

- Pagano Marco (1993), "Financial markets and growth: An overview", *European Economic Review*, n° 37, pp 613-622.
- Pill H. and Pradhan M. (1997), "Financial Liberalization in Africa and Asia", *Finance & Development*, June.
- Reinhart C. & Kaminski G., (1999), "The twin crises: the causes of banking and balance of payments problems", *American Economic Review*, Vol. 89, N° 3, June.
- Roubini et Sala-i-Martin (1992), "A growth model of inflation, tax evasion, and financial repression", *Journal of Monetary Economics*, N° 35, pp 275-301.
- Stiglitz J., & Weiss A., (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *The American Economic Review*, Vol. 71, No. 3, June, pp. 393-410.
- Venet Baptiste (1996), "Libéralisation financière et développement économique : une revue critique de la littérature", *CREFED-CERPEM*, Université Paris IX Dauphine.
- Zirar S. (2007), "The impact of exchange rate changes on the balance of payments in Algeria", Thesis of Magister in Economics,

[14] <http://www.bank-of-algeria.dz> et <http://www.ons.dz/-Bulletin-des-Statistiques-.html>

[15] Rapports de la Banque d'Algérie 2005, 2006, 2007 et 2008 / ONS : <http://www.ons.dz/-Bulletin-des-Statistiques-.html>

[16] Harris R. (1995), "*Using Cointegration Analysis in Econometric Modeling*", Editions Prentice Hall, England, p 6.

[17] Zirar S. (2007), "The impact of exchange rate changes on the balance of payments in Algeria", Thesis of Magister in Economics, supervisor: Bashir Al Zoubi, University of Jordan, p 110.

[18] Zirar S. (2007), op cit, p 110.

Bibliographie:

- Arestis & Demetriades (1997), "Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence", *The Economic Journal*, Vol. 107, No. 442, May, pp. 783-799.
- Ben Gamra S. et Clévenot M. (2006), "Libéralisation financière et crises bancaires dans les pays émergents : la prégnance du rôle des institutions", *CEPN CNRS*, Université Paris XIII, Working paper N° 08.
- Ben Salha O. (2006), "Libéralisation financière, crises bancaires et croissance économique: une investigation empirique en données de panel", Mémoire de Master sous la direction de Aloui Chaker, Université de Tunis, Octobre.
- Boyer, Dehove et Plihon (2004), "Les crises financières", La Documentation française. Paris.
- Burkett, P. et Dutt, A.K. (1991), "Interest Rate Policy, Effective Demand, and Growth in LDC's", *International Review of Applied Economics*, Vol. 5, N° 2.
- Demirgüç-Kunt & Detragiache (1998), "Financial Liberalization and Financial Fragility", *IMF Working Paper*, N° 83, June.
- Dridi K. (2009), "Politiques de libéralisation financière, qualité des institutions et occurrence des crises bancaires : théories et essai de validation empirique", Mémoire de Master en Economie et Finance Internationales, Université de Tunis El-Manar, Septembre.
- Harris R. (1995), "*Using Cointegration Analysis in Econometric Modeling*", Editions Prentice Hall, England.
- King et Levine (1993), "Finance, entrepreneurship, and growth: Theory and evidence", *Journal of Monetary Economics*, N° 32, pp 513-542.
- Miotti Luis et Plihon Dominique (2000), "Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires", Colloque sur « Mondialisation économique et gouvernement des sociétés : L'Amérique latine, un laboratoire ? » Paris, 7-8 juin.

- La dynamisation du marché financier par la diminution des restrictions imposées sur les transactions des actifs financiers.
- La modernisation et l'ouverture du système financier sur l'extérieur de façon à le rendre apte à s'adapter aux changements fulgurants que connaît l'économie mondiale.

Marges:

- [1] Arestis & Demetriades (1997), "Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence", *The Economic Journal*, Vol. 107, No. 442, May, p 784.
- [2] Venet Baptiste (1996), "Libéralisation financière et développement économique : une revue critique de la littérature", *CREFED-CERPEM*, Université Paris IX Dauphine, p 3.
- [3] Pill H. and Pradhan M. (1997), "Financial Liberalization in Africa and Asia", *Finance & Development*, June, p 7 et 8.
- [4] Ben Gamra S. et Clévenot M. (2006), "Libéralisation financière et crises bancaires dans les pays émergents : la prégnance du rôle des institutions", *CEPN CNRS*, Université Paris XIII, Working paper N° 08, p 4.
- [5] Ben Salha O. (2006), "Libéralisation financière, crises bancaires et croissance économique: une investigation empirique en données de panel", Mémoire de Master sous la direction de Aloui Chaker, Université de Tunis, Octobre, p 61.
- [6] Stiglitz J., & Weiss A., (1981), "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *The American Economic Review*, Vol. 71, No. 3, June, p 393.
- [7] Burkett, P. et Dutt, A.K. (1991), "Interest Rate Policy, Effective Demand, and Growth in LDC's", *International Review of Applied Economics*, Vol. 5, N° 2, p 150.
- [8] Reinhart C. & Kaminski G., (1999), "The twin crises: the causes of banking and balance of payments problems", *American Economic Review*, Vol. 89, N° 3, June.
- [9] Miotti Luis et Plihon Dominique (2000), "Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires", Colloque sur « Mondialisation économique et gouvernement des sociétés : L'Amérique latine, un laboratoire ? » Paris, 7-8 juin, p 2.
- [10] Dridi K. (2009), "Politiques de libéralisation financière, qualité des institutions et occurrence des crises bancaires : théories et essai de validation empirique", Mémoire de Master en Economie et Finance Internationales, Université de Tunis El-Manar, Septembre, p 10.
- [11] <http://www.ons.dz/-Bulletin-des-Statistiques-.html>, Consulter le 15/04/2010.
- [12] <http://www.bank-of-algeria.dz>, Consulter le 12/04/2010.
- [13] <http://www.ons.dz/-Bulletin-des-Statistiques-.html>, Consulter le 15/04/2010.

bancaires et financières et, d'autre part, à étudier empiriquement l'impact de ce processus de libéralisation et du développement financier sur la croissance économique en Algérie. L'analyse théorique des études élaborées sur la libéralisation financière montrent que celle-ci est souvent considérée comme raison principale du déclenchement des crises bancaires dans les pays en développement. En utilisant l'estimation d'un échantillon de 40 observations par la méthode de cointégration des séries temporelles durant la période 1970-2009, les principales conclusions auxquelles a abouti le travail révèlent que la libéralisation financière a favorisé le développement du système bancaire et financier algérien. Les résultats font apparaître qu'il existe une forte relation entre les variables explicatives (les indicateurs du développement financier et la variable muette) et la variable expliquée (le Produit Intérieur Brut). Cela veut dire que le système bancaire et financier algérien a franchi un grand pas le menant à un niveau de développement qui lui permet d'être un facteur important dans la stimulation de la croissance économique du pays. Enfin, nous pouvons dire que, en dépit de toutes les évolutions qu'a connues le système bancaire algérien depuis les réformes visant la libéralisation financière (surtout celles touchant les taux d'intérêt) mises en place à partir de la fin des années 80 -et, particulièrement, celles du début de la décennie 1990- ce système demeure quelque peu défaillant dans la collecte et l'allocation optimale des ressources en comparaison avec les pays voisins.

Pour que les réformes de libéralisation financière soient efficaces et jouent pleinement leur rôle dans l'évolution du système bancaire et financier algérien et, par conséquent, dans la stimulation de la croissance économique, il semble urgent, selon nous, que les pouvoirs publics et les décideurs financiers prennent en considération les suggestions suivantes :

- La concrétisation, encore plus, sur le terrain, les textes, lois, règlements et autres dispositifs conçus pour améliorer la situation économique du pays.
- La mise en place d'une réglementation bancaire et prudentielle harmonisée avec les pratiques modernes et universelles.

assurer son allocation optimale et, par conséquent, à financer les investissements productifs dans le pays.

♦ Quant à la variable des taux d'intérêt bancaires (r), l'effet sur le PIB est négatif et significatif pour l'année (t) et l'année ($t-4$). Il est vrai que les autorités monétaires algériennes ont opté pour la libéralisation progressive des taux d'intérêt bancaires depuis 1990 et ce, pour permettre aux banques d'allouer l'épargne de façon optimale et de réaliser, par conséquent, des marges importantes. Mais cet indicateur a influencé négativement la croissance économique dès l'année 2003, caractérisée essentiellement par la faillite de deux grandes banques privées algériennes, en l'occurrence El Khalifa Banque et la banque BCIA. Ces faillites constituent la raison principale ayant poussé les autorités monétaires du pays à imposer des restrictions sur les taux d'intérêt bancaires.

♦ Pour ce qui est de la variable muette D_1 (*Dummy variable*), son impact sur la croissance économique est positif et significatif. Ceci peut être expliqué par la réussite de la politique de libéralisation financière appliquée progressivement en Algérie depuis l'année 1990. En effet, les résultats montrent qu'au niveau de signification 5 %, une augmentation de la variable de libéralisation financière (D_1) de 1 %, conduit à une augmentation du PIB de 0,285 %.

♦ De même, les résultats trouvés à partir de l'estimation du modèle de cette étude par le modèle de correction d'erreur, indiquent que le coefficient de corrélation (R^2) est très élevé (il se rapproche de 1), cela montre la forte relation existant entre les variables explicatives et la variable expliquée de notre modèle. Pour sa part, le coefficient Durbin Watson (DW) est très fort (supérieur à 2), ce qui prouve qu'il existe une relation de cointégration entre les variables explicatives et la variable expliquée. Ce coefficient prouve également que la régression estimée n'est pas fallacieuse et que, par conséquent, les résultats obtenus sont satisfaisants.

Conclusion

Ce travail consiste, d'une part, à analyser théoriquement la nature de la relation qui existe entre l'ouverture financière, la croissance économique et les crises

Etant donné que les résultats trouvés par la méthode MCO ne sont pas significatifs, nous allons estimer le modèle de l'étude (l'équation 3) en utilisant le modèle de correction d'erreur.

d. Le modèle de correction d'erreur

L'estimation par le modèle de correction d'erreur a donné les résultats suivants (voir annexe E) :

$\log(Y_t)$	$= 0.547$	$\log(Y_{t-1}) + 0.168$	$\log(Y_{t-4}) + 0.074$	$\log(X_t) + 0.167$	$\log(X_{t-1})$
	$- 0.205$	$\log(Z_{t-1}) + 0.084$	$\log(Z_{t-2}) - 0.014$	$r_t - 0.016$	$r_{t-4} + 0.285$
	$- 0.390$	u_{t-1}			D_1
$t =$	(5.502)	(2.150)	(29.660)	(2.973)	
	(-4.062)	(2.131)	(-3.555)	(-4.261)	(3.333)
	(-4.418)				

4. Interprétation économique des résultats

Après l'estimation, les résultats obtenus peuvent être interprétés de la façon suivante :

- ◆ On peut constater à partir de l'équation précédente que le PIB est influencé positivement par le revenu (PIB) des années précédentes (t-1 et t-4). Cela est dû à l'augmentation excessive des prix des hydrocarbures et des recettes réalisées durant ces dernières années.
- ◆ En terme de développement bancaire, la croissance du PIB est influencée de façon positive et significative par le ratio de liquidité bancaire (M2 / PIB, représenté par la variable X) de l'année (t) et l'année (t-1). Autrement dit, la liquidité élevée, réalisée par les banques -due à la libéralisation financière-, a participé à la stimulation de la croissance économique.
- ◆ En revanche, le ratio QM / PIB (représenté par la variable Z) de l'année (t-1) a affecté négativement et significativement le PIB tandis que celui de l'année (t-2) avait un effet positif et significatif. Cette situation peut être expliquée par le développement insuffisant du réseau des agences puisque l'Algérie comptait, en 2007, une agence bancaire pour 28 300 habitants ; cela peut être, également, justifié par la mauvaise prestation des services bancaires à l'égard des différentes classes de la clientèle. A partir de cet indicateur, on peut dire que le système bancaire algérien reste encore incapable d'attirer une plus grande épargne à moyen et long terme, à

► Test de la stationnarité des résidus

Le test de stationnarité des résidus a donné les résultats suivants :

Tableau 3 : Résultats du test de la stationnarité des résidus du modèle

Variable	ADF test (Level)
u_t	- 3.7045***

*, **, ***, désignent la stationnarité des variables dans les niveaux de signification 1 %, 5 % et 10 %.

♦ Les valeurs critiques du test ADF sont les suivantes :

In level : (- 3.6210) sur le niveau 1 %, (- 2.9434) sur le niveau 5 %, (- 2.6102) sur le niveau 10 %.

Les résultats de l'estimation (voir annexe B) montrent que les résidus sont stationnaires à 5% de signification ; il existe, donc, une relation de cointégration entre les variables.

► Test de cointégration de Johansen

Le test de cointégration de Johansen a donné une valeur critique positive (47.8561) et significative (0.0371) au niveau de signification 5% (voir annexe C) et, par là, a confirmé l'existence d'une relation de cointégration à long terme entre les variables.

c. L'estimation du modèle par la méthode des Moindres Carrés Ordinaires (MCO)

L'estimation de l'équation (3) par la méthode MCO nous a donné les résultats suivants :

$$\log(Y_t) = 9.344 - 0.397 \log(X_t) + 0.462 \log(Z_t) - 0.029 r_t + 0.298 D_1$$

$t =$	(17.758)	(-2.086)	(2.439)	(-1.634)	(0.952)
-------	----------	----------	---------	----------	---------

Les résultats de cette estimation (voir annexe D) montrent qu'au niveau 5%, le paramètre fixe (α_0) affecte positivement et significativement le PIB (Y) ; la variable X -qui représente le ratio $M2/PIB$ - affecte significativement, mais de façon négative, le PIB ; de même, la variable Z -ratio QM/PIB - affecte positivement et significativement le PIB ; cependant, la variable r -taux d'intérêt- n'est pas significative (et négative) ; de plus, la variable D_1 -la variable muette- n'est pas significative (et positive). En outre, le coefficient R^2 n'est pas très fort, ce qui explique que la relation entre les variables n'est pas forte ; enfin, le coefficient Durbin Watson (DW) est très faible, ce qui signifie que la régression est fallacieuse.

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_t + \alpha_2 Z_t + \alpha_3 r_t + \alpha_4 D_1 + \varepsilon_t \dots\dots\dots (2)$$

En utilisant le logarithme dans l'équation (2) :

$$\log(Y_t) = \alpha_0 + \alpha_1 \log(X_t) + \alpha_2 \log(Z_t) + \alpha_3 \log(P_t) + r_t + D_1 + u_t \dots\dots\dots (3) u_t$$

représente les résidus de la fonction.

b. Estimation du modèle et résultats des estimations

► Test de stationnarité des séries temporelles

L'estimation de la stationnarité des séries temporelles est faite sur la base des tests ADF et PP dans le niveau et dans la 1^{ère} différence en utilisant EvIEWS 6. Les résultats obtenus sont résumés dans le tableau suivant (pour plus de détails, voir annexe A).

Tableau 2 : Résultats du test des racines unitaires pour toutes les variables

Variables	ADF test		PP test	
	Level	1 st difference	Level	1 st difference
Log Y	- 2,2340	- 5,9663***	- 2,1999	- 5,9663***
Log X	- 0,5908	- 5,9878***	- 0,5908	- 5,9878***
Log Z	- 1,9327	+ 1,4308	- 0,7365	- 5,9225***
R	- 1,6368	- 7,3264***	- 1,6139	- 7,2426***
D₁	- 0,9199	- 6,0000***	- 0,9199	- 6,0000***

*, **, ***, désignent la stationnarité des variables dans les niveaux de signification 1 %, 5 % et 10 %.

♦ Les valeurs critiques du test ADF sont les suivantes :

- **In level** : (-3.6210) sur le niveau 1 %, (-2.9434) sur le niveau 5 %, (-2.6102) sur le niveau 10 %.
- **In 1st difference** : (-3.6267) sur le niveau 1 %, (-2.9458) sur le niveau 5 %, (-2.6115) sur le niveau 10 %.

♦ Les valeurs critiques du test PP sont les suivantes :

- **In level** : (- 3.6210) sur le niveau 1 %, (- 2.9434) sur le niveau 5 %, (- 2.6102) sur le niveau 10 %.
- **In 1st difference** : (- 3.6267) sur le niveau 1 %, (- 2.9458) sur le niveau 5 %, (- 2.6115) sur le niveau 10 %.

A partir du tableau (10), nous remarquons que les coefficients des différentes séries temporelles ont des racines unitaires dans le niveau de signification 5 %, dans ce cas nous acceptons l'hypothèse nulle H_0 indiquant que la série contient une racine unitaire ; elle est, donc, non stationnaire. Les résultats des deux tests sont présentés comme suit :

- Test ADF : toutes les séries temporelles sont non stationnaires dans le niveau ; mais dans la 1^{ère} différence, toutes les variables, à l'exception de Z_t , sont devenues stationnaires à 5 %.

- Test PP : aucune série temporelle n'est stationnaire dans le niveau ; mais dans la 1^{ère} différence, ces séries sont devenues stationnaires dans le niveau de signification 5 %.

stationnarité de la non stationnarité des séries temporelles fortement auto-corrélées ; c'est pour cette raison qu'on fait appel au test Phillips Perron (PP) qui se différencie du test ADF dans le fait qu'il donne de fortes estimations dans le cas où les séries sont hétéroscédastiques [17].

● **2^{ème} étape : Test de cointégration de Johansen (estimations de l'équation à long terme)**

La deuxième étape de cette étude consiste à estimer les relations de long terme entre deux ou plusieurs variables intégrées du même ordre et ce, en se basant sur le test de Johansen.

b. Le modèle de correction d'erreur (Error Correction Model)

L'étape d'estimation par le modèle de correction d'erreur est réalisée après la vérification que toutes les variables soient intégrées du même ordre ; le terme de correction d'erreur est inclut, à ce niveau, pour étudier le comportement dynamique du modèle [18].

3.5 Spécification générale du modèle de l'étude

a. Le modèle de l'étude

Le modèle de cette étude prend la forme suivante :

$$Y_t = f(X_t, Z_t, r, D_1, \varepsilon_t) \dots \dots \dots (1)$$

Où :

Y désigne le Produit Intérieur Brut (PIB) utilisé pour mesurer la croissance économique algérienne. Y est la variable endogène (dépendante) du modèle.

X désigne le ratio de liquidité $M2/PIB$, qui mesure le niveau du développement du secteur bancaire (le niveau d'intermédiation financière).

Z désigne le ratio QM/PIB qui mesure la capacité du système bancaire d'attirer l'épargne à moyen et à long terme.

r représente le taux d'intérêt ; il mesure les effets de la libéralisation des taux d'intérêt.

D₁ désigne la variable muette qui prend en considération deux valeurs : 0 pour la période d'avant la libéralisation et 1 pour la période renvoyant à l'après la libéralisation financière.

ε_t représente l'erreur de spécification.

L'équation (1) peut être formulée mathématiquement comme suit :

♦ **Le ratio CP / PIB :**

Cet indicateur mesure la capacité des banques commerciales dans le financement du secteur privé. Le taux de ce ratio ne dépasse pas les 8,2 % en moyenne alors qu'il dépasse les 53 % dans les pays développés [14]. Ce faible taux signifie le faible niveau de financement des entreprises privées par le secteur bancaire.

♦ **Le ratio BM / M2 :**

Ce ratio représente l'ensemble de la monnaie centrale détenue par les agents financiers et non financiers (monnaie fiduciaire). L'augmentation de ce taux signifie que le système financier est restreint par l'intervention étatique. En Algérie, ce ratio a baissé depuis 1990 ; il a atteint seulement 22,1 % en 2008 après être arrivé à 39,9 % en 1990 [15].

3.3 Description des données

Les données sont issues de l'IFS (International Financial Statistics), l'ONS (Office National des Statistiques) et des rapports de la Banque d'Algérie 2006, 2007, et 2008. Notre analyse se base sur des données annuelles sur la période 1970-2007 avec 38 observations.

3.4 Méthodologie de l'estimation

a. La méthode de cointégration

Parmi les différentes méthodes d'estimation proposées dans la littérature, celle d'Engle et Granger (1987) constitue la méthode standard d'estimation des paramètres d'une relation de cointégration. Selon ces auteurs, l'interprétation économique de la cointégration peut être expliquée par les états dans lesquels deux ou plusieurs séries ont une relation d'équilibre durant le long terme [16].

Deux étapes essentielles caractérisent le test de cointégration ; la première consiste à tester le degré d'intégration entre les variables et la seconde concerne la relation dans le long terme.

● **1^{ère} étape : Test de stationnarité des séries chronologiques [ADF (1981)]**

Pour tester la stationnarité des séries, on utilise le test ADF sur les racines unitaires (unit roots) ; il permet de déterminer si la série est stationnaire ou non. Par ailleurs, selon Mamta (2004), le test ADF ne permet pas de bien distinguer la

économétrique en faisant appel à la méthode de cointégration des séries temporelles sur une période allant de 1970 jusqu'à 2009 en utilisant un échantillon de 40 observations.

3.2 Définition des variables

Pour le cas algérien, le Produit Intérieur Brut (PIB) sera utilisé dans l'étude économétrique pour mesurer la croissance économique et quatre autres variables serviront à déterminer la libéralisation ainsi que le niveau du développement du secteur bancaire algérien.

a. La variable endogène

♦ Le PIB :

C'est la variable endogène du modèle. Le PIB a connu une évolution sensible en Algérie ; il a atteint 6498,62 milliards de dinars en 2008, alors qu'il n'était que de 555,3 milliards de dinars en 1990 [11].

b. Les variables exogènes

♦ Le ratio M2 / PIB :

Cet indicateur mesure le niveau d'intermédiation financière. Ce ratio de liquidité a connu une chute remarquable durant la période 1990-2000 puisqu'il est passé de 62 % en 1990 à 40,2 % en 2000. Cette diminution est le résultat de l'application, par le gouvernement algérien, d'une politique monétaire rigoureuse dans le cadre de l'accord avec le FMI (plan d'ajustement structurel). Après l'année 2000, cet indicateur a commencé à enregistrer une hausse atteignant 62,1 % en 2008 [12]. Cette augmentation ne signifie pas nécessairement l'évolution de l'intermédiation financière ; il résulte, d'une part, de l'augmentation des dépenses du pays et, d'autre part, du développement d'un marché parallèle.

♦ Le ratio QM / PIB :

Ce ratio est calculé pour mesurer la capacité du système bancaire à attirer l'épargne à moyen et à long terme. Cet indicateur a connu une évolution depuis 1990 ; il est passé de 13,15 % en 1990 à plus du double en 2009, soit 30,75 % [13].

Le tableau 1 montre comment la libéralisation semble s'être accompagnée par les crises.

Tableau 1 : La libéralisation financière, facteur de crises ?

Domaine	Raisons théoriques	Évidences empiriques
Bancaire	• Inexpérience dans l'appréciation du risque. • Durcissement de la concurrence entre banques. • Perte de marché au profit de l'intermédiation directe.	• 18 des 26 crises bancaires ont été précédées d'une libéralisation financière (Kaminsky et Reinhart, 1998). • La libéralisation des taux d'intérêt accroît la probabilité de crise (Demirgüç-Kunt, Detragiache, 1998).
Ouverture du marché boursier	• Favorise l'émergence de bulles spéculatives. • Inexpérience des <i>traders</i> locaux.	• Bulle spéculative japonaise des années quatre-vingt.
Ouverture du compte de capital	• Rapidité de l'afflux des capitaux, puis de leur reflux, face à l'irréversibilité de l'investissement productif (Jeanne, 2002).	• Moindre fréquence de crises dans les pays qui n'ont pas ouvert leur compte de capital.
Liberté du marché des changes	• Fragilise une politique de changes fixes ou de « <i>currency board</i> ». • Fragilise les banques soumises à un risque de change.	• Plus grande fréquence des crises de change.

Source : Boyer Robert, Dehove Mario et Plihon Dominique (2004), "Les crises financières", La Documentation française. Paris, p 131.

En conclusion, nous pouvons dire que l'absence des conditions nécessaires préalables à la réussite de ce mouvement de libéralisation financière constitue l'un des facteurs majeurs de l'instabilité financière dans les pays en développement [10]. De même, le comportement spéculatif et la prise de risques excessive par les banques ont souvent été considérés comme les raisons principales qui ont engendré de graves crises bancaires et financières.

3. Etude empirique des effets de l'ouverture financière sur la croissance économique algérienne

3.1 Cadre général et objectif de l'étude

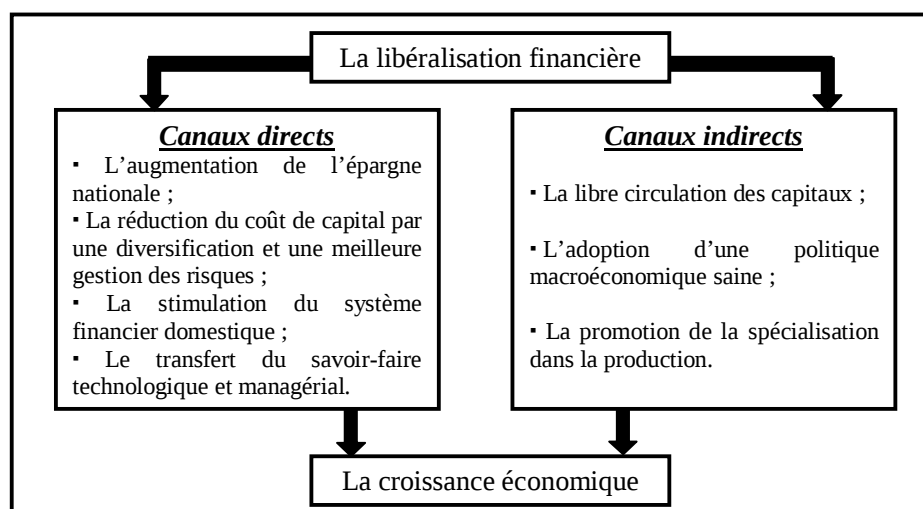
A partir des années 1990, l'Algérie a appliqué le processus de libéralisation financière pour réformer son système bancaire et financier et le rendre plus compétitif et plus efficient dans la collecte de l'épargne locale. Pour mesurer l'impact de ce processus sur la croissance économique algérienne, nous effectuons une étude

Il est connu que dans une économie en état de répression financière, les banques ne peuvent pas remplir leurs tâches de la façon demandée. Or, dans un système financier libéralisé, les banques vont trouver un environnement plus adéquat leur permettant d'exercer leurs activités et d'aspirer à meilleur rendement. Cette libéralisation implique donc une grande modification des règles selon lesquelles les banques doivent opérer. Vu le manque de supervision bancaire, le nombre croissant des institutions bancaires et financières et l'entrée massive des capitaux étrangers qu'engendrent la libéralisation, le système financier d'un pays peut être exposé facilement à des fragilités financières ; celles-ci sont souvent la raison principale du déclenchement des crises bancaires dans les pays en développement.

Parmi les nombreuses études empiriques réalisées sur plusieurs pays qui ont montré que les crises financières ont généralement été précédées par des politiques de libéralisation financière, on peut citer celle de *Reinhart & Kaminsky (1999)*. Ces auteurs ont réalisé une étude empirique, portant sur 20 pays en Asie, Amérique Latine, Europe et Moyen-Orient, sur une période allant de 1970 jusqu'au milieu des années 90. Leurs résultats montrent que la plupart des crises bancaires et financières ont été précédées de la libéralisation financière [8].

La plupart des travaux effectués, d'ordre, principalement macroéconomique, donnent deux types d'explications aux crises bancaires: d'une part, la libéralisation financière rend les banques plus vulnérables aux chocs macroéconomiques et, d'autre part, la fragilité financière de ces dernières serait aggravée par l'inadaptation des politiques publiques et par l'insuffisance des dispositifs de supervision, particulièrement patentes dans les pays émergents [9].

Il existe de nombreux exemples de crises bancaires et financières induites par la libéralisation dans les pays en développement. La première a éclaté au Mexique fin 1994 et concernait la dette publique à court terme. Ensuite, la crise des pays d'Asie émergents a débuté en Thaïlande en juillet 1997 et atteint son paroxysme dans l'ensemble de la région de la mi-octobre à la fin décembre de la même année.

Figure 1 : Les canaux de transmission de la libéralisation financière vers la croissance

Source : Ben Salha Oussama (2006), "Libéralisation financière, crises bancaires et croissance économique : une investigation empirique en données de panel", Université de Tunis, Octobre, p 61.

❖ Contrairement aux travaux affirmant que la libéralisation affecte positivement la croissance économique, *Stiglitz et Weiss (1981)* ont indiqué que la libéralisation financière est néfaste à l'innovation et nuisible à la croissance économique et ce, à cause du comportement de sélection adverse et d'aléa moral dû aux asymétries d'informations qui caractérisent le marché financier [6].

Par ailleurs, les néo-structuralistes contestent le bien-fondé de la politique de libéralisation; ils soulignent l'importance du maintien des taux d'intérêt à un niveau faible pour relancer l'investissement et s'opposent à l'ouverture financière complète pour protéger l'économie des risques de change. De même, *Burkett & Dutt (1991)* ont montré, à travers une étude empirique effectuée sur le Chili, que la libéralisation n'a pu stimuler ni les niveaux d'investissement ni la croissance économique [7].

2. Ouverture financière et crises bancaires et financières : identification de la relation

Ces dernières années, plusieurs travaux théoriques et empiriques ont été réalisés afin de comprendre le processus des crises bancaires et financières. Ils montrent, surtout, l'existence d'une relation étroite entre ces crises et les politiques de libéralisation financière appliquées par les pays émergents et en développement. Ils expliquent également que les défaillances bancaires sont au centre des crises économiques et financières récentes des pays émergents.

fondements au concept de libéralisation financière ; Quant à la seconde génération [Roubini et Sala-i-Martin (1992), King et Levine (1993) et Pagano (1993)], elle s'est efforcée à faire apparaître les inconvénients que présente la répression financière sur l'économie d'un pays et les avantages que peut apporter la politique de libéralisation financière. Considérée comme un instrument de réforme structurelle, la libéralisation du secteur financier peut accroître l'intermédiation bancaire. Cet accroissement peut entraîner la réduction des frais d'intermédiation entre prêteurs et emprunteurs grâce à la réalisation d'économies d'échelle, la facilité de l'accès des emprunteurs au fonds prêtables et la diversification des risques [2].

Il est vrai que l'ouverture financière signifie l'abolition de toutes formes de répression financière imposées au système financier, mais cela ne veut pas dire, pour autant, l'absence totale de l'Etat dans l'économie ; en fait, l'intervention étatique est toujours nécessaire et elle peut être exercée dans plusieurs directions: la supervision des banques pour des raisons prudentielles, la propriété étatique de quelques banques et la place du gouvernement comme emprunteur majeur [3]. Dans la même optique, Ben Gamra S. et Clévenot M. (2006) souligne que la libéralisation ne signifie pas l'absence de règles, bien au contraire, elle appelle à un accroissement de la supervision vu l'augmentation des risques potentiels [4].

Les travaux élaborés sur le lien entre la libéralisation et la croissance ont cherché à identifier les *canaux par lesquels la libéralisation financière exerce son effet sur la croissance économique*. Il existe *plusieurs canaux* par lesquels la libéralisation financière affecte positivement la croissance (voir figure 1). Ainsi, d'une part, il y a des **canaux directs** tels que *l'augmentation de l'épargne nationale, la réduction du coût de capital par une diversification et une meilleure gestion des risques, la stimulation du système financier domestique et le transfert du savoir-faire technologique et managérial* et des **canaux indirects**, à l'exemple de *l'autorisation de la libre circulation des capitaux, l'adoption d'une politique macroéconomique saine et la spécialisation de production* [5].

l'ouverture financière et les crises financières. La troisième section tente d'examiner empiriquement les effets de la libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie sur la base d'un échantillon de 40 observations de 1970 à 2009, en utilisant la méthode de cointégration des séries temporelles. Enfin, la section 4 présente les résultats obtenus de l'estimation.

1. Ouverture financière et croissance économique : revue de littérature

Constatant les multiples effets négatifs engendrés par la politique de répression financière^{*}, plusieurs pays ont vu la nécessité de réformer leur système économique. Cette réforme devait trouver d'autres alternatives en matière d'allocation de l'épargne domestique et de promotion de l'investissement étranger direct et indirect. Autrement dit, si le développement financier est bénéfique pour la croissance économique, alors il est important de libérer le système financier des contraintes qui l'empêchent de prendre son envol. Dans cet ordre d'idées, la théorie de la libéralisation financière, développée par McKinnon et Shaw (1973), suggère que le système financier subisse des réformes radicales. Ces auteurs ont sévèrement critiqué la situation de répression financière et prôné les réformes de libéralisation comme solution de remplacement pour les pays en développement afin que ces derniers puissent réaliser une croissance économique durable. Ces réformes doivent viser, tout particulièrement, la libéralisation des taux d'intérêt, le désencadrement du crédit, l'opérationnalisation du système de réserves obligatoires, la rénovation du marché monétaire, la création de la Bourse des Valeurs Mobilières (BVM) et la promotion du secteur de la microfinance.

Depuis les contributions de *McKinnon (1973) et Shaw (1973)*, la littérature économique s'est de plus en plus concentrée sur l'étude de la relation qui existe entre la libéralisation financière et la croissance économique [1]. La première génération de ces économistes [*Kapur (1976), Galbis (1977), Mathieson (1979, 1980)*] s'attache à mobiliser les contributions de McKinnon et Shaw qui ont apporté de nouveaux

^{*} La répression financière correspond à une situation dans laquelle le secteur financier est géré d'en haut et, par conséquent, grandement desservi par des interventions «administratives» visant le financement des déficits publics et la subvention des secteurs prioritaires dans la mesure où celles-ci sont assez souvent stériles et peu appropriées aux situations.

Introduction :

L'objectif de l'économie de chaque pays est d'atteindre un niveau acceptable de croissance économique ; et pour réaliser cet objectif, il est impératif, selon plusieurs économistes [Goldsmith (1969), McKinnon et Shaw (1973), Kapur (1976), Galbis (1977), Mathieson (1980), Levine, Loayza et Beck (1999), Galindo, Micco et Ordoñez (2002)], de libéraliser les systèmes financiers des pays. Cette nouvelle vision a progressivement germé par suite des nombreuses divergences théoriques et empiriques entourant la libéralisation financière. D'aucuns estiment que celle-ci est nécessaire dans les pays qui souhaitent tirer profit des gros avantages (diversification des portefeuilles, partage de risques, amélioration des services financiers) offerts par l'économie mondiale et affirment qu'elle constitue un bon indicateur pour l'amélioration de la croissance économique du pays [Arestis & Demetriades (1997), Bekaert, Harvey & Lumblad (2001); Rancière, Tornell & Westermann (2006)]. D'autres économistes estiment, au contraire, que la libéralisation financière peut être source de perturbation et d'instabilité économique et financière et qu'elle présente des risques qui menacent la croissance de la sphère réelle et annule, du reste, les bénéfices qu'on en peut attendre [Burkett & Dutt (1991); Demirguc-Kunt & Detragiache (1998); Reinhart & Kaminsky (1999); Sandretto (2002)].

A l'instar d'autres pays, l'Algérie avait amorcé des réformes financières avec comme principaux objectifs le renforcement du rôle des mécanismes de marché dans l'allocation du crédit, l'amélioration de la capacité des institutions financières à mobiliser l'épargne, l'amélioration de l'efficacité de la politique monétaire et l'encouragement à la concurrence entre les institutions financières. Cette étude essaye de traiter les deux questionnements suivants : *La libéralisation financière a-t-elle été accompagnée de multiples crises bancaires dans les pays en développement ? La libéralisation financière favorise-t-elle la croissance économique en Algérie ?*

Le travail est structuré comme suit. Dans la première section, nous essaierons d'étudier le rapport qui existe entre l'ouverture financière et la croissance économique. La deuxième section consiste à identifier la relation qui existe entre

Ouverture financière, croissance économique et vulnérabilité des crises financières : cas de l'Algérie

ZENASNI Soumia

Enseignante à l'Ecole Préparatoire des Sciences Economiques de Tlemcen, Doctorante en Economie
Université de Tlemcen / Algérie

BENHABIB Abderrezak

Professeur en Economie et Management, Directeur de l'Ecole Préparatoire des Sciences Economiques
Université de Tlemcen / Algérie



Résumé :

L'objectif de ce travail consiste, d'une part, à étudier la relation théorique existant entre l'ouverture financière, la croissance économique et les crises financières, et d'autre part, à essayer d'examiner empiriquement l'impact de l'ouverture du système bancaire et financier sur la croissance économique en Algérie. En utilisant l'estimation d'un échantillon de 40 observations par la méthode de cointégration des séries temporelles durant la période 1970-2009, les résultats obtenus de l'estimation, suggèrent que l'ouverture du système bancaire et financier exerce un effet favorable sur la croissance économique algérienne.

Mots clés : ouverture financière, croissance économique, crises financières, cointégration.

Abstract:

The objective of this work is to study, on the one hand, the relationship between financial openness, economic growth and financial crises and, in the other hand, to examine empirically the effects of banking and financial system openness on Algerian economic growth. Using 40 observations and estimating by cointegration time series method, during the period 1970-2009, the estimation results show that financial openness promotes the development of banking and financial system, thus it has a positive effect on the economic growth in Algeria.

Keywords: financial openness, economic growth, financial crises, cointegration.