabilité macro-économique :

– R. Mc Kinnon (1991) souligne que la discipline budgétaire et le contrôle monétaire doivent intervenir avant d'entamer des politiques de libéralisation.

– R. B. Johnston et C. Pazarbasioglu (1995), montrent que les politiques macroéconomiques de stabilisation constituent une condition préalable à toute politique de libéralisation financière réussie en termes d'efficacité et de croissance économique.

– M. J. Fry (1997), soutient que les différences institutionnelles (les modes et la qualité de la supervision prudentielle) constituent une des causes qui affectent l'impact des politiques de libéralisation financière sur le développement financier. Plus tard, cette idée a été soutenue par P. Arestiris et P. Demetriades, B. Fattouh et K. Mouratidis (2002).

– D'autres comme L. De-Silanes, R. W. Vishny et al. (1997) ont souligné que la qualité des normes juridiques et les lois d'exécution des contrats sont des déterminants importants du développement des marchés des capitaux. Cependant, l'échec des expériences de libéralisation financière dans de nombreux pays en développement a été à l'origine de l'émergence de plusieurs analyses émanant de nouveaux courants théoriques. Citons, à titre d'exemple, les analyses des néo-structuralistes de L. Taylor (1983) et de S. Van Wijnbergen (1983), celles des post-keynésiens P. Burkett et A. K. Dutt (1991), celles liées aux problèmes informationnels de J. Stiglitz et A. Weiss (1981) et enfin celles liées aux problèmes de financement du déficit budgétaire de l'état de V. R. Bencivenga et B. D Smith (1992). Ces analyses ont essayé de montrer les limites de développement.

## **1.2. Les études empiriques :**

Les études appliquées révèlent que les pays qui connaissent les taux d'épargne et d'investissement les plus élevés ont parallèlement les systèmes financiers les plus développés. Par exemple de nombreux pays en

développement, notamment les pays d'Asie du Sud Est, suggère qu'un secteur financier développé favorise l'efficacité de l'allocation des ressources réelles. Inversement, dans beaucoup de pays à faible croissance, on constate que le développement financier est faible.

Goldsmith (1969) est un pionnier dans l'étude des relations entre les différents indicateurs du système financier et la croissance économique. Mais, les recherches empiriques les plus marquantes apparaissent au début des années quatre-vingt-dix, notamment avec les travaux de Roubini et Sala-i-Martin (1992), King et Levine (1993a, b, c). Easterly (1993), Pagano (1993) et Gertler et Rose (1994). À la suite de ces travaux, plusieurs autres études récentes utilisant des techniques économétriques variées ont été réalisées (Levine, 1997 ; Levine, Loayza et Beck ,2000 ; Khan et Senhadji, 2003 ; Christopoulos et Tsionas, 2004). Les conclusions de l'ensemble de ces recherches sont relativement concordantes quant à l'impact positif du développement financier sur le taux d'investissement et sur la productivité du capital, et partant, sur la croissance.

Levine, Loayza et Beck (2000) analysent la relation entre la croissance économique et le développement financier sur un échantillon de 74 pays développés et en développement entre 1960-1995. Ils ont utilisé deux méthodes pour tenir compte de l'endogénéité de la variable de développement financier. D'une part, ils font une analyse transversale en instrumentant le développement financier par l'origine anglo-saxonne, germanique, française et Scandinave du droit. D'autre part, retenant la même variable instrumentale, ils procèdent à une analyse en panel dynamique, avec un découpage en sept périodes de cinq ans, grâce à l'estimateur de la méthode des moments généralisés (GMM), méthode qui permet de résoudre les problèmes de biais de simultanéité, de causalité inverse et de variables omises qui affaiblissaient les résultats des études antérieures. Ces auteurs concluent l'existence d'un lien positif fort entre la composante exogène du développement financier et la croissance économique et précisent que ce lien résulte de l'effet du développement financier sur la croissance de la productivité globale des facteurs plutôt que sur le volume de l'épargne et l'accumulation du capital.

L'étude de Christopoulos et Tsionas (2004) confirme les résultats précédents. Les auteurs adoptent une analyse de cointégration en panel sur un

échantillon de 10 pays en développement, durant la période 1970-2000. Ils constatent l'existence d'une causalité allant en longue période du développement financier à la croissance et l'absence de relation à court terme entre les deux phénomènes. Dans ce contexte Beck, Levine et Loayza (2000) mettent une relation positive et significative entre le développement financier et différents indicateurs de mesure de la croissance : Le taux de croissance économique, le taux d'accumulation du capital et la productivité globale des facteurs.

Beck et Levine (2004) considèrent le développement financier d'un point de vue global : ils examinent simultanément l'impact du développement des activités bancaires et celui du développement des marchés boursiers sur la croissance. L'étude est menée sur un échantillon de 40 pays avec des données de panel en moyennes quinquennales sur la période 1976-1998. Les résultats économétriques obtenus à l'aide de la Méthode des Moments Généralisés en panel dynamique montrent que le développement des banques (mesuré par le volume des crédits accordés au secteur privé en proportion du PIB) et le développement des marchés financiers (mesuré par le ratio de turnover) exercent chacun de façon indépendante un effet positif sur la croissance économique.

Rajon et Zingales (1998) analysent le lien entre le développement financier et la croissance au niveau sectoriel. Ils ont utilisé des données industrielles pour étudier le mécanisme par lequel le développement financier peut influencer la croissance. Les auteurs défendent l'idée que le développement financier diminue les déficiences des marchés qui imposent l'accès au crédit des entreprises. Par conséquent, les industries les plus demandeuses de capitaux externes doivent bénéficier de façon disproportionnée du développement financier. Ceci implique que les industries à fort besoin de capitaux externes doivent croître plus vite dans les économies les plus financièrement développées que dans les économies à faible niveau de développement financier. En utilisant des données de panel sur les différents secteurs industriels de 41 pays (données annuelles sur la période 1980-1990), les résultats montrent que le développement financier a un effet d'autant plus fort sur le taux de croissance moyen de la valeur ajoutée d'un secteur, que le besoin de financement de ce secteur est important, ce qui soutient l'hypothèse

que le développement financier stimule la croissance économique en allégeant les contraintes de financement des entreprises.

Rioja et Valev (2004) trouvent que le développement financier affecte la croissance économique dans les pays à faible revenu par le biais de l'accumulation du capital, tandis que dans les pays à revenu élevé, le canal de transmission est la productivité du capital.

Toutefois, la solidité du lien empirique entre développement financier et croissance est remise en cause dans certaines études. Andersen et Tarp (2003) montrent que la relation positive entre le développement financier et le taux de croissance du produit par habitant prouvé par Levine, Loayza et Beck (2000) ne se vérifie plus lorsque l'on restreint leur échantillon aux seuls pays d'Afrique subsaharienne et d'Amérique latine. Ils soulignent aussi que les études sur données temporelles propres à un pays ne mettent pas clairement en lumière une causalité allant du développement financier à la croissance. Ce que Ram (1999) essaye de le démontrer en utilisant des données annuelles relatives à 95 pays sur la période 1960-1989. Il conclut qu'une relation positive et significative entre le taux de liquidité et la croissance n'apparaît que pour 9 d'entre eux (pour les autres elle est soit non significative, soit négative). Ces résultats sont semblable avec ceux antérieurement obtenus par Odedokun (1996) pour 71 pays en développement (dont 21 d'Afrique subsaharienne) sur la période de : 1960-1981, si le développement financier exerce un impact favorable sur la croissance économique, l'impact n'est significatif que pour seulement un tiers environ des pays africains. En revanche Luintel et Khan (1999) trouvent une causalité à double sens entre développement financier et croissance pour les 10pays en développement qu'ils étudient, tandis que Demetriades et Hussein (1996) estiment que dans plusieurs des 16 pays de leur échantillon, la causalité semble aller de la croissance au développement financier et non l'inverse.

## **2. L'impact des facteurs financier sur la croissance économique : Analyse empirique**

### **2.1. Méthodologie et données de l'étude :**

#### **2.1.1 Description des données :**

Notre étude empirique est basée sur l'analyse des séries temporelles annuelle sur la période 1980-2014. Les données de l'étude sont issues de la

base des données « Statistical, Economic and Social Research and Training Centre for Islamic Countries (SESRIC) » et « The African Development Indicators, World Bank ».

### 2.1.2. Méthodologie de l'étude :

Pour parvenir à connaître la relation à long terme entre les variables et pouvoir conclure. Nous utilisons une méthodologie qui s'opère sur deux étapes est essentielle. La première étape consiste à estimer le degré d'intégration des séries à travers le test augmenté de Dickey Fuller (ADF) (1981) et le test de Phillips Perron (PP) (1988), ainsi que la stationnarité des séries chronologiques utilisées. La seconde étape consiste à faire une estimation en méthode des moindres carrés (MCO).

### 2.2. Spécification du modèle et variables utilisées :

Après l'étude de la littérature théorique et empirique. L'analyse empirique se base sur des données annuelles sur l'Algérie s'étalant sur un horizon de 35 ans allant de 1980 jusqu'à 2014.

La spécification du modèle de base est la suivante :

$$GDPPC = f(CSP, INF, INVD, M2, OPEN, GOV) \dots \dots \dots (1)$$

$$GDPPC = \alpha_0 + \alpha_1 CSP + \alpha_2 M2 + \alpha_3 INVD + \alpha_4 MINF + \alpha_5 OPEN + \alpha_6 GOV + \varepsilon_t \dots \dots (2)$$

- ✓ **(GDPPC)** : C'est le taux de croissance mesurée par le PIB réel par habitant (SESRIC Database) ;
- ✓ **Les crédits accordés au secteur privé en pourcentage de PIB (CSP)** : Plus ce ratio est important, plus le secteur bancaire est développé. Il reflète, entre autres, la capacité des banques à mobiliser l'épargne et à améliorer son affectation. Ce ratio mesure le degré de la libéralisation financière, puisque l'on pourrait associer un régime de répression financière à un régime de financement bancaire privilégiant l'État et le secteur public ;
- ✓ **La monnaie au sens large en pourcentage de PIB (M2)** : Il s'agirait d'un indicateur de liquidité. Une augmentation de ce ratio correspond à

une augmentation de la demande de monnaie. Une baisse du ratio pourrait correspondre à un progrès du développement financier avec l'apparition de nouveaux actifs substituables à la monnaie. L'impact attendu de cette variable est positif (African Development Indicators, The World Bank) ;

- ✓ **Taux d'investissement privé par rapport au PIB (INVD)** : Qui désigne les investissements domestiques définis comme la formation brute de capital fixe. L'impact attendu de cette variable est positif (African Development Indicators, The World Bank) ;
- ✓ **Le degré d'ouverture commerciale de l'économie (OPEN)**: Indique l'ouverture commerciale, mesurée par la somme des importations et des exportations en pourcentage du PIB. Selon la théorie économique le signe de cette variable est positif (African Development Indicators, The World Bank) ;
- ✓ **Taux d'inflation (INF)** : Est souvent perçu comme un indicateur d'instabilité macroéconomique. Il reflète le degré d'incertitude d'une économie, estimé par les prix à la consommation. Il est attendu pour cette variable un signe négatif (African Development Indicators, The World Bank.) ;
- ✓ **Consommation publique (GOV)** : Estimé par Gouvernement général des dépenses de consommation finale (en% du PIB).L'impact attendu de cette variable est positif (African Development Indicators, The World Bank).

### 3. Résultats des estimations et interprétations :

En utilisant les méthodes économétriques citées ci-dessus, cette section présente les résultats de la relation entre développement financier et l'activité économique en Algérie.

#### 3.1. Résultats du test de stationnarité :

Avant de tester la relation de long terme entre les variables, il est nécessaire de vérifier si les séries étudiées sont stationnaires. Plusieurs tests permettent de mettre en évidence la stationnarité d'une série. Nous mettrons donc en œuvre deux tests : Le test de stationnarité d'ADF et le test de PP. Contrairement au test ADF qui prend en compte uniquement la présence

d'autocorrélations dans les séries, le test de PP considère en plus l'hypothèse de présence d'autocorrélations, une dimension d'hétéroscédasticité dans les séries.

**Tableau (01) : Résultats du test de stationnarité**

Variables	ADF test		PP test	
	Level	1st difference	Level	1st difference
<b>GDPPC</b>	2.403 (0.999)	-4.680*** (0.0007)	3.851 (1.000)	-4.676*** (0.0007)
<b>CSP</b>	-3.712*** (0.0083)	-	-3.696*** (0.0087)	-
<b>M2</b>	-3.463** (0.0154)	-	-3.089** (0.0369)	-
<b>INF</b>	-1.702 (0.4209)	-5.034*** (0.001)	-1.816 (0.3663)	-5.316*** (0.0001)
<b>GOV</b>	-2.526 (0.1186)	-4.059** (0.0035)	-1.876 (0.3389)	-3.808** (0.0067)
<b>OPEN</b>	-1.403 (0.5692)	-4.533*** (0.0010)	-1.403 (0.5692)	-4.439*** (0.0013)
<b>INVD</b>	-3.3515** (0.0201)	-	-3.326** (0.0214)	-

\*, \*\*, \*\*\*, désignent la stationnarité des variables dans les niveaux de signification 1 %, 5 % et 10 %. Les valeurs entre parenthèses sont les probabilités.

**Source :** Calculé par les auteurs en utilisant Eviews 8.

A partir des résultats du tableau (1), les statistiques sont inférieures aux valeurs critiques aux seuils de : 1%, 5% et 10%. Donc nous rejetons l'hypothèse nulle de racine unitaire et nous acceptons l'hypothèse alternative d'absence de racine unitaire, c'est-à-dire elles sont intégrées d'ordre 0 par conséquent elles sont stationnaires. Il s'agit de : L'investissement direct étranger (IDE), le crédit accordé au secteur privé (CSP) et la monnaie au sens large (M2). A l'exception des variables : L'ouverture commerciale (OPEN), l'inflation (INF) et le taux de croissance (GDPPC), qui sont stationnaires en niveau. Après avoir déterminé l'ordre d'intégration des variables, on peut utiliser l'estimation en méthode des moindres carrés (MCO).

### 3.3. L'estimation du modèle par la méthode des Moindres Carres Ordinaires (MCO) :

L'estimation de l'équation (2) par la méthode MCO nous a donné les résultats suivants :

$$\begin{aligned} \text{GDPPC} &= -1010321.8076 + 27691.8828663*\text{GOV} - \\ &1146.40922263*\text{INVD} + 11731.3221098*\text{OPEN} - 3298.90807354*\text{INF} + \\ &17764.9415343*\text{CSP} - 2797.66623478*\text{M2} \\ \mathbf{t} &= (-4.335682) (4.106732) (-0.470667) (6.152386) (-1.994971) \\ &(2.425514) (-0.782132) \\ \mathbf{SE} &= (0.0002) (0.0003) (0.6415) (0.0000) (0.0559) (0.0220) (0.4407) \\ \mathbf{R}^2 &= 0.7384 \quad \bar{\mathbf{R}} = 0.7845 \quad \mathbf{DW} = 0.777 \quad \mathbf{Prob (F-statistic)} = 0.00000 \end{aligned}$$

A partir des résultats obtenus, nous pouvons dire que la croissance économique influe positivement sur les variables macroéconomiques et l'économie algérienne de façon générale ; cependant les résultats de cette estimation (voir annexe 3) montrent que :

- ✓ Au seuil de signification de 5%, le paramètre fixe  $\alpha_0$  affecte significativement et négativement sur la croissance économique **GDPPC** ;
- ✓ On peut constater, que le taux d'investissement rapporté au PIB affecte négativement et significativement sur la croissance économique. Ce résultat est conforme avec les travaux de (Lys 2003) ce qui démontre l'importance des dépenses d'investissement dans l'augmentation de la croissance du produit intérieur brut et qui crée un investissement productif dans l'économie par les revenus identiques.
- ✓ Concernant l'ouverture commerciale **OPEN** permet de mesurer l'importance des échanges. Cette variable affecte positivement et significativement sur **GDPPC** à long terme. Ce résultat montre

l'existence du lien entre l'ouverture commerciale et la croissance économique. En effet, plusieurs auteurs Frankel et Romer (1999) ont trouvé une relation positive entre le degré d'ouverture commerciale et la croissance économique.

- ✓ L'inflation **INF** apparaît avec un signe négatif ce qui signifie que cette dernière est négativement corrélée avec la croissance économique. Ce résultat est similaire à celui de Barro (1997) qui a montré l'existence d'une relation inverse entre le taux de croissance de PIB et le taux d'inflation. Selon cet auteur une inflation peut introduire des distorsions dans le choix des investissements productif en défavorisons les investissements à long terme ce qui influe négativement sur la croissance économique.
- ✓ Nos résultats prouvent que la consommation publique **GOV** est significativement positive. Ce résultat est semblable aux travaux de (Bailey et al (2001) et Lys (2002)), qui expliquent que la consommation publique influence d'une façon indirecte sur la croissance par les décisions prises par le gouvernement contre le secteur privé en lui imposant des taxes a payés. Ces derniers à leur tour servent à financer les achats du gouvernement, ils découragent le secteur privé à investir en raison de la baisse des rendements des investissements et la faible motivation au travail ce qui fait réduire le nombre d'heures de travail.
- ✓ Pour les indicateurs du développement financier, les résultats montrent que : Le crédit accordé au secteur privé **CSP** est positif et statiquement significatif. Cela suggère que le développement financier favorise la croissance économique. Ce résultat rejoint les conclusions des pionniers de la libéralisation financière [Mc Kinnon (1973) et Shaw (1973)] ainsi que leurs prédécesseurs [J. Greenwood et B. Jovanovic (1990), R. Levine (1991), G. Saint Paul (1992), N. Roubini et X. Sala-i-Martin (1992), R. King et R. Levine (1993),... etc]. Néanmoins ce résultat peut être renversé si un certain nombre de variables préalables, en matière de réformes et de conditions initiales n'est pas rempli .En termes de développement bancaire, la variable **M2** n'est pas

significative avec **GDPPC**, Ces résultats démontrent que la liquidité bancaire en Algérie ne favorise pas la croissance en Algérie, c'est ce qui explique la faiblesse du secteur financier et le système bancaire algérien, malgré l'application d'une série de réformes financières et bancaires et les réformes de libéralisation financière depuis 1990.

- ✓ De même, les résultats trouvés à partir de l'estimation du modèle de cette étude par la méthode des Moindres Carrés Ordinaires (MCO), indiquent que le coefficient de corrélation est assez fort ( $R^2= 0.7384$ ), cela montre l'existence d'une relation assez forte entre les variables explicatives et la variable expliquée de notre modèle. Pour sa part, alors que la valeur de coefficient (Durbin Watson stat) est de 0.777, la satisfaction des résultats obtenus compte tenue de la preuve que la régression estimée n'est pas fallacieuse.

**Conclusion :**

Au cours des deux dernières décennies, l'économie mondiale a connu d'importantes transformations économiques et financières imposées par le développement financier dans le système financier international. Son macro-économique est crucial pour la croissance économique du pays qui reste le but ultime de chaque pays.

L'objectif de cet article est d'analyser, sur la base d'une étude empirique, la nature de la relation entre le développement financier et la croissance économique en Algérie durant la période 1980-2014. Notre analyse empirique montre que toute forme du développement financier est une condition indispensable pour le développement économique.

Les implications politiques de notre analyse suggèrent que le développement financier doit être accompagné d'un ensemble de conditions qui semblent nécessaires pour accéder au système financier macroéconomique afin de soutenir la croissance économique. Ces conditions peuvent être (économiques, financières, institutionnelles, fiscales, socioculturelles etc). En effet, l'absence de ces conditions de base peut décourager la réalisation des avantages du processus de développement financier, tout en rendant le pays plus vulnérable aux crises économiques et financières.

**Références :**

- ANDERSEN T. and TARP F. (2003), Financial Liberalization, Financial Development and Economic growth in LDCs, Journal of International Development, vol. 15, n° 2, pp. 189-209.
- BAILEY K. CURTIS A. and NUNA D. (2001), Pursuing professional development: The self as source. New York: Heinle and Heinle.
- BARRO. R. J (1997), Determinants of Economic Growth: A cross-country Empirical study, MIT Press, PP. 145.
- BECK T. and LEVINE R. (2004), Stock Markets, Banks, and Growth: Panel evidence, Journal of Banking and Finance, vol. 28, 423-442.
- CHRISTOPOULOS D. R and E. G. TSIONAS, (2004), Financial Development and Economic Growth: Evidence from Panel Unit Root and Cointegration Test, Journal of Development Economies, 73(7): 55-74.
- DEMETRIADES P. and HUSSEIN K. (1996), Does Financial Development Cause Economic Growth? Time-series Evidence from 16 countries, Journal of Development Economics, vol. 51, n° 2, pp. 387-411.
- DEMIRGUC-KUNT A. and LEVINE R. (1999), Financial structures across countries: Stylized Facts, Washington, D.C.: World Bank, mimeo.
- EASTERLY W. (1993), How Much Do Distortions Affect Growth, Journal of Monetary Economics, vol. 32, n° 4, pp. 187-212.
- FRANKEL J. and ROMER D. (1999), Does Trade Cause Growth, American Economic Review, vol 89(3), pp. 379-99.
- FRY M.J. (1988), Money, Interest, and Banking in Economic Development, the Johns Hopkins University Press.
- FRY M.J. (1989), Financial Development: Theories and Recent Evidence, Oxford Review of Economic Policy, 5: 13-28.
- GERTLER M. and ROSE A. (1994), Finance, Public Policy and Growth in Financial Reform: Theory and experience, Cambridge University Press, pp. 13-14.
- GERTLER M. and ROSE A. (1994), Finance, Public Policy and Growth, in G. Caprio, I. Atiyas and J. Hanson (eds), Financial Reform: Theory and Experience, New-York, Cambridge University Press, pp.13-14.

- GOLDSMITH R. W. (1955), Financial Structure and Economic Growth in Advanced Countries, in NATIONAL BUREAU COMMITTEE for ECONOMIC RESEARCH, Capital Formation and Economic Growth, Princeton, University Press.
- GOLDSMITH R. W. (1969), Financial Structure and Development, Yale University Press, New Heaven.
- GURLEY J.G. and E. SHAW (1960), La Monnaie dans la théorie des actifs financiers, traduit par le Centre de traductions économiques de Perpignan, Cujas, 1973.
- GURLEY J.G. and E. SHAW, (1955), Financial Aspect of Economic Development, American Economic Review, 55: 515-538.
- GURLEY J.G. and E. SHAW, (1967), Financial Structures and Economic Development, Economic Development and Cultural Change, 4(3): 257-268.
- KHAN M. and SENHADJI A. (2003), Financial Development and Economic Growth: A Review and New Evidence, Journal of African Economies, vol. 12, n° 2 (supplement), pp. 89-110.
- KHEDHIRI S. (2005). Cours d'économétrie, Centre de Publication Universitaire, Tunis. pp. 85-95.
- KING R. G. and R. LEVINE (1993a), Financial Intermediation and Economic Development, in MAYER, C. and X. VIVES, Capital Markets and Financial Intermediation, Cambridge University Press, p. 156-196.
- KING R. G. and R. LEVINE (1993C), Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and evidence, Journal of Monetary Economics, 32(3): 513-542.
- KING R.G. and R. LEVINE (1993b), Finance and Growth: Schumpeter might be Right, The Quarterly Journal of Economics, 108(3): 111-131.
- LEVINE (1997), Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, Journal of Economic Literature, vol. 35, n° 2, pp. 688-726.
- LEVINE R., LOAYZA N. and Beck T. (2000), Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes, Journal of Monetary Economics, vol. 46, n° 1, August, pp. 31-77.

- Levy Yeyati E. and F. Sturzenegger (2003), A de facto Classification of Exchange Rate Regimes: A Methodological Note, American Economic Review, Vol. 93, No. 4.
- LUIINTEL K. et KHAN M. (1999), A Quantitative Reassessment of the Finance-Growth Nexus: Evidence from a Multivariate VAR, Journal of Development Economics, vol. 60, pp. 381-405.
- MC KINNON R. (1991), the Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy, John Hopkins University Press, Baltimore.
- MCKINNON R. (1973), Money and Capital in economic development, The Brookings institution Washington. DC.
- ODEDOKUN M. O. (1996), Alternative Econometric Approaches for Analyzing the Role of the Financial Sector in Economic Growth: Time-Series Evidence from LDCs, Journal of Development Economics, 50(1): 119-146.
- PAGANO M. (1993), Financial Markets and Growth: an Overview, European Economic Review, vol. 37, n° 2-3, pp. 613-622.
- RAJAN R. and ZINGALES L. (1998), Financial Dependence and Growth, American Economic Review vol. 88, n° 3, pp. 559-86.
- RAM R. (1999), Financial Development and Economic Growth: Additional Evidence, Journal of Development Studies, vol. 35, n° 4, pp. 164-174.
- RIOJA, F. and N. VALEV (2004), Finance and the Sources of Growth at Various Stages of Economic Development, Economic Inquiry, 42(1) : 127-140.
- ROUBINI N. and SALA-I-MARTIN X. (1992), Financial Repression and Economic Growth, Journal of Development Economics, vol. 39, n° 1, pp. 5-30.
- SHAW (1973), Financial Deepening in Economic Development, Oxford University Press, New York.

Annexes :

Annexe 1 : Revue de littérature sur le lien entre le développement financier et la croissance économique

Studies	Study sample	Study period	Type of liberalization	Indicators of financial liberalization	Method and estimation techniques	Effect on economic growth and transmission channels	Conditions for success
Grilli and Milesi-Ferretti (1995)	61 Developing country	1966-1989	Capital account	Share	OLS	No effect	-
Quinn (1997)	58	1960-1989	Capital account	Quinn	Cross-section OLS	Positive effect	-
Kraay (1998)	64 94 117	1985-1997	Capital account	Quinn Share Volume	Cross-section OLS/IV	No effect	Institutional and policy development
Rodrick (1998)	100 Developed and developing countries	1975-1989	Capital account	Share	Cross-section OLS	No effect	-
Klein and Olivei (1999)	92 Industrialized and developing countries	1966-1995	Capital account	Share	Cross-section OLS	Positive effect In industrialized countries	Financial development
Edwards (2001)	62 Developed and developing countries	1980-1989	Capital account	Quinn	Cross-section GLS	Positive effect In developed countries	Financial development
Edison, Klein, Ricci and Sloek (2002)	89 Developed and developing countries	1976-1995	- Capital account - Financial markets	Share Quinn BHL	Panel OLS/IV	Positive effect - Risk diversification - Efficiency of resource allocation	-
Belaert, Harvey and Lundblad (2003/2001)	95 Including 28 emerging countries	1980-1997	Financial markets	BHL	Panel Moving average	Positive effect - Risk diversification - Efficiency of resource allocation - Stock market liberalization raises the per capita gross domestic product (GDP) by 1% annually	- Financial development - Institutional development - A high level of education
Dhingra (2004)	58 Developing country	1975-2000	- Capital account - Financial markets	BHL Dummy variable for Wyplosz (2002)	Dynamic model Panel GMM	Positive effect Stock market liberalization produces an increase of 3.8 % of GDP annually	-
Bonfiglioli and Mendicino (2004)	90	1975-1999	- Capital account - Financial markets	IMF BHL	Dynamic model Panel GMM	Positive effect	Financial development
Ranciere, Tornell and Westermann (2006)	60	1980-2002	Financial markets	BHL	Probit	Positive effect In the long run	-
Ito (2006)	87 Developing country	1980-2000	Capital account	Kaopen	Dynamic model Panel GMM	Positive effect Institutional development	- Institutional development - Trade liberalization
Ben Naceur, Chazouani and Omran (2008)	11 Countries from MENA	1979-2005	Financial markets	BHL	Panel GMM	No effect	- The application of economic and financial reforms at the level of the local economy - Financial development
Ben Gamra (2009)	6 Countries emerging from East Asia	1980-2002	- Capital account - Financial markets - Financial banking	Dummy variable for Kaminsky and Schukler (2003)	Panel GMM	Positive effect Countries that have liberalized their financial sectors partially and gradually	Partial and gradual financial liberalization
Ang (2011)	44 Which represent 22 OECD countries	1975-2005	- Capital account - Financial markets - Financial banking	variable for Abiad, Detragiache and Tresselt (2010)	Cointegration	No effect Financial and banking crises	-

## Annexe 2 : Estimation avec MCO

Dependent Variable: GDPPC

Method: Least Squares

Date: 02/11/16 Time: 20:54

Sample: 1980 2014

Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1010322.	233024.9	-4.335682	0.0002
INF	-3298.908	1653.612	-1.994971	0.0559
INVD	-1146.409	2435.711	-0.470667	0.6415
GOV	27691.88	6743.046	4.106732	0.0003
CSP	17764.94	7324.198	2.425514	0.0220
OPEN	11731.32	1906.792	6.152386	0.0000
M2	-2797.666	3576.974	-0.782132	0.4407
R-squared	0.784572	Mean dependent var	140129.5	
Adjusted R-squared	0.738409	S.D. dependent var	142476.7	
S.E. of regression	72871.04	Akaike info criterion	25.40763	
Sum squared resid	1.49E+11	Schwarz criterion	25.71870	
Log likelihood	-437.6335	Hannan-Quinn criter.	25.51501	
F-statistic	16.99567	Durbin-Watson stat	0.777128	
Prob(F-statistic)	0.000000			