

**Système bancaire, Qualité des institutions et Croissance économique :
Analyse en données de panel sur un échantillon de pays de la région MENA**

**Financial Development, Quality of Institutions and Economic Growth:
Panel Data Analysis on a Sample of MENA Countries**

Sarah Benali

Doctorante en Sciences de Gestion
Université Mohammed V - Rabat
Laboratoire de Sciences de Gestion
benali-sarah@hotmail.fr

Date de soumission : 06/10/2020

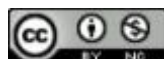
Date d'acceptation : 12/11/2020

Pour citer cet article :

BENALI. S. (2020) «Système bancaire, Qualité des institutions et Croissance économique : Analyse en données de panel sur un échantillon de pays de la région MENA», Revue Française d'Economie et de Gestion
«Volume 1 : Numéro 5» pp : 1 – 12.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons

Attribution License 4.0 International License



Résumé

Cet article examine les relations entre le développement financier, les institutions et la croissance économique sur un panel de 14 pays de la région MENA de 2008 à 2019. En utilisant les modèles à effets fixes et aléatoires, nous avons constaté que le développement financier a un effet positif sur la croissance économique. Par ailleurs, nous avons constaté que la qualité institutionnelle semble être un complément nécessaire du développement financier. Par conséquent, il est important de mettre en œuvre des politiques aboutissant à l'approfondissement des systèmes financiers, à travers un cadre institutionnel solide. Ainsi, en favorisant un tel développement et une meilleure qualité institutionnelle, la croissance économique s'enverra ainsi accélérer.

Mots clés : ANMO ; Système bancaire ; croissance économique ; développement financier ; Analyse en données de panel.

Abstract

This paper examines the relationship between financial development, institutions and economic growth across a panel of 14 MENA countries from 2008 to 2019. Using fixed and random effects models, we find that financial development has a positive effect on economic growth. Furthermore, we found that institutional quality appears to be a necessary complement to financial development. Therefore, it is important to implement policies that lead to the deepening of financial systems, including a strong institutional framework. Thus, by promoting such development and better institutional quality, economic growth will accelerate.

Keywords: MENA ; Banking system ; Economic growth ; financial development ; Panel data analysis.

Introduction

Le lien entre le développement financier et la croissance économique a fait l'objet d'une grande attention au cours des dernières décennies. En effet, il a été suggéré que les pays qui sont relativement plus développés financièrement sont mieux à même d'éviter ou de résister aux crises monétaires (Federici & Carioli, 2009).

Par conséquent, le renforcement du développement financier dans de nombreux pays en développement peut avoir des conséquences positives importantes pour les nombreuses organisations et personnes de ces pays qui sont touchées par les ralentissements économiques. En termes de qualité institutionnelle et de performance du secteur financier, les pays d'Afrique du Nord font des progrès significatifs en matière d'amélioration de l'environnement institutionnel et d'approfondissement financier.

Les différences en matière de qualité institutionnelle et de développement financier peuvent avoir un impact significatif sur la croissance économique. Dans les travaux plus appliqués, les institutions apparaissent cruciales pour soutenir les marchés et accroître la concurrence, pour la définition et l'application des droits de propriété et des contrats, pour la diffusion d'informations sur les transactions du marché, donc pour la réduction de l'incertitude des échanges ; en bref, pour la distribution efficace des ressources.

L'examen général de la littérature a mis en évidence l'importance des institutions sur la croissance économique (Acemoglu & Johnson, 2005). Récemment, la littérature empirique sur la croissance économique a exploré l'impact du développement financier sur la croissance économique conditionnée par la qualité des institutions d'un pays. La plupart des recherches ont examiné l'interaction entre les institutions et le développement financier sur la croissance économique puisque les deux facteurs peuvent être soit complémentaires soit substitutifs. Jusqu'à présent, les preuves de cette interaction sont mitigées et peu concluantes.

Alors que (Anwar & Cooray, 2012) ont soutenu que l'amélioration des institutions et le développement financier sont tous deux des conditions nécessaires pour stimuler la croissance économique, (Ahlin & Pang, 2008) ont confirmé que les deux facteurs sont des substituts pour déterminer la croissance économique.

Ce papier examine l'effet de l'interaction entre le développement et les institutions financières sur la croissance économique dans le contexte des pays d'Afrique du Nord et du Moyen Orient. Le développement financier contribue à la croissance économique, qui à son tour

génère des revenus supplémentaires pour les gouvernements et les populations de la région grâce à des politiques fiscales et à la création d'emplois.

En outre, la qualité des institutions et une meilleure gouvernance tendent à amplifier les effets positifs du développement financier sur la croissance économique dans la région. Il est donc important que les gouvernements de cette région continuent à investir dans les infrastructures sociales tout en améliorant la qualité de leurs institutions et de leur gouvernance, car cela leur permettra d'éviter le type de troubles dont nous avons été témoins récemment.

L'objectif principal de cet article est d'examiner le rôle des institutions dans la médiation de l'effet du développement financier sur la croissance économique sur un panel de 14 pays de la région MENA, sur une période allant de 2008 à 2019. Nos analyses de régression de panel dynamique montrent que le développement financier a un effet positif et significatif sur la croissance économique des pays de la région. Cette étude met également en évidence les complémentarités positives entre le développement financier et les institutions. Cela implique que, pour bénéficier du développement financier en termes de croissance économique, les systèmes financiers des pays de la région MENA doivent s'inscrire dans un cadre institutionnel solide.

Le reste du document est structuré comme suit. La section 1 présente une revue de la littérature. La section 2 décrit les données utilisées et la méthodologie adoptée. La section 3 présente les résultats empiriques.

1. Revue de la littérature

Dans la théorie des débuts de la croissance économique, on soutient que le développement économique est un processus d'innovations dans lequel les interactions des innovations dans les secteurs financier et réel constituent une force motrice pour une croissance économique dynamique.

Il est soutenu que le progrès technologique exogène détermine le taux de croissance à long terme, tandis que les intermédiaires financiers ne sont pas explicitement modélisés pour affecter le taux de croissance à long terme.

Cependant, il existe aujourd'hui un corpus théorique et empirique de plus en plus important de littérature sur la manière dont l'intermédiation financière mobilise l'épargne, alloue les ressources, diversifie les risques et contribue à la croissance économique (Jbili & al. 1997). La nouvelle théorie de la croissance soutient que les intermédiaires financiers et les marchés apparaissent de manière endogène en réponse à l'incomplétude du marché et contribuent donc à la croissance à long terme.

(Levine, 1997) et (Khan & Senhadji, 2000) passent en revue un grand nombre de recherches empiriques qui traitent de la relation entre le secteur financier et la croissance à long terme. (Levine, 1997) identifie cinq fonctions que le système financier peut accomplir pour améliorer les frictions en matière d'information et de transactions et contribuer à la croissance à long terme.

(Khan & Senhadji, 2000) résument également les preuves empiriques des études de cas par pays. Ils concluent que la croissance économique conduit généralement à un approfondissement financier, ce qui suggère qu'il existe une forte causalité inverse entre le développement financier et la croissance.

D'autre part, (Yu & al., 2012) ont révélé que le marché boursier n'a pas été un indicateur prédictif de la croissance économique dans les régions d'Europe de l'Est, d'Asie centrale, d'Amérique latine et des Caraïbes où le lien entre finance et croissance est très faible. Par conséquent, ils ont recommandé de faire des efforts politiques différents dans ces régions géographiques et ces groupes de revenus.

En outre, un certain nombre d'études récentes ont testé empiriquement l'impact du secteur financier et des politiques de répression financière sur le taux de croissance économique. Comme le développement financier n'est pas facilement mesurable, les documents qui tentent d'étudier le lien entre l'approfondissement financier et la croissance ont choisi un certain nombre de mesures indirectes et ont ensuite abouti à divers résultats (Al-Awad & Harb, 2005 ; Chuah & Thai, 2004 ; Khan & Senhadji, 2000).

Au cours des dernières décennies, les institutions, en tant que cause fondamentale de la croissance économique, ont fait l'objet d'une attention croissante de la part des chercheurs et des décideurs politiques. Les faits suggèrent que le cadre institutionnel d'un pays est crucial pour déterminer sa croissance économique (Acemoglu & Johnson, 2005 ; Chauffour, 2011 ; Nawaz, 2015).

A titre illustratif, (Acemoglu & Johnson, 2005) ont constaté que les institutions qui touchent tous les secteurs de l'économie ont un effet direct important sur le développement financier. Ils ont montré que les droits de propriété et les institutions contractantes sont des déterminants importants du développement financier. (Chauffour, 2011) a soutenu que les institutions, mesurées par la liberté économique et les libertés civiles et politiques, déterminent pourquoi certains pays réalisent et maintiennent une meilleure croissance économique.

(Baier & al., 2012) ont noté que dans la période suivant immédiatement une crise, il y a généralement une diminution de la liberté économique qui découle d'une réglementation accrue, ce qui laisse présager une croissance économique plus lente à l'avenir. (Hafer, 2013) a montré que les pays ayant un niveau de liberté économique initiale plus élevé révèlent en moyenne des niveaux de développement des intermédiaires financiers plus importants dans les années suivantes. (Nawaz, 2015) a également établi que les institutions jouent un rôle important dans la détermination de la croissance économique des économies développées par rapport aux économies en développement.

(Law & al., 2013) ont constaté que le lien entre le développement financier et la croissance dépend du niveau de qualité des institutions, soutenant ainsi l'idée qu'un meilleur financement est important pour promouvoir la croissance économique. (Barajas & al., 2013) ont noté que l'effet bénéfique de l'approfondissement financier sur la croissance économique varie selon les pays ; les pays à faible revenu en bénéficient moins car leurs systèmes de réglementation et de surveillance sont moins développés.

Pour la région d'études, (Ben Naceur & al., 2014) ont montré que la qualité des institutions, en particulier l'État de droit, favorisait le développement financier en signalant la confiance dans la qualité du système juridique à l'appui de l'activité économique. (Gazdar & Cherif, 2015) ont indiqué que la finance est plus susceptible de soutenir la croissance économique dans les pays de la région MENA dotés d'un environnement institutionnel sain. Plus récemment, (Law & al., 2017) ont soutenu que l'impact marginal du développement financier sur la croissance économique dépend de la qualité des institutions. Notre étude se rapporte à l'objectif de cette dernière étude - l'examen de l'effet de la qualité institutionnelle sur le lien entre finance et croissance et, également, l'adoption du modèle empirique avec des variables d'interaction.

(I, M. Sghaier, 2018) a constaté, en utilisant une analyse en panel dynamique (GMM), que le développement financier a un effet positif sur la croissance économique. L'auteur affirme également que les institutions semblent travailler en complément du développement financier et que l'effet de celui-ci est plus prononcé en présence de la variable de qualité institutionnelle. En conséquence, l'auteur recommande d'accorder une importance particulière à la mise en œuvre de politiques qui aboutissent à l'approfondissement des systèmes financiers. Ainsi, en favorisant le développement du système financier d'un pays, la croissance économique sera accélérée.

2. Description des variables & Méthodologie

2.1. Données

Cet article examine un échantillon de 14 pays de la région MENA. Le choix des pays sélectionnés pour cette étude est principalement dicté par la disponibilité de données fiables sur la période de l'échantillon. Le panel couvre la période 2008-2019. La variable dépendante est la croissance économique, mesurée comme le PIB réel par habitant aux prix de 2010 en dollars US. La principale variable d'intérêt (développement financier) et les autres variables de contrôle sont obtenues à partir de la base de données de la Banque mondiale, 2019).

Dans cette étude, nous utilisons le crédit fourni par le secteur bancaire au PIB pour mesurer le développement financier. Cet indicateur mesure le degré d'intermédiation réalisé par le système bancaire, y compris le crédit aux secteurs public et privé.

(Calderon & Liu, 2003) ont suggéré que cet indicateur présente un avantage car il ne prend en compte que les crédits au secteur privé et isole les crédits accordés au secteur privé, par opposition aux crédits accordés aux gouvernements, aux agences gouvernementales et aux entreprises publiques. En outre, il exclut les crédits émis par la banque centrale.

Notre modèle de base comprend les variables explicatives communes à la plupart des régressions de croissance trouvées dans la littérature :

- i. PIB initial par habitant (log) : log du PIB réel par habitant. Un coefficient négatif est attendu, indiquant l'existence d'une convergence conditionnelle entre les pays ; Cette variable a été retardée de 5 années pour capter l'impact des variables explicatives ;
- ii. Investissement (% du PIB) défini comme le rapport entre la formation brute de capital fixe et le PIB. Un coefficient positif est attendu, car il a été démontré que des parts d'investissement plus importantes sont liées de manière positive à la croissance économique (Mankiw et al., 1992) ;
- iii. L'ouverture commerciale mesurée par le rapport entre les importations totales et les exportations et le PIB. En supposant que l'ouverture au commerce international est bénéfique pour la croissance économique, un coefficient positif est attendu.

Afin de tenir compte des effets de la stabilité macroéconomique sur la croissance économique, deux variables supplémentaires seront ajoutées au modèle :

- i. Le taux d'inflation, mesuré comme la variation annuelle en pourcentage de l'indice des prix à la consommation. Un coefficient négatif est attendu, car il a été constaté qu'une forte inflation a un effet négatif sur la croissance économique (Elder, 2004)

- ii. Les dépenses publiques définies comme le ratio des dépenses du gouvernement central par rapport au PIB. On s'attend à ce qu'un gouvernement excessivement grand évince les ressources du secteur privé et nuire à la croissance économique. Ainsi, un coefficient négatif est attendu.

Le modèle élargi comprendra également la variable institutionnelle suivante :

- L'indice de liberté économique est construit par le *Fraser Institute* et constitue une mesure du degré de liberté économique en termes de cinq grands domaines : (1) la taille du gouvernement, les impôts et les entreprises ; (2) la structure juridique et la sécurité des droits de propriété ; (3) l'accès à une monnaie saine ; (4) la liberté de commercer au niveau international et (5) la réglementation du crédit, du travail et des affaires.

2.2. Méthodologie

L'objectif de notre analyse empirique est d'examiner si la liberté économique (FE) joue un rôle important dans l'influence des effets du développement financier sur la croissance économique des pays de la région MENA. À cet effet, nous utilisons la spécification suivante :

$$y_{i,t} = \alpha y_{i,t-1} + \beta_1 FD_{i,t} + \beta_2 EF_{i,t} + \beta_3 X_{i,t} + \mu_t + \delta_i + \varepsilon_{i,t}$$

3. Résultats & Discussions

Tableau 1 : Résultats des estimations

Variable dépendante : lnGDPpc	Effets fixes (1)	Effets Aléatoires (2)
<i>Inflation</i>	-0.026 (0.215)	-0.004 (0.820)
<i>Invest</i>	0.067*** (0.000)	0.044*** (0.002)
<i>Openness</i>	0.027*** (0.000)	0.015*** (0.001)
<i>GovExp</i>	0.096** (0.013)	0.096*** (0.001)
<i>DevFin</i>	0.007* (0.090)	0.004* (0.060)
<i>EcoFree</i>	0.062*** (0.012)	0.050*** (0.015)
<i>L1.lnGDPpc</i>	-	-
Constant	-0.155 (0.924)	9.570*** (0.000)
R^2	0.402	0.284
No. of observation	146	146
No. of instruments	-	-
Arellano-Bond test for Ar(1) (Pr > z)	-	-
Arellano-Bond test for Ar(1) (Pr > z)	-	-
Hasen test of overidentifying restrictions	-	-

Notes: Erreur Standard entre parenthèses. *, **, *** significativité au seuil de 10%, 5% et 1%, respectivement. **Source :** Auteur

Au niveau du tableau (1), les résultats du premier modèle (1) indiquent clairement que le coefficient estimé de la variable développement financier est statistiquement significatif au seuil de 10%, ce qui suggère que le développement du secteur bancaire joue un rôle positif dans la stimulation de la croissance économique des pays de la région étudiée. Ainsi, ce résultat corrobore les résultats par (Law & al., 2013).

Par ailleurs, le coefficient de la liberté économique est également positif et statistiquement significatif aux niveaux conventionnels, ce qui implique que la croissance économique est plus forte lorsque l'indice de liberté économique est élevé car il permet ainsi de rendre les investissements plus productifs. Ceci rejoint donc les travaux menés par (De Haan & al., 2006) et (Azman-Saini & al., 2010) qui ont affirmé que l'indice de liberté économique est primordial pour la croissance économique. Il convient de noter que les coefficients des variables fondamentales considérées dans l'équation entrent dans l'équation de régression avec le signe correct et sont significatifs au niveau de 10 % ou plus, à l'exception de la variable de l'inflation.

Après avoir effectué le test de Hausman, les résultats révèlent qu'il est significatif (0.0058), on privilégiera les effets fixes. Le test de spécification de Hausman est un test général qui peut être appliqué à de nombreux problèmes de spécification en économétrie. Mais son application la plus répandue est celle des tests de spécification des effets individuels en panel. Il sert à discriminer les effets fixes et aléatoires. C'est un test d'orthogonalité entre les variables explicatives et le terme d'erreur du modèle à effets aléatoires.

L'investissement mesuré par la formation brute de capital fixe et l'ouverture commerciale ont des coefficients positifs et statistiquement significatifs, ce qui indique qu'une plus grande ouverture de l'investissement et du commerce favorise la croissance économique. En ce qui concerne la stabilité macroéconomique, l'inflation et la taille du gouvernement présentent les signes attendus, mais seul le second est statistiquement significatif.

Conclusion

Le lien entre le développement financier et la croissance économique est resté longtemps un sujet de débat important dans la littérature. C'est pourquoi ce papier vise à réétudier le rôle des institutions dans la médiation de la relation positive entre le développement financier et la croissance économique dans la région MENA. Ceci implique que l'impact marginal du développement financier sur la croissance économique dépend de la qualité des institutions.

Afin de tester l'hypothèse, ce travail utilise l'estimateur des effets fixes et des effets aléatoires sur les données d'un échantillon de pays de la région MENA, sur une période allant de 2008 à 2019. De l'analyse empirique, nous avons tiré trois conclusions importantes. La première, le coefficient mesurant l'impact du système bancaire sur la croissance économique est positif et significatif, ce qui indique que le développement financier affecte la croissance économique de manière positive. La seconde, il s'avère que l'indice de liberté économique qui mesure la qualité des institutions est un facteur important de croissance économique pour l'échantillon de pays considéré. Enfin, l'effet du développement sur la croissance économique dépend du niveau de ce dernier dans les pays d'accueil. Cela signifie qu'un meilleur environnement institutionnel permet à une économie d'explorer les avantages des réformes du secteur financier dans la promotion de la croissance économique.

Dans ce sens, les pays doivent proposer des mesures qui renforcent les réformes institutionnelles afin d'améliorer le fonctionnement des systèmes financiers et la croissance économique. Nous pensons qu'une institution saine est une priorité essentielle pour les gouvernements afin de permettre à leurs systèmes financiers de remplir des fonctions essentielles pour améliorer l'efficacité de l'intermédiation et pousser la production vers son potentiel. Toutefois, la mise en place d'institutions plus efficaces sera un processus long et ardu. Dans certains pays, il peut être politiquement difficile pour les gouvernements d'entreprendre une série de réformes à court terme, toutefois à long terme, elles peuvent apporter des avantages économiques considérables.

Afin d'obtenir les avantages souhaités du développement financier et faciliter l'accroissement des investissements et de la croissance, les efforts politiques devraient être consacrés à l'approfondissement du secteur financier et à la mise en place de systèmes financiers favorisant la croissance. A titre illustratif, les politiques devraient se concentrer sur la restriction de l'ingérence du gouvernement dans le système financier, l'investissement dans les ressources humaines, le renforcement de l'environnement juridique et l'amélioration de la concurrence en réduisant les dépenses publiques. Les réformes réglementaires qui renforcent les droits des créanciers, l'application des contrats et les pratiques comptables devraient stimuler le développement des banques et des marchés des valeurs mobilières.

Différentes politiques devraient être faites pour atteindre l'objectif de croissance économique en tenant compte de la stabilité du développement financier distinct selon les pays de l'échantillon et selon leurs groupes de revenus. Néanmoins, il est vrai que contrairement à l'analyse des séries chronologiques, nous obtenons une relation positive entre le

développement financier et la croissance sur la base de nos estimations. Il serait intéressant d'introduire d'autres composantes et caractéristiques institutionnelles, notamment le type de système financier et les politiques, pour expliquer et étayer davantage les différences et les spécificités entre les pays étudiés.

BIBLIOGRAPHIE

- Acemoglu, D., and Johnson, S., (2005), "Unbundling Institutions", *Journal of Political Economy*, 113, 949-995.
- Ahlin, C., and Pang, J., (2008), "Are financial development and corruption control substitutes in promoting growth?", *Journal of Development Economics*, 86(2), 414-433.
- Al-Awad, M. and N. Harb (2005), 'Financial Development and Economic Growth in the Middle East', *Applied Financial Economics*, 15(15): 1041–51.
- Anwar, S., and Cooray, A., (2012), "Financial development, political rights, civil liberties and economic growth: Evidence from South Asia", *Economic Modelling*, 29(3), 974-981.
- Baier, S.L., Clance, M., and Dwyer, G.P., (2012), "Banking crises and economic freedom", In: Gwartney, J., Lawson, R.A., Hall, J. (Eds.), *Economic Freedom of the World: 2013 Annual Report*. The Fraser Institute, Vancouver, 201-217.
- Barajas, A., Chami, R., and Yousefi, R., (2013), "The finance and growth nexus reexamined: do all countries benefit equally?", *IMF Working Paper*, n°130.
- Ben Naceur, S., Cherif, M., and Khandil, M., (2014), "What drives the development of the MENA financial sector?", *Borsa Istanbul Review*, 14(4), 212-223.
- Calderon, C., and Liu, L., (2003), "The direction of causality between financial development and economic growth," *Journal of Development Economics*, 72, 321-334.
- Chauffour, J.P., (2011), "On the relevance of freedom and entitlement in development: new empirical evidence (1975-2007)", *The World Bank, Policy Research Working Paper*, 5660, 1-37.
- Chuah, H. and W. Thai (2004), 'Financial Development and Economic Growth: Evidence from Causality Tests for the GCC Countries', *IMF Working Paper*.
- Federici, D., and Carioli, F., (2009), "Financial development and growth: an empirical analysis", *Economic Modelling*, 26(2), 285-294.
- Gazdar, K., and Cherif, M., (2015), "Institutions and the finance-growth nexus: Empirical evidence from MENA countries", *Borsa Istanbul Review*, 15(3), 137-160.
- Hafer, R.W., (2013), "Economic freedom and financial development: international evidence", *Cato Journal*, 33(1), 111-126.
- Jbili, A., K. Enders and V. Treichel (1997), 'Financial Reforms in Algeria, Morocco, and Tunisia: A Preliminary Assessment', *IMF Working Paper*.

Khan, M. and A. Senhadji (2000), 'Financial Development and Economic Growth: An Overview', *IMF Working Paper*.

Law, S.H., Kutan, M.A., and Naseem, N.A.M., (2017), "The role of institutions in finance curse: Evidence from international data", *Journal of Comparative Economics*, 1-18.

Levine, R. (1997), 'Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda', *Journal of Economic Literature*, 35(2): 688–726.

Mankiw, N.G., Romer, D., and Weil, D., (1992). "A contribution to the empirics of economic growth", *Quarterly Journal of Economics*, 107, 407-437.

Nawaz, S., (2015), "Growth effects of institutions: a disaggregated analysis", *Economic Modelling*, 45, 118-126.

Sghaier, I., M. (2018), "Financial Development, Institutions and Economic Growth in North African Countries", *The Romanian Economic Journal*, XXI, n°69.

Yu, Jung•Suk, M.K. Hassan and B. Sanchez (2012), 'A Re-examination of Financial Development, Stock Markets Development and Economic Growth', *Applied Economics*, 44(7): 3479–89.