

Inclusion financière et croissance économique au Maroc : Essai d'évaluation empirique

Financial inclusion and economic growth in Morocco: Empirical evaluation essay

AYACHI Chaymae

Doctorante

Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales de Salé
Université Mohammed V de Rabat - Maroc
Equipe de Recherche en Monnaie, Banque et Finance (MOBAF)

MOSSADAK Anas

Enseignant Chercheur

Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales de Salé
Université Mohammed V de Rabat - Maroc
Equipe de Recherche en Monnaie, Banque et Finance (MOBAF)

Date de soumission : 28/10/2024

Date d'acceptation : 07/12/2024

Pour citer cet article :

AYACHI. C. & MOSSADAK. A. (2024) « Inclusion financière et croissance économique au Maroc : Essai d'évaluation empirique », Revue Française d'Économie et de Gestion « Volume 5 : Numéro 12 » pp : 134- 161.

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

Attribution License 4.0 International License



Résumé

L'inclusion financière est devenue l'une des priorités stratégiques des politiques publiques dans de nombreux pays développés et en voie de développement. Un système financier inclusif est considéré comme une véritable locomotive pour le développement et un levier de croissance économique. L'évaluation des apports socioéconomiques des systèmes financiers fait l'objet d'une littérature abondante dont les résultats des analyses demeurent très controversés. A cet effet, l'objet de ce papier est d'étudier empiriquement les externalités des services financiers inclusifs sur le processus de création de la richesse au niveau de l'économie marocaine. L'analyse des effets de l'inclusion financière sur le système productif marocain est opérée moyennant une modélisation en séries chronologiques par le biais de l'application de la méthode d'estimation du modèle vectoriel autorégressif (VECM) sur des données couvrant la période (1980-2018). Les principaux résultats montrent l'existence d'une relation de cause à effets entre les services financiers inclusifs et la croissance économique avec la présence d'un impact direct sur le système productif marocain.

Mots clés : Inclusion financière ; Croissance économique ; Modélisation économétrique.

Abstract

Financial inclusion has become one of the strategic priorities of public policies in many developed and developing countries. An inclusive financial system is a real locomotive for development and a lever for economic growth. The evaluation of the socio-economic contributions of the National Financial Inclusion Strategy (SNIF) is the subject of an abundant literature whose analysis results remain very controversial. To this end, the purpose of this paper is to study the externalities of financial inclusion on the process of wealth creation in the Moroccan economy.

To analyze effects on financial inclusion on the Moroccan productive system we use time series modeling through the application of the vector autoregressive model (VECM) estimation method on data covering the period (1980-2018). The main results show the existence of causality effect between inclusive financial services and economic growth with the presence of a direct impact on growth in Morocco.

Keywords: Financial inclusion; Economic growth; Econometric modeling.

Introduction

Le système financier met à la disposition du secteur privé une palette d'instruments monétaires et financiers dont les caractéristiques diffèrent en fonction des modalités de financement. Pour financer leurs activités, les agents économiques choisissent parmi ces sources (*internes ou externes*) celles qui s'adaptent le mieux avec leurs objectifs. Cependant, une partie de la population est exclue de ce circuit et ne dispose point de la capacité à s'adapter à l'évolutivité du secteur financier. C'est ainsi que la création de nouveaux canaux de financement réservés aux pauvres, connus sous les vocables « *microfinance* » et « *inclusion financière* », a constitué un véritable gage de démocratisation des choix financiers, facilitant l'accès aux services financiers, principalement, pour les plus modestes et les populations défavorisées. Le recours à ce nouveau paradigme permet de saisir, *via* des instruments financiers, les opportunités économiques existantes et inexploitées dans les marchés et de créer des activités micro-entrepreneuriales (Ayachi et Mossadak, 2024).

S'inscrivant dans une dynamique qui promeut l'institution de l'Etat de droit et la consécration des principes constitutionnels de gouvernance et de transparence, le Maroc a initié plusieurs réformes afin de renforcer, à l'instar des pays en développement, sa compétitivité bancaire et dynamiser sa place financière. Les mesures étatiques prises à ce niveau avaient pour cible de mettre en place un système financier solide et résilient avec une politique monétaire agile et anticipative et une politique de change plus flexible. En dépit de ces avancées, l'économie marocaine continue d'enregistrer une croissance volatile et instable et qui dépend, en partie, des facteurs exogènes et climatiques (Banque Africaine de Développement [BAD], 2015).

A la lumière de ces constats, il est indispensable de questionner l'efficacité des dimensions de l'inclusion financière (*accès, usage et qualité*) en s'interrogeant sur leurs externalités quant à la création de la valeur et la mobilisation d'une croissance pérenne et soutenue. A cet effet, **dans quelle mesure l'inclusion financière contribue-t-elle à la croissance économique au Maroc ?**

Dans cette perspective, l'objet de cet article est de dresser un bilan synthétique de la mise en œuvre de la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière (SNIF) au Maroc, d'identifier les impulsions macroéconomiques des SNIF sur le processus de création de la richesse et de vérifier si les canaux de distribution des services financiers inclusifs permettent de stimuler la productivité et de lisser le cycle économique au Maroc. Pour y parvenir, la démarche empirique adoptée s'appuie sur l'estimation d'un Modèle Vectoriel à Correction d'Erreur (VECM) pour une période d'étude qui s'étale de 1980 à 2018, et ce afin de déterminer les

effets sur le long et le court terme et vérifier, *in fine*, la nature de la causalité qui unit la sphère réelle avec celle financière.

A ce titre, cet article est structuré en quatre parties dont la première offre une contextualisation de la question d'inclusion financière par la présentation de certains faits stylisés pour l'économie marocaine. Par la suite, la deuxième expose les principaux constats de la littérature théorique et empirique en la matière. Tandis que la troisième présente l'approche méthodologique et les différentes étapes de la modélisation. Finalement, la dernière partie tente d'apporter quelques éléments de réponse à la problématique par l'analyse des résultats obtenus.

1. La finance inclusive à l'épreuve de la réalité du contexte marocain : Faits stylisés

Malgré les conséquences de la crise financière de 2008, qui a ébranlé la stabilité de tous les systèmes financiers du monde, ce choc exogène a constitué une opportunité pour prendre en considération les éventuels risques inhérents qui menacent les places financières. Désormais, une nouvelle réglementation régissant le mode de fonctionnement des secteurs financiers est apparue pour se prémunir contre l'incertitude de la conjoncture économique et financière. Pour cela, des règles prudentielles de Bâle ont été instaurées, en complément aux normes comptables IAS/IFRS, et des standards du Groupe d'Action Financière (GAFI) ont été appliqués pour lutter contre toutes les formes de financement illicite, notamment le terrorisme et le blanchiment de capitaux.

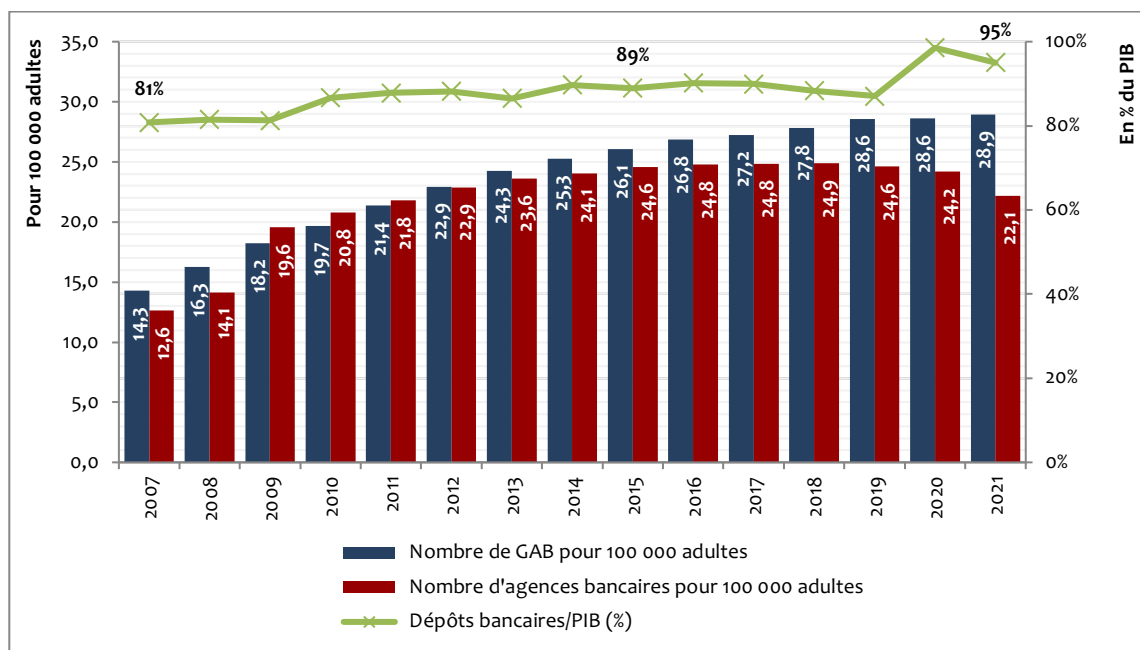
Partant de ce contexte international, le Maroc s'est inscrit dans cette dynamique mondiale en mettant en œuvre plusieurs mesures en faveur de l'inclusion financière pour relancer l'activité économique et réduire les inégalités.

1.1. Système financier marocain : Des avancées et des écueils

L'économie marocaine a connu plusieurs réformes structurelles ayant pour principal but de faire partie du concert des pays émergents et de s'inscrire dans une trajectoire de développement soutenue. La recherche de l'efficacité et de l'attractivité du secteur financier demeure, jusqu'à présent, l'une des préoccupations des pouvoirs publics pour assurer une modernisation du système financier, et ce grâce à la convergence de la réglementation nationale vers les normes de l'Union Européenne (UE) et les règles baloises en vigueur qui exigent la mise en place des dispositifs de « *supervision macro-prudentielle* » et de « *prévention des risques* ». Pour cela, la mobilisation de l'épargne et l'allocation des ressources, étant des composantes importantes du système productif, ont été renforcées par l'élargissement et la diversification des mécanismes et des instruments financiers notamment

l'émission des Sukuks et l'amorçage des Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI) dans l'objet de couvrir les besoins de financement.

Figure N°1 : Indicateurs d'accès au secteur financier



Source : Élaborée par les auteurs à partir des données du FMI.

Dans la même dynamique, ce cadre juridique à favoriser l'éclatement du périmètre des activités financières pour garantir une inclusion financière optimale *via* une nouvelle gamme de produits d'épargne et de services bancaires venant en appui aux efforts mobilisés pour améliorer les conditions d'accès au crédit en faveur des catégories sociales défavorisées.

D'emblée, les réformes engagées s'attelaient à approfondir le système financier (institutions et marchés) afin de développer le potentiel économique national et réaffirmer la position stratégique du pays en tant que hub financier régional. Par rapport aux marchés financiers, la transformation et la modernisation de la place financière marocaine, par la création de « *Casablanca Finance City* », s'inscrivait dans la vision du renforcement de la compétitivité de l'économie locale et le rayonnement du climat des affaires pour permettre l'attrait des capitaux étrangers (Ministère de l'Économie et des Finances [MEF], 2016).

1.2. Stratégie Nationale d'Inclusion Financière au Maroc : Quel bilan ?

S'inscrivant dans une trajectoire de développement, le Maroc s'appuie fortement sur les composantes de son système financier qui constitue, à son tour, un socle névralgique des économies de marché modernes. A vrai dire, un système bancaire efficace, accompagné par un régime de paiement fonctionnel, est indispensable pour fluidifier les relations économiques

notamment pour une économie décentralisée et de faciliter les échanges pour les systèmes productifs caractérisés par les divisions et les spécialisations du travail.

Dans le but surmonter les difficultés auxquelles les TPME, les Start-up et les microentreprises sont exposées en termes de mobilisation des financements et de levée des fonds, les autorités publiques ont lancé plusieurs initiatives institutionnelles, dans le cadre de la libéralisation financière, pour réduire les facteurs d'exclusion financière, faciliter l'accès aux services bancaires et d'abolir toutes les formes de barrières. De ce fait, une feuille de route a été dressée pour adapter les politiques financières aux besoins réels des individus et des entreprises, et ce à travers les canaux suivants :

- Un accès généralisé aux services formels ;
- Une protection des droits des consommateurs ;
- Une sensibilisation financière ciblée et gendérisée.

Le Maroc, à l'instar des pays en développement, a matérialisé ces ambitions sous forme d'un modèle stratégique-institutionnel, dénommé Stratégie Nationale d'Inclusion Financière (SNIF), qui définit les priorités stratégiques et les engagements temporels, sur le court et le moyen terme, avec des cibles prévisionnelles. L'adhésion à cet engagement supranational, sous l'égide des institutions de *Bretton-Woods*, a permis de mutualiser les expériences pour l'application des bonnes pratiques en la matière et de mobiliser de l'expertise internationale afin d'accompagner la mise en œuvre de ce chantier¹. A ce titre, une évaluation de l'existant, *via* une enquête lancée en 2017, a servi comme cadre de référence pour identifier les obstacles et les freins, du côté de la demande, afin de proposer un modèle adapté à la réalité du terrain notamment pour les segments les plus exclus. Les principaux leviers structurels de la SNIF se déclinent ci-après :

¹ En collaboration avec la banque mondiale et l'agence de coopération internationale allemande pour le développement (GIZ).

Tableau N°1 : Principaux leviers stratégiques de la SNIF

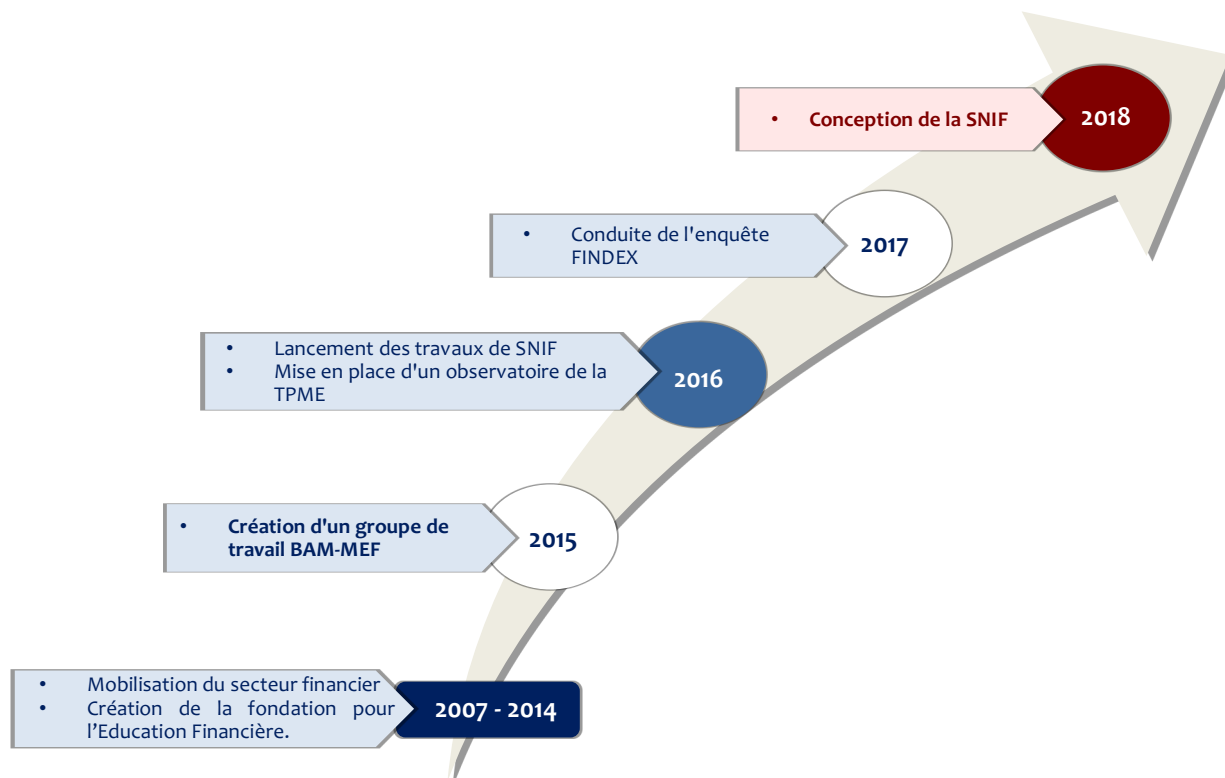
Leviers	Périmètres
<i>Paiement Mobile</i>	Sécurisation des choix technologiques pour assurer une accessibilité et une disponibilité maximales ; Mise en œuvre des campagnes de communication.
<i>Microfinance</i>	Diversification de l'offre du secteur ; Fixation du montant plafond du microcrédit ; Mettre en place des incitations fiscales et non-fiscales pour accélérer la pénétration de la microfinance dans les segments cibles.
<i>Assurance Inclusive</i>	Mise en place d'un système de couverture et d'indemnisation avec le label micro-assurance qui concerne l'hospitalisation, le temporaire au décès, le décès emprunteur, l'individuel accident, les dommages aux biens, l'assistance et la micro-épargne.
<i>Offres Bancaires</i>	Développement d'offres adaptées aux populations cibles ; Mise en place de mesures visant à accélérer l'élargissement du réseau bancaire dans le milieu rural ; Renforcement de la collaboration avec la société civile pour mieux identifier les contraintes et les besoins de la population ; Consécration des mesures physiques et numériques pour les PBS.
<i>Outils de financement</i>	Mise en place des Bureaux d'Informations sur le Crédit (BIC) ; Création du Registre National Electronique des Sûretés Mobilières ; Instauration des mécanismes additionnels de financement des TPE ; Octroi d'incitations au financement des startups.
<i>Education Financière</i>	Développement des ressources pédagogiques adaptées ; Renforcement des capacités par genre, catégorie socioprofessionnelle et selon le milieu (urbain/rural).

Source : Consolidé par les auteurs à partir des rapports de Bank Al-Maghrib.

Ce n'est qu'à partir de 2018, que la SNIF voit le jour en insufflant une nouvelle dynamique qui a mobilisé tous les acteurs de l'écosystème financier afin de faire face aux obstacles socioéconomiques et d'offrir une large gamme de produits et services financiers adaptés aux différentes couches de la population. Cela a conduit à la création de la Fondation pour l'Education Financière, l'institutionnalisation d'un groupe de travail qui se charge de la

coordination de la SNIF pilotée par la Banque Centrale et le Ministère de l'Économie et des Finances et, finalement, la mise en place d'un Observatoire dédié à la TPME.

Figure N°2 : Processus de développement de l'inclusion financière

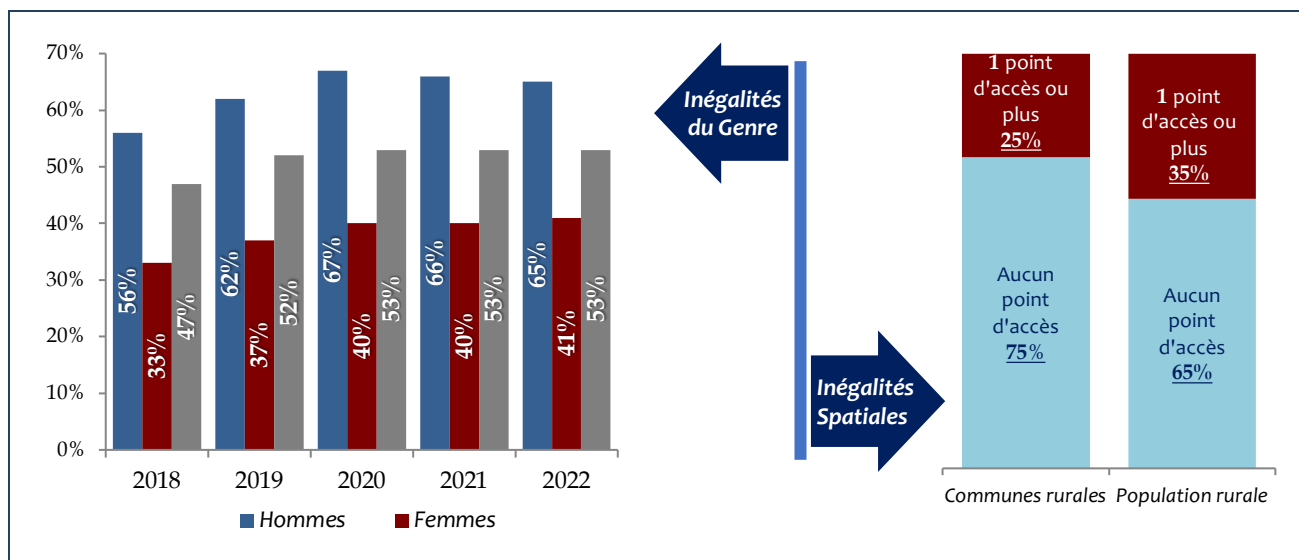


Source : Élaboration des auteurs sur la base des documents de référence de la SNIF.

Sur le plan opérationnel, la mise en œuvre de la SNIF montre l'effet sur l'accès au secteur, principalement, en termes de parité et d'égalité sexo-spécifique en enregistrant une part réservée à la population féminine qui avoisine les 41% et 65% pour la population masculine au titre de l'année 2022, soit une évolution significative comparativement à l'année 2018 qui a enregistré environ 33% pour les femmes et 56% pour les hommes (*cf.* figure 3). Ainsi, au titre de la même année, la majeure part des comptes bancaires ouverts revient à la tranche d'âge de la population avoisinant les 60 ans représentée par 81% des hommes et 53% des femmes. Cette distribution démographique, par effet de cumul, en fonction des données bancaires paraît logique vu que les personnes âgées de 60 ans et plus disposent, globalement, d'un compte pour percevoir les retraites et les pensions ou afin de bénéficier des couvertures mutualisées associées à des établissements de crédit. Tandis que la population adulte résidente ne dépasse pas 53%, soit 14,2 millions de personnes dont les primo-bancarisés² représente 645 milles personnes en 2022.

² Les primo-bancarisés correspondent aux personnes ayant un compte bancaire pour la première fois.

Figure N°3 : Taux de détention de comptes bancaires selon le genre et le milieu



Source : Élaboré par les auteurs à partir des données de Bank Al-Maghib.

En dépit de ces chiffres relatifs à la dimension de pénétration, au sens de Sarma (2008), il est constaté qu'environ 49% des personnes physiques disposent d'un seul compte bancaire alors que le reste est réparti entre la catégorie ayant au plus deux comptes avec 28,1% et celle détenant au moins trois comptes 22,2%. Selon l'enquête Findex, les facteurs d'exclusion bancaire se matérialisent par l'insuffisance de fonds, représentés par 50% des adultes alors que le coût d'accès et la distance géographique ont été soulignés par peu de personnes physiques. Concernant les raisons religieuses, seulement 3% des adultes considèrent que la détention d'un compte bancaire est prohibée selon leurs croyances.

2. Revue de la littérature sur la finance inclusive et la croissance

Rappelons que l'accès aux financements, par le biais des crédits bancaires, est l'essence de la croissance économique. La littérature sur les canaux de transmission de la politique monétaire montre clairement l'impact de l'intermédiation financière sur la productivité. Il existe un lien étroit entre le taux d'intérêt, la mobilisation de l'épargne et l'investissement et ce par un effet d'entraînement sur la création de la richesse nationale. De part cette complémentarité, les interférences entre les dynamiques économiques et financières revêtent un intérêt particulier dans la littérature économique à travers l'analyse des liens de dépendance entre le secteur financier et réel. Dans ce contexte, plusieurs courants théoriques ont mis en évidence l'effet du développement des systèmes financiers et la résilience des marchés financiers sur la dynamique conjoncturelle de la croissance économique (Schumpeter, 1934 ; Mckinnon, 1973 ; Shaw, 1973).

Par ailleurs, les contributions théoriques sur la croissance endogène confirment que la création de la richesse et la productivité trouvent leurs sources dans l'accumulation des différentes formes de capitaux par la mobilisation de l'épargne au profit de l'investissement ou à travers l'incitation à la mise en place d'activités génératrices de revenu. Pour cela, un système financier inclusif peut, éventuellement, devenir une locomotive de facilitation, en termes d'accès, pour la mobilisation du capital et un dispositif de financement au service de l'autonomisation économique grâce à ses leviers d'intermédiation (*financement par le crédit*) et de capitalisation (*financement par les valeurs mobilières*). Dans ce prolongement, la question d'allocation optimale des ressources et de la mobilisation du capital au dessein du développement se rapproche, relativement, de l'objet de l'inclusion économique.

2.1. Les fondements et les postulats théoriques

Les prémices théoriques qui confirment l'existence d'un lien positif entre la finance et la croissance remontent à la fin du 19^{ème} avec les travaux pionniers de W. Bagehot (1873) et J. Schumpeter (1934). Sur la base des réflexions de l'économiste britannique W. Bagehot, la mobilisation de l'épargne constitue un élément indispensable pour le financement des projets d'investissement sur le long terme. Ce postulat a été approuvé au niveau de l'économie britannique où le système financier permettait d'attribuer des ressources aux principaux acteurs économiques. Pour sa part, J. Schumpeter a soutenu, également, l'effet positif de l'intermédiation financière sur le processus de création de la richesse. Autrement-dit, les crédits accordés aux investisseurs renforcent, selon l'économiste de l'école autrichienne, la productivité par l'identification et la réorientation des fonds vers les projets innovants et à forte valeur ajoutée. En plus de ces idées, J. M. Keynes (1936) a montré dans la « *théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* », la place qu'occupe l'investissement dans les cycles de production et l'emploi en expliquant comment la sphère monétaire affecte la sphère réelle. Cela est confirmé par l'élasticité de la formation du capital fixe au coût du crédit reflétant, par ailleurs, que toute baisse du taux d'intérêt conduit systématiquement à la dynamisation de l'investissement. Par conséquent, disposer d'un système financier inclusif permet d'augmenter les investissements et donc la croissance.

En revanche, d'autres économistes soutiennent l'existence d'un lien négatif entre le développement financier et la structure économique. Les travaux de Minsky (1964) estiment que les opérations d'intermédiation bancaire est un facteur significatif qui cause l'instabilité financière. En effet, la situation de détresse financière manifestée par un agent économique, qui a subi une dégradation de ses revenus, est transmise au reste de l'économie *via* le canal de

l'intermédiation financière. En outre, en raison de la nature procyclique du crédit, le système financier aggrave la dépression financière. En période d'expansion, le crédit est largement accordé tandis qu'en période de récession il est rationné.

Avec cette dynamique capitalistique, de nouveaux liens théoriques émergent pour compléter et affiner la littérature relative à l'inclusion financière. Ce néo-capitalisme social offre une dualité hypothétique distinguant entre les effets de l'inclusion sur l'offre « *Supply-Lead (H^{SL})* » et la demande « *Demand-following (H^{DL})* » (Bashier, Harrathi et Alsowaidan, 2022).

D'une part, l'hypothèse de l'offre considère que les services financiers inclusifs sont perçus comme des leviers importants pour stimuler la croissance économique, soit un facteur déclencheur de la productivité. Cela traduit qu'un accès potentiel aux services financiers peut faciliter la mobilisation de l'investissement et soutenir l'activité économique. Sur un autre registre, l'hypothèse de la demande suggère la présence d'un effet inverse où la croissance économique entraîne l'essor de l'inclusion financière, soit une conséquence du processus du développement économique. A ce titre, l'accroissement de la taille de l'économie peut générer une demande accrue pour le recours aux services financiers et bancaires et favoriser, par la suite, le développement de l'infrastructure financière.

Après ce survol théorique des principaux modèles canoniques relatant les liens de causalité entre le système financier et la croissance économique, une présentation des travaux empiriques servira de base pour concevoir et spécifier le modèle proposé dans le cadre de cette étude.

2.2. Les principales vérifications empiriques

Des évidences empiriques ont largement été débattues sur la question des relations de cause à effet entre la sphère réelle et financière. Par rapport à la problématique de ce papier, les travaux d'Andrianaivo et Kpodar (2011) confirment que l'inclusion financière, par le biais des NTIC, affecte positivement la croissance économique. Les auteurs ont appliqué une estimation basée sur la Méthode des Moments Généralisés sur 44 pays africains sur la période allant de 1988 à 2007.

Sur un autre registre, Kim (2015) a proposé d'estimer les externalités de la finance inclusive, par l'accès aux services financiers, sur la croissance. Les résultats de ses estimations appuient l'idée que la SNIF permet de réduire les inégalités et de dynamiser la croissance. Au niveau de l'économie nigériane, une appréciation cyclique du comportement de la croissance en fonction des canaux de distribution de l'inclusion financière a été proposée par Onalapo

(2015) *via* une estimation économétrique sur la période allant de 1982 à 2012, soit 30 observations. La validation empirique s'appuie sur trois modèles-types qui vont, premièrement, vérifier si l'inclusion permet d'améliorer le bien-être des populations à faible revenu, deuxièmement, d'étudier l'incidence de l'inclusion sur la performance économique du Nigéria et, en dernier lieu, d'examiner l'impact des composantes de l'intermédiation financière sur l'inclusion financière, par une méthode d'estimation basée sur les régressions de Box-Cox.

Pour Anwar et *al.* (2016), leur contribution a été vérifiée sur 31 provinces de l'Indonésie dont les résultats ont soulevé des effets positifs des financements inclusifs sur l'investissement (FBCF) et la croissance (PIB). Quant à Sharma (2016), ses travaux ont tenté d'analyser les interactions des dimensions d'inclusion sur le développement en utilisant une modélisation Vectorielle Autorégressive (VAR) sur le pays de l'Inde entre 2004 et 2013. Les enseignements tirés de ses résultats démontrent que la disponibilité des services financiers et l'usage matérialisé par les dépôts exercent un effet positif sur le PIB.

Ainsi, Saab (2017) a effectué une modélisation économétrique appliquée sur les pays de la zone MENA, entre 1999 et 2014, dans le but d'évaluer l'effet de l'inclusion financière sur la croissance des pays en développement, et ce en utilisant un modèle VAR qui intègre les déterminants usuels de la finance inclusive, à savoir l'activité bancaire, l'alphabétisation financière et la taille du marché. Ses résultats réaffirment l'existence d'une relation bidirectionnelle entre le revenu national brut et les sous composantes du système financier, telles que les cartes bancaires et les comptes mobiles.

Dai-Won et *al.*, (2018) ont tenté d'évaluer la validité des travaux antérieurs sur le même sujet en appliquant une démarche similaire sur 55 pays de l'Organisation de la Coopération Islamique (OCI) où les estimations se croisent et s'alignent avec les résultats précédents.

3. Cadre méthodologique : de la conception à la spécification

Pour mieux apprécier les fondements de la finance inclusive dans le contexte marocain, le modèle proposé dans le cadre de cette recherche vise à étudier les interactions de l'inclusion financière sur la croissance économique. Compte tenu de la panoplie d'indicateurs constitutifs de l'indice de l'inclusion financière (*ATM, comptes, dépôts, ...*), tel que développé par Sarma (2008), l'analyse se focalise sur les sous-indicateurs de l'indice de développement financier qui est composé de la taille d'intermédiation, de la profondeur financière et de l'accès au système financier (*institutions et marchés*). Le modèle de croissance retenu s'inscrit dans le cadre théorique des modèles de croissance endogène. Par référence à ces modèles, la

croissance long-termiste est déterminée par les choix publics et la politique générale du gouvernement et d'autres facteurs exogènes dépendant de la conjoncture internationale. Il est à rappeler que la réflexion autour des premiers modèles de croissance ont élargi la notion du capital en intégrant dans la fonction de production le capital humain (Romer, 1986 ; Lucas, 1988) et la consommation publique (Barro, 1990, 1991) afin de concevoir les modèles canoniques de croissance endogène.

Ainsi, et sur la base de la littérature théorique et empirique, une mise en évidence du caractère effectif de l'articulation entre la croissance économique et l'inclusion financière peut-être conçue. A ce titre, il est inéluctable de proposer des hypothèses de recherche susceptibles d'être testées et vérifiées dans le contexte de l'économie marocaine, conformément aux principes de la démarche de recherche quantitative et au positionnement épistémologique positiviste. Ces hypothèses sont formulées comme suit :

- ▶ **1^{ère} Hypothèse [H_1]** : L'existence d'une relation de cause à effet bidirectionnelle entre l'inclusion financière et la croissance économique ;
- ▶ **2^{ème} Hypothèse [H_2]** : L'inclusion financière exerce une influence favorable à court terme sur la croissance économique ;
- ▶ **3^{ème} Hypothèse [H_3]** : L'inclusion financière agit positivement à long terme sur la croissance économique.

3.1. Spécification théorique du modèle économétrique

Pour vérifier les hypothèses susmentionnées, nous allons tester la stationnarité des différentes variables et analyser la causalité entre les services financiers inclusifs et le système productif. Par la suite, une estimation des effets de court et de long terme de l'inclusion financière sur le système productif prendra lieu. Généralement, la forme factorielle agrégée du modèle se présente ainsi :

$$Y_t^k = \alpha_i + \beta IIF_t + \gamma \sum_{i=1}^n X_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Où IIF_t est une variable synthétique et approximative de l'inclusion financière représentée par l'indice d'accès aux institutions financières. Ce modèle, qui s'inspire des travaux de Barro (1997), regroupe plusieurs variables de contrôle $\sum_{i=1}^n X_t$ qui ont tendance à affecter la croissance. Ces variables concernent l'investissement, les échanges extérieurs, le capital humain, le niveau des prix, etc. Le modèle de croissance de base est exprimé, mathématiquement, sous la forme suivante :

$$Y_t^k = \alpha_i + \beta_1 IIF_t + \beta_2 COP_t + \beta_3 KH_t + \beta_4 TI_t + \beta_5 TIF_t + \beta_6 TOC_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

Pour capter les effets, en termes d'élasticités, une transformation logarithmique est indispensable pour homogénéiser les grandeurs statistiques, notamment les valeurs du PIB réel par habitant, et linéariser les séries temporelles et permettre l'utilisation des techniques et des tests économétriques. Le logarithme naturel a été appliqué vu que certaines valeurs indicielles sont plus élevées et leurs unités de mesure diffèrent d'une variable à l'autre, l'objet de cette transformation est d'harmoniser la structure de la base de données et d'éviter une modélisation biaisée et des résultats incohérents (Van et Linh, 2019). Le modèle devient sous l'écriture algébrique ci-après :

$$\log(Y_t^k) = \alpha_i + \beta_1 \log(IIF_t) + \beta_2 \log(KH_t) + \beta_3 \log(TOC_t) + \beta_4 \log(TIV_t) + \beta_5 \log(TIF_t) + \beta_6 \log(Con_t) + \varepsilon_t \quad (3)$$

L'analyse des effets, en termes d'élasticités, exige une transformation logarithmique, jugée indispensable, pour homogénéiser les grandeurs statistiques, notamment les valeurs du PIB réel par habitant, et linéariser les séries temporelles et permettre l'utilisation des méthodes d'estimation économétrique.

Tableau N°2 : Choix des variables et sources des données statistiques

Variable	Définition	Source
PIB réel par habitant (Y_t^k)	Indicateur de performance économique, renseignant sur la richesse créée dans un pays, rapporté à la population.	Banque Mondiale
Inclusion financière (IIF_t)	Variable mesurée par les sous-indicateurs de développement financier « Accès aux Institutions Financières (FIA_t) ». Cet indice est calculé sur la base du nombre d'agences bancaires, de distributeurs automatiques (ATM) pour 100 000 adultes et de comptes bancaires pour 1 000 adultes.	FMI
Ouverture commerciale (TOC_t)	Indicateur mesurant la participation d'un pays au commerce international de biens et services : $(Exportation + Importation) / PIB$	Banque Mondiale
Consommation publique (COP_t)	Indicateur budgétaire mesurant les dépenses de l'administration pour la production de biens et services non marchands (<i>hors FBCF</i>) et de services marchands.	
Capital humain (KH_t)	Variable mesurant le niveau d'instruction et de développement par le taux brut d'inscription à	

	l'enseignement secondaire.	
Inflation (TIF_t)	Indice permettant de mesurer le niveau des prix des biens et services et l'évolution de la valeur de la monnaie.	
Investissement national (TIV_t)	Ratio qui renseigne sur la part de l'investissement matériel dans la valeur ajoutée : $(FBCF \pm \Delta S) / PIB$	

Source : Conception des auteurs.

Les statistiques utilisées dans cette étude relèvent des bases de données de différentes institutions notamment la Banque Mondiale relevant des sources statistiques du « *World Development Indicators* », et le Fonds Monétaire International dont les données sont extraites de la base « *Global Financial Development* ». Ces données sont des séries chronologiques annuelles qui couvrent la période 1980 à 2018.

4. Estimation et présentation des résultats

Le protocole de modélisation des séries chronologiques propose comme une première étape le test de stationnarité. Les résultats de ce test permettent de définir le modèle convenable à l'estimation. Pour étudier la stationnarité, trois catégories de test sont recommandées, à savoir : (i) test de Dickey-Fuller ; (ii) test de Dickey-Fuller Augmenté ; (iii) test de Phillips-Peron.

4.1. Résultats des tests de stationnarité

En s'appuyant sur les démarches communément appliquées pour l'estimation d'un modèle VAR, le test de la racine unitaire mené dans notre étude économétrique permet d'identifier et de soulever l'ordre d'intégration du modèle qui oriente le choix des méthodes d'estimation (VARs, VECM ou ARDL). Dans ce sens, les tableaux ci-dessous résument les résultats du test en question.

Tableau N°3 : Test de stationnarité en niveau

	Test en niveau								
	Sans tendance et avec Constante			Avec tendance et constante			Sans tendance et sans Constante		
	Valeur de test ADF	$T_{\text{tabulé}}$	Valeur critique à 5%	Valeur de test ADF	$T_{\text{tabulé}}$	Valeur critique à 5%	Valeur de test ADF	$T_{\text{tabulé}}$	Valeur critique à 5%
Y_t^k	1.635372	-2,93	-2.96041	-0.175493	-3,50	-3.562882	2.645382	-1,95	-1.952066
TOC_t	-3.435927	-2,93	-2.954021	-3.373497	-3,50	-3.552973	-0.734792	-1,95	-1.951332
TIV_t	-0.643933	-2,93	-2.954021	-2.749376	-3,50	-3.552973	0.6353923	-1,95	-1.951332
TIF_t	-1.544634	-2,93	-2.954021	-5.639256	-3,50	-3.552973	-3.635392	-1,95	-1.951687

KH_t	0.534876 3	-2,93	-2.954021	-0.549374	-3,50	-3.552973	-1.548372	-1,95	-1.951687
COP_t	-2.435722	-2,93	-2.954021	-1.284757	-3,50	-3.552973	-0.548264	-1,95	-1.951332
IIF_t	2.538273	-2,93	-2.954021	-1.639373	-3,50	-3.552973	4.5470374	-1,95	-1.951332

Source : Calculs des auteurs.

La comparaison des valeurs du test ADF aux valeurs du T-tabulé (*statistique de Mackinnon*) montre qu'au seuil de 5% toutes les variables sont non stationnaires en niveau, ce qui permet d'accepter l'hypothèse nulle (H_0) d'existence d'une racine unitaire, c'est-à-dire les variables sont non stationnaires. Puisque toutes les variables sont non stationnaires en niveau, nous allons passer aux tests sur les variables transformées en différence première. Les résultats statistiques du test sont fournis par le tableau ci-après :

Tableau N°4 : Test de stationnarité en 1^{ère} différence

	Test en 1 ^{ère} différence								
	Sans tendance et avec Constante			Avec tendance et constante			Sans tendance et sans Constante		
	Valeur de test ADF	$T^{\text{tabulé}}$	Valeur critique à 5%	Valeur de test ADF	$T^{\text{tabulé}}$	Valeur critique à 5%	Valeur de test ADF	$T^{\text{tabulé}}$	Valeur critique à 5%
$\Delta(Y^k_t)$	-2.974698	-2,93	-2.957110	- 5.537492	-3,50	-3.562882	-3.548264	-1,95	-1.951687
$\Delta(TOC_t)$	-6.549364	-2,93	-2.957110	- 3.254759	-3,50	-3.574244	-6.548872	-1,95	-1.951687
$\Delta(TIV_t)$	-3.547364	-2,93	-2.957110	- 4.547273	-3,50	-3.557759	-4.542974	-1,95	-1.951687
$\Delta(TIF_t)$	-11.54730	-2,93	-2.957110	- 11.63528	-3,50	-3.55775	-12.47937	-1,95	-1.951687
$\Delta(KH_t)$	-3.649263	-2,93	-2.957110	- 3.452863	-3,50	-3.557759	-2.628364	-1,95	-1.951687
$\Delta(COP_t)$	-3.364544	-2,93	-2.957110	- 4.548284	-3,50	-3.557759	-3.726494	-1,95	-1.951687
$\Delta(IIF_t)$	3.635387	-2,93	-2.954021	- 0.374629	-3,50	-3.552973	4.473583	-1,95	-1.951332

Source : Calculs des auteurs.

La comparaison des valeurs du test ADF aux valeurs du T-tabulé (*statistique de Mackinnon*) montre qu'au seuil de 5% toutes les variables sont stationnaires en différence première, ce qui permet d'accepter l'hypothèse alternative (H_1) d'absence d'une racine unitaire, c'est-à-dire les variables sont stationnaires disposent du même ordre $I(1)$, et peuvent, par ailleurs, être cointégrées.

Pour vérifier l'existence d'une relation de cointégration et d'étudier l'existence d'une relation de long terme entre l'indice de l'inclusion financière et la croissance économique, les tests de causalité de Granger et de cointégration de Johansen seront appliqués sur les différentes séries.

4.2. Analyse de la causalité

L'étude de la nature probabiliste des causalités est indispensable pour vérifier si le modèle estimé est fondé sur des relations bilatérales ou unilatérales, et ce dans l'objet d'éviter les régressions fallacieuses et les estimations biaisées. Pour y parvenir, la détermination du nombre de retard optimal, à intégrer dans le modèle, est une étape essentielle avant de procéder à la modélisation empirique. D'après les critères d'information d'Akaike (1974), de Hannan et Quinn (1979) et de Schwarz (1978), le nombre de retard optimal affirmé dans les tests est fixé à [1], soit un seul retard (*cf.* tableau 5).

Tableau N°5 : Identification du nombre de retards

Retard	Vraisemblance	Ratio du test de Vraisemblance	Erreur de prédiction finale	Akaike AIC(p)	Schwarz SC(p)	Hannan-Quinn
0	-197.2918	NA	0.000147	11.04280	11.34757	11.15025
1	-8.604388	295.7803*	8.14e-08*	3.492129*	5.930275*	4.351690*
2	30.70245	46.74327	1.85e-07	4.016084	8.587608	5.627760

Source : Calculs des auteurs.

(*) Indique l'ordre de retard sélectionné par le critère d'information.

Pour déterminer le lien ou le sens d'impact entre l'inclusion financière et la croissance économique, le test de Granger (1969) permet d'apprécier la causalité et l'exogénéité. L'objectif essentiel de ce test est de déterminer le sens de la causalité entre l'inclusion financière et les variables estimées. Les résultats obtenus à partir du test de causalité de Granger, pour un nombre de retards [p] égal à 1, sont données ci-dessous :

Tableau N°6 : Résultats du test de causalité

<i>Hypothèse nulle (H₀)</i>	<i>Nombre d'observations (n)</i>	<i>Tests statistiques [T - Stat]</i>	
<i>TOC_t ne cause pas Y_t^k</i>	39	0.02538	0.76397
<i>Y_t^k ne cause pas TOC_t</i>		0.54673	0.54739
<i>TIV_t ne cause pas Y_t^k</i>	39	8.54302	0.00537
<i>Y_t^k ne cause pas TIV_t</i>		0.23849	0.53682
<i>TIF_t ne cause pas Y_t^k</i>	39	0.05830	0.73629
<i>Y_t^k ne cause pas Cause TIF_t</i>		5.84730	0.02548
<i>KH_t ne cause pas Y_t^k</i>	39	5.02657	0.03469
<i>Y_t^k ne cause pas KH_t</i>		0.83547	0.54829
<i>IIF_t ne cause pas Y_t^k</i>	39	5.63292	0.03527
<i>Y_t^k ne cause pas IIF_t</i>		3.83292	0.36472
<i>COP_t ne cause pas Y_t^k</i>	39	1.83649	0.53292
<i>Y_t^k ne cause pas COP_t</i>		2.63927	0.25374

Source : Calculs des auteurs.

Par référence aux résultats du test de causalité, il est constaté que l'indice d'inclusion (*IIF_t*) exerce une influence significative sur le PIB réel par habitant avec l'existence potentielle d'un lien d'interaction positif, dont le sens de causalité se caractérise par une relation unidirectionnelle allant de l'inclusion financière à la croissance économique. Ces résultats confirment l'hypothèse de l'offre, connue sous la notion de « *Supply-Lead (H^{SL})* », selon laquelle l'inclusion financière exerce un effet positif sur la croissance économique. En d'autres termes, les services financiers inclusifs constituent des leviers qui stimulent la croissance économique (Bashier, Harrathi et Alsowaidan, 2022).

4.3. Estimation du modèle de cointégration

Compte tenu des tendances déterministes et stochastiques dans les modèles paramétriques et non paramétriques, l'analyse de la cointégration est une condition préalable aux Modèles à Correction d'Erreur (ECM), et ce pour identifier les relations directes entre une ou plusieurs variables, sur le long terme et le court terme. Conformément au théorème de la représentation de Granger, les variables du modèle spécifié disposent d'un même ordre d'intégration $I_{(1)}$ et peuvent, par ailleurs, être cointégrées et représentées par un ECM. Les équations de cointégration figurent dans le tableau ci-après :

Tableau N°7 : Test de cointégration de Johansen

Hypothèse sur le N ^{bre} d'Equations de Cointégration	Valeurs propres	Ratio de Vraisemblance (<i>lr</i>)	Valeur critique à 5%
Aucune *	0.93447	256.657	152.329
Au moins 1 *	0.83645	186.264	132.374
Au moins 2 *	0.65473	130.434	91.237
Au moins 3 *	0.53764	86.7643	67.263
Au moins 4 *	0.54738	52.3847	51.273
Au moins 5	0.39847	24.3479	31.237
Au moins 6	0.54739	16.2739	14.273
Au moins 7	0.07634	2.9834	3.8479

Source : Calculs des auteurs.

(*) Existence d'équations de cointégration.

Après vérification de la cointégration, les résultats de l'estimation afférents à l'existence d'une relation stable de long terme entre les variables non stationnaires révèlent que les élasticités répondent, relativement, aux enseignements théoriques de l'impact du capital physique sur l'accumulation de la richesse par le biais de l'effet multiplicateur de J. M. Keynes et le modèle de croissance de W. Rostow. Par référence à ces logiques, les effets de l'investissement sur les économies sont multiples et se résument par une dualité des externalités tant pour l'offre que pour la demande.

Tableau N°8 : Estimation des relations de long terme

<i>Variables(X)</i>	<i>Coefficients(β)</i>	<i>Erreur-type(σ_x)</i>	<i>T-statistique(t_{β})</i>	<i>Probabilit(p)</i>
TIV_t	1.435475	0.254368	1.191350	0.0234
TOC_t	-0.534673	0.390283	-0.193343	0.4322
TIF_t	-0.638302	0.384739	-1.088532	0.0423
KH_t	2.543920	0.237273	2.413902	0.0232
COP_t	-1.435910	0.892732	-2.262991	0.0032
C_t	4.539103	0.236489	32.08159	0.0002
	R^2	0.976453	\overline{PIB}_t	4.234322
	\bar{R}^2	0.942333	S_{PIB}	0.639287
SYNTHÈSE	s	0.036458	AIC	-1.263538
STATISTIQUE	$\hat{\epsilon}'\hat{\epsilon}$	0.123433	SC	-2.268366
	l	53.40289	$F - stat$	104.35643
	DW	0.634839	p	0.00003

Source : Calculs des auteurs.

Au niveau de l'offre, une mobilisation efficace et optimale de l'investissement national (TIV_t) ou du capital physique permet, simultanément, d'augmenter les capacités productives, de développer la compétitivité, de renforcer la productivité et de réaliser des économies d'échelles importantes, et ce grâce au progrès technique attribué à l'investissement dans la robotisation et l'Intelligence Artificielle (IA) au niveau du secteur industriel ou, principalement, l'intégration des nouvelles solutions technologiques du « *Fintech* » dans le secteur financier.

Du côté de la demande, la TIV_t stimule l'activité économique *via* l'accroissement des dépenses d'investissement qui sont corrélées avec la rémunération des prestations de services ou l'acquisition de biens matériels. Cela a un effet revenu qui se transpose sur le niveau de vie en termes de création d'emplois ou de revalorisation salariale, constituant ainsi une relance de la demande par l'investissement. D'un point de vue macroéconomique, la création de l'emploi est synonyme d'inclusion économique par le biais de la perception d'un revenu ce qui peut constituer, éventuellement, le premier pas vers l'inclusion financière et la bancarisation à travers la détention d'un compte bancaire.

Par rapport au capital humain (KH_t), la transformation structurelle des économies repose sur le développement humain et la qualification de la main d'œuvre vu le rôle que jouent dans la

dynamisation du système productif et la création de la richesse (Mankiw et al., 1992). Empiriquement, nos estimations confirment l'effet positif et significatif du capital humain sur la croissance économique, *via* le canal de l'éducation, mesuré par les niveaux d'inscription à l'enseignement secondaire. Ces résultats ne font que confirmer ceux de G. Becker (1964) et de Krueger et Lindahl (2001) qui soutiennent la causalité positive entre le niveau d'instruction des populations avec la productivité des économies.

Dans la même réflexion, la place de la formation des élites, au sens de Romer (2000), dans les domaines de la recherche biologique et chimique ou l'ingénierie nano-technologique et des systèmes embarqués est très importante et indispensable pour la transformation, la diversification et la sophistication sectorielle. En effet, le développement continu de nouveaux procédés technologiques est considéré comme étant un signe de puissance et de résilience économique (*i.e.* les modèles de croissance chinois et russes). D'après nos estimations, le signe du coefficient associé au capital humain est positif et fortement significatif pour l'économie marocaine. Ce résultat confirme les enseignements théoriques relatant qu'un système national d'éducation et d'innovation efficace est celui qui affecte positivement la croissance économique (Nelson et Phelps 1966), notamment pour les volets relatifs à la Recherche et Développement (R&D). Par ailleurs, cela reflète la capacité d'adaptation au développement technologique, de suivi de la concurrence ou du mimétisme industriel (contrefaçon et imitation des produits).

S'agissant de la consommation publique (C^{pub}_t), les résultats de l'estimation font apparaître une relation controversée que nous pouvons qualifier, plus ou moins, négative. Cette relation de causalité négative entre les dépenses de l'Etat (*hors investissement*) et la croissance économique s'explique par la source de financement des dépenses budgétaires qui s'appuie fortement sur les recettes fiscales et l'endettement et dont l'affectation est destinée à la couverture des charges incompressibles, à savoir les dépenses de personnel ou autres biens et services ainsi que le soutien des prix (*compensation*). Contrairement à la loi de Wagner (1893) où l'augmentation des dépenses publiques permet d'accroître le niveau de vie, la situation révélée par ces estimations nous enseigne que le déficit budgétaire réalisé réduit la croissance en raison de la nature des dépenses ayant un caractère improductif donnant lieu à une allocation inefficace des ressources. A l'instar des résultats des travaux pionniers soutenant l'effet négatif des dépenses de consommation publique sur la croissance et les gains de productivité (Barro, 1990 ; Sala-I-Martin, 1992 ; Tanzi et Zee, 1997), les estimations présentées au niveau de l'économie marocaine sont vérifiées et soutenues par Nubukpo, k.

(2007) qui a démontré que les pays de l'UEMOA ne profitent pas pleinement des dépenses publiques orientées à la consommation des administrations, sur le court et le long terme.

Par rapport à l'indice des prix à la consommation (TI_t), l'inflation a un effet négatif sur la croissance économique. Conformément aux travaux de Barro (1997), ses estimations ont montré que l'instabilité des prix constitue une distorsion au choix économiques réduisant l'impact et l'efficacité de l'investissement à long terme (Berthélemy et Varoudakis, 1998).

D'autant plus, l'ouverture commerciale (TOC_t) apparaît avec un signe négatif non significatif dans l'estimation du modèle de croissance. Ce résultat montre, en effet, l'ampleur du déficit structurel de la balance commerciale au Maroc, en dépit des accords de commerce conclus, et ce en raison de la valeur des biens et services importés comparativement à ceux exportés, représentés en majeure part par les produits des hydrocarbures dont l'économie nationale et locale connaît une forte dépendance et alourdit, par conséquent, sa facture énergétique.

Compte tenu des constats ci-hauts, les élasticités identifiées serviront d'étalon de comparaison avec le modèle de croissance axé sur l'inclusion financière. A cet effet, après intégration de la dimension financière inclusive dans l'estimation, les résultats du modèle se présentent ainsi :

Tableau N°9 : Résultats de l'estimation des paramètres du modèle

<i>Variables(X)</i>	<i>Coefficients(β)</i>	<i>Erreur-type(σ_x)</i>	<i>T-statistique($t_{\hat{\beta}}$)</i>	<i>Probabilité(p)</i>	
TOC_t	-0.746539	0.307405	-0.072051	0.8746	
TIV_t	0.647563	0.318837	0.413718	0.6354	
TIF_t	-0.374639	0.058402	-1.224515	0.3764	
KH_t	1.028743	0.242927	5.369521	0.0044	
IIF_t	0.345847	0.055747	3.750631	0.0043	
COP_t	-0.365282	0.137728	-5.397556	0.040	
C_t	4.268229	0.401324	11.32467	0.0040	
		R^2	0.987456	\overline{PIB}_t	5.547382
		\bar{R}^2	0.936473	S_{PIB}	0.273628
SYNTHÈSE		s	0.037563	AIC	-2.637222
STATISTIQUE		$\hat{\epsilon}'\hat{\epsilon}$	0.237744	SC	-2.253772
		l	49.47363	$F - stat$	136.7645
		DW	1.654329	p	0.000000

Source : Calculs des auteurs.

Quant à l'apport de l'inclusion financière (IIF_t), nous constatons que le modèle révèle une contribution importante dans le processus de création et d'accumulation de la richesse. Le signe du coefficient associé à l'inclusion financière est positif et significatif pour l'étude confirmant, ainsi, qu'une évolution de l'accès aux institutions financières affecte considérablement le PIB réel par habitant (*cf.* tableau 9). Autrement-dit, une augmentation d'un (1) point du niveau d'intégration financière (en % PIB) engendre une augmentation de **0,34** point de la croissance.

Ces résultats s'alignent avec les travaux empiriques qui soutiennent que la finance inclusive génère des effets bénéfiques sur la croissance et le développement économique par le biais du capital humain (Boachie et Adu-Darko, 2024). La place de la composante immatérielle et sociale est très importante lors de la formulation des politiques d'inclusion financière, principalement à travers le levier stratégique relatif à « *l'éducation financière* ». Sous une logique intuitive, le niveau de qualification et de développement humain facilite l'intégration des populations dans le système financier et leur permet d'optimiser les choix économiques tant sur le plan d'investissement (acquisition d'actifs ou placements financiers), que sur l'épargne (*via* les canaux d'assurance et de retraite) et de rationaliser même leurs modes de consommation.

4.4. Estimation du Modèle à Correction d'Erreur

En complément aux éléments d'analyse soulevés sur la trajectoire long-termiste, l'étude du comportement macroéconomique de la productivité nécessite un regard plus analytique de la croissance en s'intéressant à la dynamique conjoncturelle. De ce fait, une évaluation de l'impact à court terme de l'inclusion financière sur la croissance économique est vérifiée en moyennant une modélisation de type VECM qui permet d'intégrer et d'analyser la nature des fluctuations cycliques. La représentation algébrique du modèle vectoriel prend la forme suivante :

$$\Delta(PIB_t) = \alpha_i + \beta_1 \Delta(KH_t) + \beta_2 \Delta(IIF_t) + \beta_3 \Delta(TOC_t) + \beta_4 \Delta(TIV_t) + \beta_5 \Delta(TIF_t) + \beta_6 \Delta(Con_t) + \theta U_{t-1} + u_t \quad (4)$$

L'utilisation de la méthode des Moindres Carrés Ordinaires (MCO) pour estimer le modèle vectoriel fournit les résultats ci-après :

Tableau N°10 : Résultats de l'estimation des paramètres du modèle

<i>Variables</i> (X)	<i>Coefficients</i> (β)	<i>Erreur-type</i> (σ_x)	<i>T-statistique</i> (t_{β})	<i>Probabilité</i> (p)	
$\Delta(TOC_t)$	0.046357	0.076485	0.483973	0.3247	
$\Delta(TIV_t)$	0.736470	0.146579	5,024389	0.0000	
$\Delta(TIF_t)$	-0.036475	0.034657	-1.374392	0.3329	
$\Delta(KH_t)$	0.546389	0.056493	9,671800	0.0000	
$\Delta(COP_t)$	-0.373947	0.739473	-10.37493	0.0232	
$\Delta(IIF_t)$	0.063474	0.024773	2.562225	0.0000	
U_{t-1}	-0.457493	0.372933	-2.364833	0.0364	
C_t	0.023475	0.003485	3.438362	0.0000	
		R^2	0.946574	\overline{PIB}_t	0.025468
		\bar{R}^2	0.964837	S_{PIB}	0.084635
SYNTHÈSE		s	0.073648	AIC	-5.874693
STATISTIQUE		$\hat{\epsilon}'\hat{\epsilon}$	0.004557	SC	-3.736292
		l	93.74933	F – stat	68.68320
		DW	2.437549	p	0.000000

Source : Calculs des auteurs.

Le coefficient de la force de rappel vers l'équilibre ($\theta = -0.45745$) est négatif et significatif confirmant l'éventualité d'existence d'un mécanisme de correction d'erreur. En se référant à l'estimation, le modèle estimé peut donc être validé. Cette force de rappel (θ), qui représente la vitesse à laquelle les écarts et les déséquilibres entre les niveaux désirés et effectifs du PIB réel par tête, est résorbée dans l'année qui suit tout choc ($\theta = -0.45745$) signifiant, ainsi, la présence d'une capacité d'ajustement dépassant 45% du déséquilibre entre les niveaux observés et réels. Autrement, les chocs exercés sur le PIB réel par tête au Maroc se corrigent, par effet de « *feed-back* », à hauteur de 45,48%, soit un choc constaté au cours d'un cycle annuel peut être, proportionnellement, lissé et absorbé au terme de l'année cible.

Le rapprochement des résultats obtenus à court terme avec ceux du long terme confirme que l'inclusion financière a un impact positif et non significatif sur la variation du PIB réel par habitant, avec une élasticité très limitée pour relancer à court terme l'offre et la demande à travers les canaux de distribution de l'inclusion financière, en comparaison avec les externalités révélées sur le long terme.

Étant une politique structurelle, l'impact global de la stratégie d'inclusion financière, mise en œuvre par le Maroc, affecte positivement la création de la richesse, en termes d'élasticités sur le long terme. Toutefois, les impulsions de d'inclusion financière sur la croissance économique génèrent à court terme des effets moins significatifs, dus principalement aux dysfonctionnements que peut connaître la chaîne de valeurs des SNIF, durant le processus de lancement, suite à l'insuffisance des intrants « *inputs* » nécessaires à l'opérationnalisation des différents leviers stratégiques qui dépendent, entre autres, des ressources budgétaires et de moyens humains et logistiques pour couvrir les besoins des populations, en termes d'accès, et d'accompagner les porteurs de projets. D'une manière générale, ce résultat est tout à fait normal vu que l'impact de l'inclusion financière prend beaucoup de temps pour se matérialiser.

Conclusion

En vue de réduire les inégalités de revenu et favoriser l'accès aux financements, les autorités monétaires ont mis en place plusieurs dispositifs basés sur la microfinance et l'inclusion financière afin de soutenir et d'assister les populations exclues du système financier. À ce titre, les bénéficiaires de ces modes de financement alternatif contribuent, disproportionnellement, à la promotion de l'économie locale et nationale, et ce en permettant de créer la richesse, de générer des revenus stables et d'offrir des opportunités d'emploi décent. Dans ce sens, la vision d'une SNIF est considérée, généralement, comme étant un appui solidaire et responsable à la transformation structurelle des économies en développement.

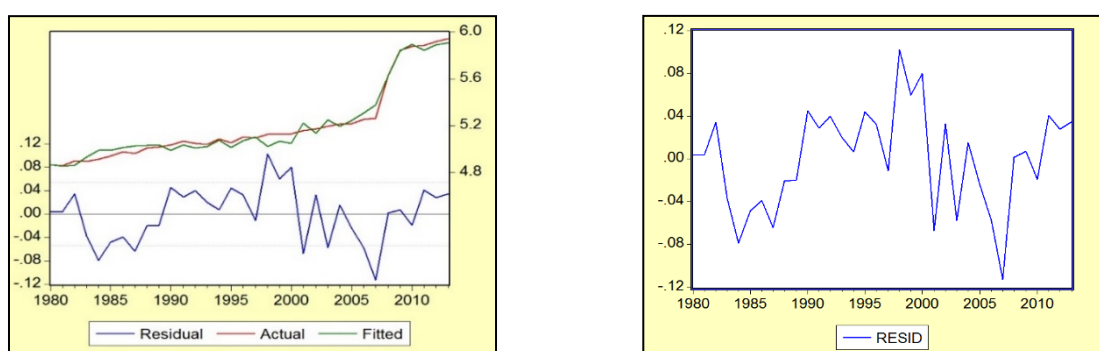
Compte tenu des effets de la chose financière inclusive, une vaste littérature a été consacrée à la question sans aucun consensus entre les différents pays du monde voire à l'intérieur d'un même pays. Pour notre cas d'étude, et en se référant aux modèles de croissance conventionnels, nous avons soumis les aspects théoriques de la problématique, de nature hypothétique, à une épreuve des faits propres au contexte marocain afin de vérifier si leurs capacités prédictives sont cohérentes et adéquates avec la réalité de l'économie marocaine. La démarche poursuivie a été appliquée sur des séries chronologiques couvrant la période allant de 1980 à 2018 en moyennant des variables économiques et financières en rapport avec l'inclusion financière et la croissance économique. Pour mettre en évidence les relations de cause à effet et d'identifier la nature des interactions, la validation empirique s'est appuyée sur les tests de causalité et de cointégration avant d'estimer un modèle vectoriel à correction d'erreur. Les résultats de l'estimation affirment que les canaux d'inclusion

financière exercent un effet positif sur la croissance économique marocaine, en termes d'accès au financement et à l'usage des services bancaires, en ayant un impact significatif sur la trajectoire long-termiste.

A la lumière de ces résultats estimatifs, il est fort utile de s'interroger sur le seuil optimal d'inclusion financière pour dynamiser le système productif, réduire les inégalités socio-économiques et atténuer l'extrême pauvreté.

ANNEXES

Annexe 1 : Diagramme des résidus et test d'autocorrélation des erreurs



Source : Élaboré par les auteurs à partir du logiciel EViews.

Annexe 2 : Test d'hétéroscédasticité

White Heteroskedasticity Test			
<i>F-statistic</i>	2.328764	<i>Probability</i>	0.034658
<i>Obs R-Squared</i>	23.46759	<i>Probability</i>	0.067484

Source : Élaboré par les auteurs à partir du logiciel EViews.

Annexe 3 : Test ADF sur le résidu de l'équation

Test en niveau									
Variable	Sans tendance et avec constante			Avec tendance et constante			Sans tendance et sans constante		
	Valeur de test ADF	T tabulé	Valeur critique à 5%	Valeur de test ADF	T tabulé	Valeur critique à 5%	Valeur de test ADF	T tabulé	Valeur critique à 5%
Résidu (I)	-3.548765	-2,93	-2.963972	-3.548776	-3,50	-3.457834	-4.457234	-1,95	-1.952473

Source : Élaboré par les auteurs à partir du logiciel EViews.

BIBLIOGRAPHIE

- Andrianaivo, M., & Kpodar, K. (2011). ICT, Financial Inclusion, and Growth: Evidence from African Countries. *IMF Working Paper*, 11(73), 1-44.
- Anwar, A., Uppun, P., Tri, Reviani, A. (2016). The role of financial inclusion to poverty reduction in Indonesia. *Journal of Business and Management*, 18(6), 37-39.
- Ayachi, C. et Mossadak, A. (2024). Inclusion financière : Cadre conceptuel et fondement théorique. *Revue des Études Multidisciplinaires en Sciences Économiques et Sociales*, 9(1), 1-23. <https://doi.org/10.48375/IMIST.PRSM/remses-v9i1.46489>
- Babajide, A. A., Adegboye, F. B., & Omankhanlen, A. E. (2015). Financial Inclusion & Growth in Nigeria. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(3), 629-637.
- Barro, R. J. (1991). "A cross-country study of growth, saving, and government." In Bernheim, B.D. and Shoven, J.B. (eds.), *National Saving and Economic Performance*. Chicago: University of Chicago Press, 271-304.
- Bashier, A. A., Harrathi, N., & Alsowaidan, O. (2022). Impact of Financial Inclusion on Economic Growth in Saudi Arabia: An Autoregressive Distributed Lag Modeling Approach. *SAMA Joint Research Program*, JRP/2021/05, Saudi Central Bank.
- Berthélemy, J.-C., et Varoudakis, A. (1998). Développement financier, réformes financières et croissance : Une approche en données de panel. *Revue Économique*, 49(1), 195–206. <https://doi.org/10.2307/3502501>
- Nubukpo, K. (2007). Dépenses publiques et croissance des pays de l'Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA). *Afrique contemporaine*, 222(2), 223-250. <https://doi.org/10.3917/afco.222.0223>
- Kim, J. H. (2015). A study on the effect of financial inclusion on the relationship between income inequality and economic growth. *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(2), 498–512. <http://doi.org/10.1080/1540496X.2016.1110467>
- Lucas, R. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(88\)90168-7](https://doi.org/10.1016/0304-3932(88)90168-7)
- Mankiw, N. G., Romer, D., & Weil, D. N. (1992). A Contribution to the Empirics of Economic Growth, *The Quarterly Journal of Economics*, 107(2), 407-437. <https://doi.org/10.2307/2118477>
- McKinnon, R. I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Rowman & Littlefield Publishers: Brookings Institution Press.

Minsky, H. P. (1964). Longer Waves in Financial Relations: Financial Factors in the More Severe Depressions. *The American Economic Review*, 54(3), 324–335. <http://doi.org/10.1080/00213624.1995.11505642>

Onaolapo, A.R. (2015). Effects of Financial Inclusion on the Economic Growth of Nigeria (1982-2012). *International Journal of Business and Management Review*, 3(8), 11-28.

Saab, G. (2017). Financial inclusion and growth. *The Business and Management Review*, 8(4), 434-441.

Sarma, M. and Pais, J. (2011). Financial Inclusion and Development. *Journal of International Development*, 23(5), 613-625. <http://doi.org/10.1002/jid.1698>

Sethi, D., & Acharya, D. (2018). Financial Inclusion and Economic Growth Linkage; Some Cross-Country Evidence. *Journal of Financial Economic Policy*, 10, 369-385. <https://doi.org/10.1108/JFEP-11-2016-0073>

Sharma, D. (2016). Nexus between financial inclusion and economic growth: Evidence from the emerging Indian economy. *Journal of Financial Economic Policy*. 8(1), 13-36. <http://doi.org/10.1108/JFEP-01-2015-0004>

Shaw, E. S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. Oxford University press.

Tanzi, V., & Zee, H. H. (1997). Fiscal Policy and Long-Run Growth. Staff Papers (International Monetary Fund), 44(2), 179–209. <https://doi.org/10.2307/3867542>

Van Wijnbergen, S. (1983). Credit policy, inflation and growth in a financially repressed economy. *Journal of Development Economics*, 13(1-2), 45-65. [https://doi.org/10.1016/0304-3878\(83\)90049-4](https://doi.org/10.1016/0304-3878(83)90049-4)

Van, D. T. T., & Linh, N. H. (2019). The Impacts of Financial Inclusion on Economic Development: Cases in Asian-Pacific Countries. *Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe*, 22(1), 7-16. <http://doi.org/10.2478/cer-2019-0001>