

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE
SCIENTIFIQUE.

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA.

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION**

Département des Sciences économique,

Mémoire de fin de cycle

Pour l'obtention du diplôme de Master en Sciences économiques

Option : économie monétaire et bancaire

Thème

*L'impact des institutions sur le développement
financier en Algérie*

Réalisé par :

Encadré par : Dr MEHIDI Kahina

- 1. BOUDJELIL Amirouche*
- 2. ALOUI Fares*

Devant le jury composé de :

Présidente : **Dr ZIDAT Rafika**

Examineur : **Dr SOUMAN Idir**

Rapporteur : **Dr MEHIDI Kahina**

Promotion 2017-2018

REMERCIEMENTS

Nous remercions le bon dieu pour le courage, la patience qui nous ont été utiles tout le long de notre parcours.

Nous tenons à formuler l'expression de notre profonde reconnaissance à notre promoteur Dr MEHIDI Kahina pour ses pertinents conseils et ses orientations ainsi que sa disponibilité au long de ce travail.

Enfin nous remercions tous ceux qui ont contribués de près ou de loin afin que notre travail puisse voir le jour.

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail :

A mes parents, grâce à leur collaboration, leur détermination dans le travail m'ont inscrit à l'école et m'ont soutenu au prix de sacrifices inoubliables ; et qui m'ont encouragée et soutenue aux moments les plus difficiles. << Que dieu me les garde aussi long temps que je vivrai >>.

A mes chers frères et mes chères sœurs.

A tous mes amies chacun à son noms et A mon binôme Fares.

AMIROUCHE.

SOMMAIRE

SOMMAIRE

Introduction général	1
Chapitre I : cadre conceptuel et théorique de développement financier	4
Section 01 : généralités sur le développement financier	4
Section 2 : développement financier et la croissance économique	14
Chapitre II : le rôle des institutions dans le processus de développement financier	20
Section 1 : généralité sur les institutions	20
Section2 : institution et le développement financier	29
CHAPITRE III : impact des institutions sur le développement financier : étude empirique	40
Section 1 : le développement financier en Algérie	40
Section 2 : Impact des institutions sur le développement financier	46
Conclusion général	59

Introduction générale

Le système financier est un élément central du fonctionnement de l'économie, il constitue une partie intégrante et déterminante du processus de croissance économique, et par conséquent, il peut être à l'origine des différences entre les pays en termes de développement. Il occupe une fonction importante dans la disponibilité et la mobilisation des ressources financières dans le temps et dans l'espace et garantit une allocation optimale des ressources et des risques, dans un environnement incertain.

Le système financier joue un rôle primordial en étant un intermédiaire entre les agents à besoin de financement et à capacité de financement, ce rôle s'articule essentiellement dans l'allocation des ressources entre ces deux catégories d'agents économiques. Cette allocation permet aux agents à besoin de financement de financer leurs projets d'investissements ayant pour conséquence de favoriser l'accroissement de la capacité productive de l'économie⁽¹⁾.

On peut constater que l'évolution des intermédiaires financiers varie largement à travers les pays. Les spécialistes du domaine expliquent ces différences à travers diverses théories ; en plus des facteurs géographiques, sociaux et culturels, il y a des théories qui les relient à l'origine légale d'un pays, à des facteurs politiques ou aux dotations propres de chaque pays.

McKinnon (1973) et Shaw (1973) ont démontré que les variations des niveaux du développement financier à travers les différents pays dépendent principalement des législations et des régulations des autorités, autrement dit du cadre institutionnel⁽²⁾. Bisignano (1998), en étudiant le développement des marchés financiers d'Antwerp et d'Amsterdam durant le Seizième Siècle, et de Londres au cours du Dix-huitième Siècle, conclue que la promulgation de lois sur la libération du commerce international et la protection des droits de propriété est la raison principale derrière leurs succès⁽³⁾.

1- Renaud Chartoire, un cours présenté sur le site : www.la-revanche-des-ses.fr/ANNEXE5-Systemefinancieretsysteme bancaire.doc

2- Bencivenga V.R. & Smith B.D "Financial Intermediation and Endogenous Growth" The Review of Economic Studies, vol. 58, n° 2, 04.1991, p 207.

3- Bisignano J "Towards an Understanding of the Changing Structure of Financial Intermediation: An Evolutionary Theory of Institutional Survival" Société Universitaire Européenne de Recherches Financières, Amsterdam, 1998, pp 20-26.

Introduction générale

Les principaux déterminants du développement financier, en l'occurrence les institutions, la géographie et l'ouverture commerciale, sont reconnus être également des déterminants pour la croissance économique, ce qui implique que la relation est probablement indirecte. Ces facteurs affectent réellement la croissance économique mais par le biais de son système financier et non pas directement. Cette idée constitue la base pour le domaine d'étude des relations entre la sphère financière et l'économie réelle.

Le rôle des institutions est de plus en plus évoqué, plusieurs auteurs comme (Douglass North, Dani Rodrik ou William Easterly 1998), avancent que les institutions sont un élément de base pour la croissance, notamment, sous les aspects : protection des droits de propriété, structure de réglementation, qualité et l'indépendance de l'institution judiciaire et compétence bureaucratique. Ainsi, ces dernières années, plusieurs études économiques réalisées suggèrent que les institutions sont essentielles et importantes pour le développement et la croissance économique. Dans ce sens M. Kheladi (2017) a considéré les institutions comme un élément important pour la civilisation et pour la croissance économique d'un pays « *les institutions sont les piliers de la civilisation. ... Toutes les nations sont organisées et hiérarchisées par des institutions qui lorsque elles sont efficaces jouent un rôle d'accélérateur de la croissance et lorsqu'elles ne le sont jouent comme un frein. Le modèle institutionnel d'un pays est le produit de la géographie, de l'histoire, de la culture et des hommes* ».

Le secteur bancaire Algérien n'a commencé à subir réellement des mutations qu'à partir de la promulgation de la loi sur la monnaie et le crédit en 1990. Cette loi a offert au secteur bancaire un cadre de développement réglementaire et fonctionnel plus adapté à l'orientation de l'économie nationale vers l'économie de marché.

En fait la problématique du système bancaire en Algérie, comme toute celle des pays voisins, cherche à remédier aux insuffisances du système bancaire, mais elle se heurte à un aspect particulièrement épineux d'une économie de transition. Le succès des réformes économiques dépend de la santé du système financier ; mais la réforme de ce dernier est indissociable des autres réformes, et en particulier la stabilisation macro-économique, la restructuration des entreprises et la mise en place des institutions juridiques nécessaires. Bien souvent, les pays en transition restent passifs devant ce dilemme, de sorte que les réformes financières prennent du retard.

Ainsi, l'objet de notre travail est d'estimer et d'analyser **l'impact des institutions sur le développement financier**. Dans ce contexte nous allons répondre à deux questions

Introduction générale

secondaires pour mieux comprendre la relation entre la qualité institutionnelle et le développement financier :

- ✓ **Quel est le rôle des institutions dans le processus de développement financier ?**
- ✓ **La qualité institutionnelle est- elle un déterminant du développement financier en Algérie ?**

Afin d'apporter des éléments de réponse, nous avons suivi une méthodologie qui s'est appuyée sur deux démarches : théorique et empirique.

La démarche théorique consiste à présenter le cadre conceptuel et théorique du développement financier et de l'économie institutionnelle

La seconde démarche consiste en une étude empirique dans laquelle sera analysé la relation entre la qualité institutionnelle et le développement financier et ce par une analyse en composante principale (ACP) et un modèle à correction d'erreur.

Pour ce faire, notre travail sera scindé en trois chapitres :

Le premier chapitre, intitulé «cadre conceptuel et théorique de développement financier» va présenter des généralités sur le développement financier, ainsi que ses effets sur la croissance économique.

Dans le second chapitre, intitulé «Rôle des institutions dans le processus de développement financier » il sera question, de présenter le rôle des institutions dans le développement financier.

Enfin, le troisième chapitre intitulé «Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique» est composé de deux sections. La première abordera l'évolution du système financier en Algérie. La deuxième section sera consacrée à l'étude empirique de la relation entre les institutions et le développement financier en Algérie avec l'utilisation d'une ACP et d'un modèle VECM.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

Introduction

Le développement financier est très vaste, il joue un rôle très important sur le développement du secteur économique de n'importe quel pays au monde. Le développement de système financier s'exprime par une diversification des instruments ou actifs financiers. Or cette diversification n'est possible que grâce à l'intervention d'opérateurs spécialisés, qui assurent la création, le stockage, la mise en circulation de ces actifs et qui joue un rôle important pour l'exécution des opérations financières. Le système financier compte un ensemble hiérarchisé d'institutions de circuits et de marché qui permettent aux entreprise et autre organisations exprimant des besoins de financement de se procurer les ressources nécessaires au développement de leur activité .

Durant de ce chapitre en va exprimer et parler et développer le terme de développement financier par l'utilisation de plusieurs informations soit l'évolution, définition, les composante, et les facteurs déterminent de développement financier.

Section 1 : généralités sur le développement financier

Le développement financier est un terme économique ; qui joue un rôle fondamental dans le système financier en particulier est dans l'économie en générale.

1-1 - définition de développement financier

Le développement financier se définit comme le processus par lequel un système financier gagne en profondeur, en accessibilité, en rentabilité, en stabilité, en efficacité, en ouverture internationale et en diversité.

Dans la première contribution empirique, Goldsmith (1969) souligna que le développement financier traduit par un changement de la structure financier « Les pays diffèrent quant à leur structure financière, quant au caractère exacte, au mode de fonctionnement et à la dimension respective des différents types d'instruments et d'institutions financières, quant au degré de concentration atteint dans les différentes catégories d'institutions financières et(...) quant au rapport entre le volume des instruments financiers (...) et le volume des grandeurs économiques significatives telles que la richesse nationale, le produit national, la formation de capital et l'épargne ».pour goldsmith le développement financier est relié directement au structure financier c'est à dire que le développement de système financier se traduit par une diversification des instrument au actif financier.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

Selon turnuq (1990), un système financier est dit développé si et seulement s'il assure le fonctionnement d'un système de paiement efficace, accompagner l'épargne et augmenter son affectation à l'investissement.

Département for international développement (2004) révèle qu'il n'existe pas de définition admise en ce qui concerne l'appréhension du concept de développement du secteur financier, toutefois, il dit qu'un secteur financier est développé, si les conditions suivantes sont assemblé : les niveaux d'efficience et de compétition sont améliorés, le taux de service disponible augmente, un accroissement du niveau de liquidité disponible à travers le secteur financier, une accroissance de l'allocation des crédits privés, une augmentation de la régulation de la stabilité du secteur financier. ⁽¹⁾

Pour Ang et Mckibbin (2005), un système est dit financièrement développé s'il est en mesure d'assurer la mobilisation de l'épargne privée et le renforcement de la liquidité ⁽²⁾.

Levine (2005) justifie que le système financier dispose de cinq fonctions majeures ⁽³⁾ :

- La facilité des échanges des biens et services,
- La mobilisation et la collecte de l'épargne,
- La production d'informations sur les investissements envisageables et l'allocation de l'épargne,
- La répartition, et la gestion du risque,
- Le suivi des investissements en exécution.

Selon lui, le développement financier est la technique par lequel les instruments, marchés et intermédiaire financiers augmenter le traitement de l'information, la réalisation des contrats, permettant au système financier de mieux pratiquer ses fonctions.

Malgré qu'à travers ces définitions, le concept de développement financier apparait un phénomène simple, la réalité montre le contraire. Le développement financier est un phénomène endogène nécessitant la conjonction d'un ensemble de facteurs, de politiques, de structures et de secteurs. Il ne concerne pas uniquement le secteur financier. A ce propos,

1- Relwendé Sawadogo, « développement financier et causalité entre épargne et investissement en zone UEMOA », université Ouaga II Burkina-Faso, 2009.

2- RelwendéSawadogo, « développement financier et causalité entre épargne et investissement en zone UEMOA », université ouaga II Burkina-Faso, 2009.

3 - Pierre Jacquet, Jean-paulpollin, « système financiers et croissance », agence française de développement et cercle des économistes, université d'Orléans et cercle des économistes, 2007.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

Roubini et Bilodeau (2008) définissent le développement financier comme l'ensemble des facteurs, des politiques et des institutions qui conduisent à l'efficacité des marchés et de l'intermédiation et à un accès général et important aux capitaux et services financiers (p. 03)

1-2- l'évolution de système financier

La prospérité mondiale s'est considérablement accrue grâce au développement des relations économiques international, c'est-à-dire à l'échange de biens et de services et la circulation de main d'œuvre de capitaux.

Le concept « développement financier » n'a pas encore de définition précise, et ceci est dû, selon Goldsmith, à la complexité de la structure financière qui évolue différemment dans le processus de développement de divers pays. Et comme le système financier est différent d'un pays à un autre, on peut le définir comme : « l'ensemble des instruments, des institutions, des marchés, des circuits et des modes de régulation qui permettent la réalisation des opérations financières dans un espace économique national ou international »⁽⁴⁾.

Le système financier des pays présentant donc des formes d'organisation typiques, mais durable ce que suggère à la notion de structure financier qui présente Solon GOLDSMITH les caractéristiques majeurs et relativement stable , propres à l'agencement des composants de système financier cet autre la justifie ainsi : « Les pays diffèrent quant à leur structure financière, quant au caractère exact, au mode de fonctionnement et à la dimension respective des différents types d'instruments et d'institutions financières, quant au degré de concentration atteint dans les différentes catégories d'institutions financières et(...) quant au rapport entre le volume des instruments financiers (...) et le volume des grandeurs économiques significatives telles que la richesse nationale, le produit national, la formation de capital et l'épargne »⁽⁵⁾

Plus tard, l'apparition de la théorie de la libéralisation financière qui « s'est développée sur la critique de la répression financière dans les pays en développement »⁽⁶⁾, considère la libéralisation du secteur financier comme un élément importante dans développement financier. En effet, McKinnon⁽⁷⁾ et Shaw⁽⁸⁾ ont défendu, chacun de son côté, un nouveau

4- GOLDSMITH, R.W. (1969). Financial structure and development. Yale University Press, New Haven, CT.

5- COHEN, E. (1991). Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Editions classiques d'expression française, p. 33.

6- EMRAN, M. S., STIGLITZ, J. E. (2009). Financial liberalization, financial restraint, and entrepreneurial development. Available at SSRN 1332399. P1

7- MCKINNON, R. I., (1973). Money and Capital in Economic Development. Washington, DC: Brookings Institution.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

point de vue, celui de la libéralisation financière et ils l'ont présenté comme une solution à la répression financière et un moyen d'assurer le développement financier et par conséquent accélérer la croissance économique des pays en développement. Ainsi, ils soulignent l'effet négatif de la répression financière (plafonnement des taux d'intérêt, politique d'allocation sélective du crédit, protectionnisme financier), qui réduit la formation du capital, biaise les choix techniques au détriment des activités intensives en main d'œuvre et conduit à des investissements intensifs en capital de piètre qualité ⁽⁹⁾.

Les travaux de McKinnon ⁽¹⁰⁾ et Shaw ⁽¹¹⁾, ont donné naissance à la théorie de libéralisation financière, connu par l'appellation du modèle de McKinnon-Shaw en 1973 restent prédominantes dans la littérature économique. Ce modèle se caractérise par la liberté de secteur financier par un abandon de la politique de répression financière, jugée nuisible à l'économie, et par l'adoption de la politique de libéralisation financière. Les auteurs démontrent, par le biais de ce modèle, la nécessité de supprimer les restrictions sur les taux d'intérêts officiels et de l'augmentation de leur niveau et/ou d'une réduction du taux d'inflation, de sorte à hausser les taux d'intérêt réels.

Cette augmentation des taux d'intérêt réels provoque à son tour un accroissement de l'épargne, ce qui améliore, par conséquent, le volume des ressources financières disponibles à l'investissement et éventuellement le taux de croissance de l'économie. Ces auteurs ont donc créé le concept de libéralisation financière à partir d'une lecture critique de la notion de répression financière, pratiquée dans les pays en développement dans les années cinquante et soixante. Ils ont donc simplement assimilé la libéralisation financière au développement financier ⁽¹²⁾.

Cette similitude entre le développement financier et la libéralisation financière a marqué, pendant ces dernières décennies, les stratégies de développement prônées par les institutions financières internationales (le FMI en particulier), qui sont d'ailleurs principalement tournées et basées sur le marché. Ces institutions ont encouragé la mise en place de structures purement concurrentielles sur le marché financier, ainsi qu'une liberté de détermination des taux d'intérêt. Cette logique tranche avec les pratiques de la répression financière, où les taux

8- SHAW, E, (1973). Financial Deepening In Economic Development. New York: Oxford University Press.

9- JACQUET, P, POLLIN, Systèmes financiers et croissance. Revue d'économie financière, 2012, pp 77-110

10- MCKINNON, R. I., Op, Cit, 1973.

11- SHAW, E., Op, Cit, 1973.

¹² GHANEM Yasmina, thèse doctorat « développement du système financier : quel impact sur la dynamique de création des entreprise » 2016 /2017.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

d'intérêt sont administrativement fixés et où la concurrence est limitée dans le secteur financier ⁽¹³⁾.

A ce propos, un système financier qui caractérisé par la concurrence et la liberté est considéré comme un élément nécessaire pour la mise en place d'un secteur privé clé du développement économique. Ainsi, la politique de libéralisation financière, d'ouverture et de privatisation, est considérée comme l'orthodoxie des politiques de développement économique.

1-3- Les composants de système financier

Le système financier est constitué par l'ensemble des institutions et mécanismes destinés à mettre en relation les agents économiques dont les ressources sont excédentaires et ceux dont les ressources sont insuffisants.

Ce système fédère différents acteurs, dont des institutions financières (banque...etc.) les marchés financiers ainsi que des systèmes de compensation et de règlement sur les quels les investisseurs finalisent leurs transactions. Le système financier concourt à l'accroissement de la capacité productive de l'économie. Faisons le point sur les rôles du système financier, ses principaux acteurs et son organisation.

Parmi les principaux acteurs du système financier figurent les banques centrales, les banques commerciales et d'investissement, les compagnies d'assurance, les courtiers, les bourses, les, les chambres de compensation, etc.

1-3-1- Définitions de la banque

Les banques sont des entreprises ou des établissements qui ont pour profession habituelle de recevoir sous forme de dépôt, des fonds du public qu'elles emploient sur leur propre compte en opérations de crédits ou en opérations financières.

1-3-2- La banque centrale

Une banque centrale est une institution publique qui gère la monnaie d'un pays ou d'un groupe de pays et contrôle la masse monétaire, c'est-à-dire la quantité de monnaie en circulation. Le principal objectif de nombreuses banques centrales est la stabilité des prix.

13- BEJI, S. Le développement financier pour les pays du sud de la Méditerranée à l'épreuve de la mondialisation financière (Doctoral dissertation, Université Paris-Nord-Paris XIII), 2009, p 22.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

Dans certains pays, les banques centrales sont tenues par la loi d'agir en faveur du plein emploi.

La banque centrale est aujourd'hui souvent définie par son monopole d'émission de billets (la monnaie fiduciaire). Mais celle-ci ne représente qu'environ 5% de la monnaie en circulation. L'essentiel de la création de monnaie provient des crédits effectués par les banques (la monnaie scripturale), celle qui existe par les jeux d'écriture des banques¹⁴.

1-3-3- Les banques commerciales

Appelées encore banques de dépôt ou banques de détail recueillent les ressources monétaires de leurs clients pour les prêter à d'autres clients (ménages, PME.....) qui en ont besoin pour financer leurs activités économiques (achat de biens de consommation, achat de logement, paiement des fournisseurs ou des salariés, achat de biens d'équipement....)

1-3-4- Les banques d'investissements

La banque d'investissement est une banque, ou une division de la banque, qui rassemble l'ensemble des activités de conseils, d'intermédiations et d'exécution ayant trait aux opérations dites de haute de bilan (introduction en bourse, émission en dettes /fusion acquisition) de grands clients corporatifs (entreprise, investisseurs, mais aussi Etat; ces activités sont généralement scindées en entités distinctes habituellement désignées par des anglicismes : des opérations corporatif finance (finance entreprise); de global capital market (marché financier à et structure finance (opération financement)).

La banque de financement et d'investissement apporte des services sophistiqués à des grandes entreprises dans une logique d'un sur mesure partiel ou total. Elle offre entre autres des services liés à l'accès aux marchés actions / obligataire/taux (émission, transaction, couverture...), aux conseils en fusions et acquisitions, à l'accès aux financements bancaires plus ou moins complexes.

1-3-5- Le marché financier

« Le marché financier est à l'origine, un marché de valeurs mobilières qui constituent, à partir du siècle dernier une forme nouvelle de la richesse dont l'importance est allée en

14- LOPIN. Hector, de nouveaux objectifs pour les banques centrales, alternatives Economiques, N° 75, 1er trimestre 2008, p32.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

grandissant. Ces richesses sont des titres négociables qui représentent soit des droits d'associés, soit des droits de créancier, qui sont susceptibles de procurer des revenus à leurs détenteurs » (15)

Le marché financier est le marché de l'épargne longue, c'est-à-dire, une épargne destinée à être investie sous forme de valeurs mobilières.

Le marché financier est un lieu d'intermédiation direct entre les agents économiques à besoin de financement et les agents économiques qui ont la capacité de financement.

L'on désigne par le marché financier deux notions distinctes mais complémentaires ; la première est le système de diffusion des nouvelles émissions (marché primaire), la deuxième est l'institution apte à assurer l'échange des titres déjà émis (marché secondaire).

1-3-6- Les compagnies d'assurances :

Une compagnie d'assurance est une société anonyme (SA) détenue par des actionnaires. Son activité consiste à créer, gérer et vendre des produits d'assurance à destination de clients qui deviennent des assurés. C'est une personne « morale » dont les champs d'activité sont régis par le code des assurances.

Une compagnie d'assurance propose des prestations financières suite à la survenue d'un risque divers (dégradation de bien, vol, décès ...). Il s'agit d'une société de service et ses services sont destinés à tout individu, association ou entreprise qui souhaitent anticiper la couverture d'un risque par un versement de cotisation régulier. L'activité de l'assurance, que nous retrouverons chez les autres acteurs du marché, consiste à transférer un risque entre un assuré et l'assureur.

Les contrats d'assurance sont distribués par plusieurs intermédiaires différents : Il peut s'agir de salariés, d'un réseau d'agents généraux, qui sont alors autonomes dans la gestion de leur clientèle mais sont exclusifs et ne peuvent proposer des produits que de la compagnie dont ils sont mandataires, d'associations ou de courtiers.

15- A.Choinel et G.Rouyer, « le marché financier : structures et acteurs », Revue banque Edition, 8^{ème} édition, Paris, 2002, p.37

1-3-7- Le courtier

« Le courtier ne prend pas le risque de crédit ; il est l'intermédiaire, celui qui (cours) (courtier dans l'orthographe ancienne) entre les acheteurs et les vendeurs. »

Le courtier est un intermédiaire qui met en relation des personnes désireuses de traiter entre elles, sans conclure lui-même le contrat. Le courtier est un commerçant dont l'activité est de mettre en rapport des personnes. Il exerce de façon habituelle une activité d'entremise. Sa mission est de faciliter et de faire aboutir la signature de toutes transactions, conventions ou opérations. En qualité d'intermédiaire, le courtier doit s'efforcer de rapprocher les parties, de les mettre d'accord sur les modalités de l'opération envisagée. Il ne participe en aucun cas à la signature du contrat.

1-3-8- La chambre de compensation

« La chambre de compensation est une institution financière essentielle au bon fonctionnement des marchés dérivés organisés. Elle garantit le paiement des contrats. Elle améliore la liquidité du marché. Elle se substitue aux acheteurs et aux vendeurs de contrats pour devenir leur unique contrepartie, ce qui supprime le risque de crédit». ⁽¹⁶⁾

1-4- Les facteurs déterminants de développement financier

En considérant un système financier comme un ensemble, on peut estimer que ses fonctions n'ont changé durant les quelques derniers siècles que légèrement, c'est plutôt la façon d'accomplir ces fonctions qui a beaucoup évolué. Cette évolution s'est manifestée principalement à deux niveaux : l'apparition de nouveaux intermédiaires, et l'élargissement de la gamme des produits et services offerts par chacun d'entre eux. ⁽¹⁷⁾

On peut constater que l'évolution de ces intermédiaires varie largement à travers les pays. Les spécialistes du domaine expliquent ces différences à travers diverses théories ; en plus des facteurs géographique, social et culturel, il y a des théories qui les relient à l'origine légale d'un pays, à des facteurs politiques ou aux dotations propres à chaque pays.

McKinnon (1973) et Shaw (1973) suggèrent que les variations des niveaux de développement financier à travers les différents pays dépendent principalement des

16- Michel FLEURIET, Yves SIMON « bourse et marché financier » 2^e édition, 75015, Paris, 2003.

17- Levine R "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda" *Journal of Economic Literature*, vol. 35, n° 2, 06.1997, p 689.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

législations et des régulations des autorités, autrement dit du cadre institutionnel.⁽¹⁸⁾ Bisignano (1998) retourne sur le développement des marchés financiers d'Antwerp et d'Amsterdam durant le Seizième Siècle, et de Londres au cours du Dix-huitième Siècle et conclue que la promulgation de lois sur la libération du commerce international et la protection des droits de propriété est la raison principale derrière leurs succès.⁽¹⁹⁾

Les principaux déterminants du développement financier, en l'occurrence les institutions, la géographie qui détermine par la stratégie et l'emplacement du pays par rapport au pays du monde et l'ouverture commerciale, sont reconnus être également des déterminants pour la croissance économique, ce qui implique que la relation est probablement indirecte ; ces facteurs affectent réellement la croissance économique mais par le biais de son système financier et non pas directement. Cette idée constitue la base pour le domaine d'étude des relations entre la sphère financière et l'économie réelle.

Et aussi parmi les principaux déterminants de développement financier la libéralisation financière. D'un point de vue théorique, le concept de libéralisation financière est apparu au début des années 70 dans les écrits de R.I Mckinnon (1973) et E .Shaw (1973)⁽²⁰⁾. Ces deux auteurs présentent la libéralisation du secteur financier comme un moyen efficace et simple pour accélérer la croissance économique des pays en voie de développement. Leurs hypothèses principales se basent sur l'impact négatif de la répression financière (principalement l'administration du taux d'intérêt et la constitution de montants importants de réserves obligatoires) sur l'épargne et l'investissement dans les pays en voie de développement. Ainsi, Mckinnon (1973) et Shaw (1973) ont été les premiers à s'intéresser aux marchés financiers des pays en développement. Selon eux, un système financier est réprimé, lorsque le gouvernement détermine qui reçoit et qui distribue les crédits et à quels prix.

De ce fait, le contrôle excessif du système financier par les Autorités publiques peut être parfois une source de dysfonctionnement dans les économies en développement. La théorie de

18- Amable B., Chatelain J-B. & De Bandt O "Confiance dans le Système Bancaire et Croissance Economique" *Revue Economique*, vol. 48, n° 3, 05.1997.

19- Andrianova S., Demetriades P. & Shortland A "Government Ownership of Banks, Institutions, and Financial Development" *Journal of Development Economics*, vol. 85, n° 1-2, 02.2008.

20- Mckinnon, R.I., *The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy*. JHU Press. 1993.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

Mckinnon et Shaw a été approuvée et ensuite approfondie par de nombreux économistes dont Kapur (1976), Vogel et Buser (1976), Galbis (1977) et Mathieson (1980) ⁽²¹⁾.

Cependant, l'échec des expériences de libéralisation financière dans de nombreux pays en développement a été à l'origine de l'émergence de plusieurs analyses émanant de nouveaux courants théoriques. Citons, à titre d'exemple, les analyses des Néo-Structuralistes de Taylor (1983) et de Van Winjbergen (1983), celles des Post-Keynésiens Burkett et Dutt (1991) et celles liées aux problèmes informationnels de Stiglitz et Weiss (1981).

Ces analyses ont essayé de montrer les limites de l'impact de la libéralisation financière sur le développement économique. Malgré les critiques qui ne cessent de se développer à l'encontre du phénomène de globalisation financière, la littérature récente continue à avancer des arguments théoriques et empiriques en faveur du libre mouvement des capitaux, en 11 soutenant les hypothèses de l'Ecole Néo libérale et en identifiant d'autres canaux à travers lesquels la libéralisation financière agit sur la croissance..

21- Mathieson, D.J., Financial reform and stabilization policy in a developing economy. Journal of Development Economics, p7, 1980.

Section 2 : développement financier et la croissance économique

Le développement financier et la croissance économique ce sont des variables économiques essentielles de n'importe économie d'un pays au monde .

2-1- la croissance économique

2-1-1 Définition

La croissance économique d'un pays peut être définie comme « une augmentation soutenue des capacités de production d'un nombre croissant de biens économiques, ces capacités sont basées sur une technologie de plus en plus avancée, et les ajustements institutionnels et idéologiques qui lui conviennent »⁽²²⁾

D'après cette définition ; la croissance économique désigne la variation positive de la production des biens et service dans une économie qui se réalise avec une durabilité à long terme, autrement son effet risque de s'estomper dans le temps. Ainsi, la diversification des biens économiques offerts aux consommateurs ; d'un côté on arrivera à satisfaire le maximum des besoins de consommation, et de l'autre côté un plus grand nombre de sociétés ne peut être que bénéfique pour absorber la main d'œuvre disponible.

Selon François Perroux, « la croissance économique correspond à l'augmentation soutenue pendant une ou plusieurs périodes longues d'un indicateur de dimension pour une nation, le produit globale net en terme réel »⁽²³⁾.

Pour Jacques Muller « la croissance économique est une notion purement quantitative qui reflète l'augmentation de la production à long terme dans une économie, comme nous pouvons la mesuré »⁽²⁴⁾.

La croissance étant appréhendée comme un phénomène quantitatif, se mesure par l'utilisation d'indicateurs économiques, en pratique , l'indicateur le plus utilisé pour la mesurer c'est le Produit Intérieur Brut (PIB) qui offre une certaine mesure en « volume » ou à « prix constants » dans le buts de corriger les effets de l'inflation. Le taux de croissance, lui, et le taux de variation de PIB. On utilise souvent la croissance du PIB par habitant comme

22- Kuznets. S, « Modern Economic Growth: Findings and Reflections », The American Economic Review, vol. 63, n°3, 06, 1973, p 247.

23- PERROUX François. (), les theories de la croissance, Paris, 1999, p 34.

24- MULLER Jacque, Manuel et Application Economie, DUNOD, p 254.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

indication de l'amélioration de la richesse individuelle, assimilée au niveau de vie au cours d'une période donnée.

2-1-2- Les facteurs déterminant de la croissance économique

La croissance dépend de la mobilisation et de l'efficacité avec le quelle sont combinés les facteurs de production : travail et capital (bâtiment, machines, matériels ...) ainsi que de progrès technique. Par facteur de la croissance, on entend tout ce qui peut avoir un effet immédiat et qui à si mécanique sur la croissance .en premier lieu, les facteurs de la croissance sont donc les moyens de production, les capacités à produire. Ces facteurs agissent donc essentiellement sur l'offre des biens et services.

2-1-2-1- Le facteur travail

La contribution et l'efficacité du facteur travail dépendant de sa quantité et sa qualité .La qualité du facteur travail dépend du niveau de formation et de qualification des travailleurs et de la productivité du travail, l'intensité du travail (motivation, cadence), et l'organisation du travail influent sur la productivité du travail. Ce facteur et devenu aujourd'hui primordial a la quantité du facteur travail. Le travail doit être adapté à la demande en quantité et en qualité.

La quantité de travail disponible dépend du volume de la population active et de la durée du travail. La population active est constituée par l'ensemble des individus exerçant ou déclarant chercher à exercer une activité rémunérée .elle dépend des variables démographiques (taux de natalité, pyramide des âges ...).son accroissement dépend également de facteurs culturels (ex : taux d'activité féminin). La durée du travail a considérablement diminué au cours de XXe siècle, du fait les évolutions juridiques, sociales et économiques⁽²⁵⁾.

2-1-2-2- Le facteur capital

Le capital se définit comme un bien produit dans le passé et qui sert à produire d'autres biens dans le futur. Le facteur capital est l'accumulation d'un capital argent (financier), technique et humain celui-ci s'acquiert tout au long de processus de croissance. Le capital argent correspond aux moyens financiers permettant de financer en partie le capital technique

25- Mémoire en ligne « développement financier, croissance économique et instabilité financier » 2012/2013 .N°332MAS/472.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

et d'acheter les moyens de production. Et le capital technique correspond à l'ensemble des moyens de production (ex bâtiment, équipement, matériel ...). Et le dernier celui-ci de capital humain est l'ensemble des capacités productives, il est composé par la socialisation familiale ; l'éducation et la formation ainsi que de la santé des individus.

2-1-2-3-Le progrès technique

Selon Joseph Schumpeter (1883-1950), les progrès techniques proviennent des innovations mises en œuvre par les entreprises et qui se traduisent par :

- la mise au point de produits nouveaux
- la mise en œuvre de nouveaux procédés de fabrication
- la mise en place de nouvelles méthodes d'organisation
- le développement de nouveaux marchés.

Dans les années 1980, les nouvelles théories de la croissance considèrent le progrès technique comme le résultat de quatre types d'investissement :

- l'investissement en capital physique
- l'investissement en recherche et développement
- l'investissement en capital humain
- l'investissement en infrastructures.

Autrement dit nous pouvons expliquer le progrès technique comme le résultat d'un investissement qui conduit à la mise au point d'un nouveau procédé de production ou d'un nouveau produit qui accompagne une invention. Le progrès technique peut apparaître comme une source de progrès économique car il contribue à améliorer les conditions de vie des individus, à diminuer la pénibilité du travail ⁽²⁶⁾.

2-2- La relation entre le développement financier et la croissance économique

La croissance économique est stimulée par le développement du système financier, car on ne peut réaliser une croissance sans un système financier très développé dans une économie

26- MEHABIL Fatma-Zohra et MOUHOUBI Meriem « Le système financier et la croissance économique »
Mémoire de fin d'étude 2015/2016 .

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

plusieurs travaux se sont intéressés à cette relation entre le développement financier et la croissance économique.

2-2-1- Développement financier facteur essentiel à la croissance économique

Plusieurs études à démontrer qu'il y a une relation positive entre le développement financier et la croissance économique (Gelb(1989) ⁽²⁷⁾, World Bank (1989), Roubini et Sala-i-Martin (1992), Jovanic, King et Levine(1993) la plus part de ces études sont basées sur une analyse en coupe transversale, consistant à régresser le PIB réel par tête moyen sur l'indicateur de développement financier et un ensemble de variables de contrôle incluant les conditions initiales et les caractéristiques d'un pays.

Quinn (1997) ⁽²⁸⁾ est parmi les premiers économistes ayant identifié l'existence d'un lien positif entre le développement financier et la croissance économique. Il a justifié par une étude empirique que le développement financier a un impact significatif sur la croissance du PIB par habitant de 58 pays (pays sous développer et pays développées), entre 1960 et 1980.

Levin (1996) il a cité cinq arguments qui justifient théoriquement l'existence d'une relation importante et positive entre développement financier et croissance économique : ⁽²⁹⁾

- le système financier faciliterait la protection contre le risque
- il permettrait une allocation optimale des ressources
- il assure un meilleur contrôle des dirigeants et de l'entreprise par les actionnaires
- il offre une possibilité de mobilisation de l'épargne domestique
- enfin, la présence d'un système financier suffisamment développé faciliterait l'échange de biens et services.

Pour Prasad (2003) il a estimé que les économies les plus intégrées financièrement croissent plus rapidement que les économies moins intégrées. De 1970, 1999, le PIB moyen par habitant a triplé dans le groupe de pays les plus intégrée, et même si la croissance dans ces mêmes économies est six fois plus élevée que dans les économies moins intégrées, et d'autres

27- Dr Aka Brou Emmanuel, « développement financier, croissance économique et productivité globale des facteurs en Afrique subsaharienne », université cocody-Abidjan cote d'ivoire ,2009.

28- Machirihoucine, Fatima El moudden « développement financier, croissance économique et réduction des inégalités dans les pays émergents : analyse empirique en données de panel », 2011.

29- Ayira Blaise korem, « développement financier et croissance économique au Togo », université de Ouagadougou ,2007 .

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

théories comme celle de Beck et Al (2000) ⁽³⁰⁾ , Rioja et Valen (2004) dissent que le développement financier influence la croissance économique dans les pays à revenus faibles par le biais de l'accumulation du capital , tandis que dans les pays à revenus élevé ,le canal de transmission est la productivité du capital . ⁽³¹⁾

Dans le but de bien comprendre le développement financier certains études intègrent des indicateurs de mesure de la taille et de liquidité de marché boursier .Les travaux de Levine et Zervos (1998) puis Beck et Levine (2004) justifiant la preuve que le développement des marchés boursiers est un indicateur qui a permet d'envisager de bonnes perspectives de croissance économique.

En Algérie, il n'existe pas beaucoup de travaux concernant la relation entre le développement financier et la croissance économique, juste, il existe un travail effectué sur l'impact du développement financier sur la croissance économique en Algérie pour la période allant de 1967a 2005, en utilisant des indicateurs de développement financier définis par King et Levine (1993). Les résultats obtenus montrent clairement qu'il y a une relation significative entre le développement financier et la croissance économique. ⁽³²⁾

2-2-2- Les faiblesses de l'analyse de la relation développement financier, croissance économique.

Les différents études théoriques et empiriques qui se sont baser sur la relation entre le développement financier et la croissance économique n'apportent pas une repense commune a la question de réaction entre les deux variables. Autrement dit, la libéralisation financière, qui est imposé à certains pays en développement comme l'Algérie durant les années 1990, elle à contribuer à la hausse de l'investissement et par conséquent, à l'accélération de la croissance, et d'autre part, elle peut être analysée comme étant un fruit du développement économique.

D'une part, Schumpeter affirme que : les institutions financières sont nécessaire à l'innovation technologique qui sous-entend la croissance, d'autre part, Robinson affirme : que « là où la croissance économique conduit, la finance suit » le sens de causalité entre le développement et croissance économique n'est donc pas tranché. En effet, Patrick (1966)

30- Mchirihoucine, Fatima El moudeen, « développement financier, croissance économique et réduction des inégalités dans les pays émergents : analyse empirique en données de panal », 2011.

31- Jude C. Eggoh, « développement financier, instabilité financière et croissance économique : un réexamen de la relation » ,2010

32- Ouali Nadja « Essai d'évaluation de la contribution de développement des activités financières a la croissance économique : cas de l'Algérie », université de Abderrahmane mira 2007.

Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier

propose une autre théorie selon laquelle la causalité dépend du niveau du développement financier, c'est adire le développement financier cause la croissance économique dans les premiers stades de développement. ⁽³³⁾

Conclusion

Dans ce chapitre, on a développé le terme de développement financier par le passage des différents théories de plusieurs auteurs qui ont donné des explications ainsi des différentes définitions sur le développement financier et ces composantes, ainsi ces facteurs déterminants, dans le but d'expliquer le rôle de développement financier dans l'économie.

En conclusion, le développement du système financier est stimule la bonne qualité des institutions, cette dernière qu'en va développer dans le douzième chapitre pour donner son impact sur le développement financier en général.

33- Hamdi khalfaoui, « question de causalité entre développement réel et développement financier : une notion encore embarrassée » faculté des sciences économique et de gestion de Tunis, 2005.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

Introduction

Il existe jusqu'à nos jours des débats considérables sur les institutions et leur effet sur le développement financier qui a commencé qui à faire l'objet d'une attention sérieuse qu'à partir des début de 1990 par l'économiste Douglass North (1990), ce dernier était le propulseur des recherche sur ce sujet. Depuis, plusieurs études ont prouvé l'existence d'une corrélation positive entre le développement financier et la qualité des institutions à travers la force de l'Etat de droit, le degré de corruption, le droit de propriété, la qualité des administrations et d'autres critères de la gouvernance et des institutions.

Nous consacrons ce second chapitre au rôle des institutions dans le processus de développement financier qui sur a divisé en deux section, la premier section sur a consacré pour définir les institutions et de présenter leur cadre historique, et la deuxième section fora objet de faire le lien enter les institutions et le développement financier et comment les institutions agisse sur le développement financier.

Section 1 : généralité sur les institutions

Le cadre institutionnelle est considérer comme un perlier du base de développement de n'importe quel secteur soi économique, politique, social...

1-1- Définition et types d'institutions

1-1-1- définition des institutions

Le terme « institution » est défini de différentes manières. Douglass North 1999 en fait un concept très large désignant les règles formelles et informelles qui régissent les interactions humaines. Douglass North (1991) défini les institutions de la manière suivante : « Les institutions sont les contraintes conçus par les humains et qui structurent les interactions politiques, économiques et social ». Il ajoute aussi que « les institutions sont constituées de règles formelle, des contraintes informelles et leur mise en application »⁽¹⁾.

A un niveau intermédiaire, les institutions sont définies en référence à la protection des droits de propriété, l'application équitable des lois et règlements et à la corruption. North (1990) fut parmi les premiers à avoir placé la théorie des institutions au cœur du processus

1- Douglass North, "Institutions" the Journal of Economic perspectives, vol.5, No1, publier par American association, 1991. P94.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

de développement des pays et ses travaux sont à l'origine de l'engouement récent des chercheurs sur ce thème.

D'autres définitions des institutions ont été avancées dans la littérature comme celle de Greif (2006) qui indique qu'une institution est un système de règles, de croyances, de normes et d'organisations qui, ensemble, génèrent une régularité du comportement social. Cette définition va dans le même sens que celle de North (1990), néanmoins, comme nous l'avons déjà précisé, pour North (1990) les institutions se distinguent des organisations, elles sont plutôt les règles du jeu qui régissent les relations entre celles-ci (les organisations). Alors que Greif (2006) ne fait pas la distinction entre une institution et une organisation. ⁽²⁾

A partir de ces définitions on constate que les institutions régissent les comportements des individus et des organisations. Elles structurent les incitations et offrent un cadre aux échanges économiques. Pour reprendre une métaphore employée par North (1994), les individus et les organisations sont les joueurs et les institutions sont les règles du jeu – formelles et informelles. L'étude du jeu dans son ensemble, c'est-à-dire l'interaction entre individus, organisations et institutions correspond au champ de l'économie politique.

1-1-2- les types d'institutions

➤ Institution formelles

Les institutions formelles sont toutes les règles écrites, la constitution, les règlements, les lois. Selon Kheladi M (2017), les institutions formelles sont : « l'ensemble du dispositif juridique qu'une société bâtit progressivement sous l'autorité de l'Etat afin d'organiser le groupe et lui faire adopter des comportements recherchés en vue d'obtenir tels et tels résultats ». ⁽³⁾

Les institutions formelles sont simples et précises et elles ne représentent qu'une petite part dans la structuration des actions humaines. Leur exécution doit être assurée par une entité, généralement l'état ou ses administrations.

2- Greif A., *Institutions and the Path to the Modern Economy: Lessons from Medieval Trade*, Cambridge University Press. 2006.

3- Mokhtar Kheladi ; ouvrage « Algérie : institutions et sous- développement ». édition universitaires européennes. 2017. P 45.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

➤ Institution informelles

Elles occupent une grande place dans le façonnement des comportements humains. elles intègrent la culture, la religion, les codes de conduite auto-imposé, les coutumes, les traditions l'idéologie....

Selon Kheladi. M(2017), les institutions informelles sont : «l'ensemble des règles, us et coutumes, croyances, superstitions, codes d'honneurs, etc. qui structurent et organisent une communauté et lui donnent identité »⁽⁴⁾.

Contrairement aux règles formelles, les contraintes informelles sont beaucoup plus difficiles à cerner et surtout à modifier. Leur exécution est assurée par des individus appartenant à un même groupe ou à une communauté.

On peut aussi classer les institutions en deux catégories :

- ✓ **Les institutions politiques** : les lois, la constitution, la démocratie, les libertés politiques et civiles, les lois sur les élections.
- ✓ **Les institutions économiques** : comme les institutions des droits de propriété, les contraintes institutionnelles qui régissent l'investissement privé et public, les contrats commerciaux.

1-2- développement de l'économie institutionnelle

La nouvelle économie institutionnelle s'est développée sur la base des travaux de D. North 1990 et M. Aoki qui ont prolongé les travaux liés à l'économie des couts de transactions de R. Coase, et O. Williamson(1990), eux-mêmes issues de l'institutionnalisme originaire (J. Commons, W. Hamilton, T. Veblen). La NEI analyse le développement comme un processus historique de transformation institutionnelle. Ils montrent que les variables explicatives traditionnelles (accumulation du capital financier, humains et travail, progrès technologique) sont davantage des indices que des facteurs de croissance. Selon North et Aoki, « les sources d'une croissance durables sont à rechercher d'abord dans l'existence d'arrangement institutionnel offrant les incitations nécessaires à une organisation efficiente ».

4- Mokhtar Kheladi, op.cit, p46.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

1-2-1- l'institutionnalisme

L'institutionnalisme est un courant de pensée qui est apparu aux Etats unis vers la fin du 19^{ème} siècle et le début du 20eme siècle avec des économistes américains (Torsein Veblen, J.Commons et Wesley Mitchell 2009), qui sont considérés comme les précurseurs de ce mouvement ⁽⁵⁾.

Les institutionnalistes insistent sur le fait que les habitudes communes et spécifiques sont renforcées par des normes sociales spécifiques. Ils se basent sur plusieurs disciplines comme la psychologie, l'anthropologie, la sociologie et la philosophie pour analyser et expliquer la nature du comportement humain. Ces économistes avancent que les individus vivent dans un environnement institutionnel, que les institutions perdurent et structurent l'action humaine.

Les travaux de Veblen 2009, notamment ceux portant sur le principe d'une analyse commune de la vie économique et des institutions conditionnant la vie en société ont été pris et poursuivis par John R. Commons (1862 1945) durant l'entreilles deux guerres. Plus une tradition intellectuelle qu'une véritable école de pensée, l'institutionnalisme originel est aujourd'hui largement ignoré dans l'analyse économique moderne, notamment en Europe et en France.

VEBLEN et COMMONS sont considérés comme étant les pionniers à avoir pensé et mis en place un cadre analytique où les théories de l'action et de l'institution économique sont associées simultanément. L'institutionnalisme développé par Veblen et Commons est né à partir des métamorphoses survenues aux USA au vingtième siècle. En effet, avec l'émergence d'une nouvelle société de production de masse et la transformation de la propriété économique en capital financier, l'étude et la compréhension du fonctionnement de l'économie américaine ne pouvait s'expliquer selon les éléments habituels adoptés par les Classiques du Marché ⁽⁶⁾.

Ainsi, pour les institutionnalistes, l'intégration d'une nouvelle dimension à la lueur de ces transformations économiques devient indispensable. L'économie ne peut être pensée comme un fait de nature ou comme une physique sociale dont le marché serait la seule réalité

5- Bernard Chavance ; Ouvrage- Institutionnel économiques, Edition La Découverte, Paris, 2009. p1.

6- MEHIDI Kahina , THÈSE DOCTORAT, « Transition économique, qualité des institutions et vulnérabilité Face aux chocs externs” . 2016/2017.P 77.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

ou la seule représentation possible pour l'économiste analyste (Gislain, 2003). « C'est ainsi, écrit Commons (1934), qu'Adam Smith avait cru qu'une main invisible rendait spontanément compatibles les intérêts, alors qu'en réalité, c'était plutôt la main visible des tribunaux de Commons qui sélectionnait consciemment les bonnes coutumes et les imposait à des individus réticents ; il n'avait donc pas compris que la compatibilité des intérêts étaient un « produit historique de l'action collective » intervenant à partir du conflit des intérêts »⁽⁷⁾.

Cependant, l'histoire des États-Unis au XXe siècle n'est pas le seul cadre qui a permis la naissance de l'institutionnalisme américain. Ce dernier a aussi sa propre histoire, qui renvoie à ses origines dans un autre grand courant de la pensée économique, qui est l'école historique allemande avec notamment Gustav Schmoller (1838-1917).

1-2-2- la nouvelle économie institutionnelle

La nouvelle économie institutionnelle est une œuvre collective à laquelle ont participé des dizaines de chercheurs dont certaines sont perdus pour l'histoire. Coase (1937) et Williamson (1975, 1985) se sont notamment intéressés aux formes d'organisation des échanges dans un régime capitalistique.

Les travaux de Coase (1937) ont largement contribué à développer la nouvelle économie institutionnelle. Les institutions y sont réintroduites par le thème de la firme (l'organisation ou la hiérarchie). Les analyses de Coase (1937) ont montré que l'entreprise peut remplacer le marché dans la mesure où elle permet d'économiser sur les coûts de transactions.

Dans ses travaux, Williamson (1975, 1985) a développé la théorie des coûts de transactions afin d'expliquer l'existence des multiples arrangements institutionnelles adoptés par les agents économiques. Comme Coase, la théorie des coûts de transaction part de l'opposition entre marché et hiérarchie.

Le niveau des coûts de transaction est alors fonction de trois facteurs : l'incertitude qui entoure la transaction, la fréquence de ces transactions et la spécificité des actifs échangés. Les coûts de transactions sont d'autant plus élevés que l'incertitude, la fréquence et la spécificité

7- J. Commons, « Institutional economics. Its place in political economy », New Brunswick/ Londres, Transactions Publishers, 1990, Vol 2, Page 192

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

des actifs sont importantes. Passé un certain niveau de cout de transaction, il devient plus intéressant d'adopter un arrangement hiérarchique plutôt que marchand ⁽⁸⁾. Toutefois, la théorie des couts de transaction va rapidement dépasser l'opposition marché/hiérarchie pour s'intéresser aux « formes hybrides », c'est à dire aux arrangements institutionnelles combinant des éléments de marché et de hiérarchie (Menard 2004) : partenariats, alliances, franchises, joint –venture ; etc. ⁽⁹⁾

En dépit de son souci d'étudier le rôle des institutions et de ses hypothèses de rationalité limitée, en rupture avec les hypothèses traditionnelles en économie, la théorie des couts de transaction reste plus proche de la théorie économique standard que de l'institutionnalisme original. Dans l'analyse développée par Williamson, les institutions sont efficaces en toute circonstance dans le sens où elles permettent invariablement d'atteindre un arbitrage optimal entre les couts de transactions et les couts d'organisation induits par toute structure hiérarchique.

En bref, les institutions selon la conception de Coase et Williamson, sont inscrites dans la problématique contractualise des coûts de transaction, avec la thèse de l'opportunisme et l'entreprise comme nœuds de contrats interindividuels (Villeval, 1994). Ainsi, pour la nouvelle économie institutionnelle, l'émergence et la fonctionnalité des institutions s'explique par une logique exclusivement économique. Ces dernières permettent une minimisation des coûts de transaction, un contrôle des comportements opportunistes au sein d'une relation principalement ou encore dans l'équilibre répété ⁽¹⁰⁾.

1-2-3- Le changement institutionnel

La stabilité des institutions est nécessaire pour assurer le bon fonctionnement des échanges complexes, or cette dernière ne garantit pas l'efficacité institutionnelle à long terme. Les institutions ont évolué à travers le temps et l'espace pour répondre au changement des conditions et profiter des nouveaux avantages.

Le changement institutionnel ne concerne pas seulement les institutions formelles mais aussi les contraintes informelles. Ces dernières ont un caractère beaucoup plus stable que les

8- Williamson O.E, *The Economic Institution of capitalism*, Free Press 1985.

9- Menard Claude, "l'approche néo –institutionnelle : Des concepts, une méthode, des résultats " numéro spéciale dans cahiers d'économie politique, n° 44 P 103-118, 2004 .

10- MEHIDI Kahina, , op.cit,p 78.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

premières car elles sont ancrées dans les comportements humains. Par conséquent, elles sont difficiles à changer et leur modification prend beaucoup de temps. ⁽¹¹⁾

1-2-3-1- Les sources de changement institutionnel

Les origines du changement institutionnel sont les nouvelles opportunités qui apparaissent lors d'un changement externe à l'environnement, ou bien suite à de nouvelles connaissances et compétences acquises par les acteurs. Ces nouvelles opportunités modifient la perception des acteurs (leurs modèles mentaux) et déterminent ainsi leurs choix futurs qui entraînent ensuite un changement institutionnel. (D. North, institutional change 1991 : A framework of analysis). ⁽¹²⁾

Le changement dans les prix relatifs ou dans les préférences est la principale source externe du changement institutionnel. Par exemple, le changement du ratio terre/travail induit par la croissance de la population active ou de sa diminution est la principale cause de ce changement externe. (D.North 1994: the contribution of the new institutional economics to an understanding of the transition problems) ⁽¹³⁾.

L'expansion des échanges en G. Bretagne durant le 17^{ème} siècle a donné naissance à un groupe de marchands riches. Ces derniers ont accumulé beaucoup de ressources financières grâce à leurs expéditions. Ceci a entraîné une augmentation du stock de capital. Ce changement de conditions a été accompagné par le changement du cadre institutionnel existant. Des règles plus transparentes ont été établies pour protéger les droits de propriété afin de faciliter et de garantir le bon fonctionnement des échanges.

1-2-3-2- Les acteurs de changement institutionnel

Les organisations et leurs acteurs (entrepreneurs politiques et économiques) sont les agents du changement institutionnel. Ainsi, les entrepreneurs au sein de leur organisation

11- Douglass North, The contribution of the new institutional economics to an understanding of the transition problem , wider annual lectures 1, March 1997,p6

12- D. North, Overage: institutions, institutional change and economic performance, press, p7: A framework of analysis, 1994. P6

13- D. North, The contribution of the new institutional economics to an understanding of the transition problem op.cit, p8

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

(politique ou bien économique) modifient les institutions pour tirer avantage des nouvelles opportunités offertes par le marché⁽¹⁴⁾.

1-2-4-Mesures de la qualité institutionnelle

Les analyses empiriques récentes retiennent généralement trois mesures assez générales des institutions : qualité de la gestion des affaires publiques (corruption, droits politiques, efficience du secteur public et poids de la réglementation); existence de lois protégeant la propriété privée et application de ces lois; et limites imposées aux dirigeants politiques. Les mesures elles-mêmes ne sont pas objectives : elles sont plutôt des appréciations et des évaluations subjectives d'experts nationaux ou des évaluations de la population lors d'enquêtes réalisées par des organisations internationales et des organisations non gouvernementales.

La première de ces mesures, l'indice global de gouvernance, est la moyenne des six mesures des institutions présentées dans une étude de Daniel Kaufmann, Art Kraay et Pablo Zoido Lobaton (1999)⁽¹⁵⁾, à savoir :

- ✓ participation des citoyens et responsabilisation — possibilité pour les citoyens de choisir leurs dirigeants, de jouir de droits politiques et civils et d'avoir une presse indépendante.
- ✓ stabilité politique et absence de violence — probabilité qu'un État ne soit pas renversé par des moyens inconstitutionnels ou violents.
- ✓ efficacité des pouvoirs publics — qualité de la prestation des services publics et compétence et indépendance politique de la fonction publique.
- ✓ poids de la réglementation — absence relative de réglementation par l'État des marchés de produits, du système bancaire et du commerce extérieur.
- ✓ état de droit— protection des personnes et des biens contre la violence et le vol, indépendance et efficacité de la magistrature et respect des contrats.
- ✓ absence de corruption — pas d'abus de pouvoir au profit d'intérêts privés.

La deuxième mesure concerne les droits de propriété. Elle rend compte de la protection dont bénéficie la propriété privée.

14- D. North , Overage :institutions, institutional change and economic performance, op.cit; press ; p7-8-9

15- Hali Edison, article, qualité des institutions et résultats économique un lien vraiment étroit.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

La troisième mesure — le contrôle du pouvoir exécutif — fait état des limites institutionnelles et autres qui sont imposées aux présidents et aux autres dirigeants politiques. Dans une société où le pouvoir des élites et des politiciens est limité de manière appropriée, le contrôle de l'État est moins l'objet d'affrontements entre les divers groupes, et l'action des pouvoirs publics est plus viable.

1-2-5- La qualité des institutions dans la relation finance-croissance

A partir des années 90, la plus parts des pays se sont engagés dans un large programme de réformes financières, poussée par les institutions financières internationales (FMI, BM).

Autrement ces réformes ne présentent pas une condition suffisante pour renverser la tendance de l'activité si elles ne sont pas accompagnées par des réformes institutionnelles appropriées (Badi Baltagi, Panicos Demetria, et Law 2007). D'après les travaux de l'école de la nouvelle économie institutionnelle (NEI), les facteurs politiques et institutionnels jouent un rôle important dans les performances macroéconomiques à long terme. Les théoriciens de la NEI montrent que le marché ne fonctionne pas dans le vide, mais, plutôt, nécessite un ensemble d'institutions. Ces dernières sont responsables de surveiller la transparence dans les marchés et dans le développement financier ainsi que dans l'activité de gouvernement et la compétitive d'un pays.

Dans un grand nombre de travaux empiriques, la « qualité institutionnelle » semble être une variable déterminante pour établir le sens de la relation entre finance et croissance. Ainsi, selon Demetriades et Law (2004), le développement financier exercerait un effet favorable sur la croissance lorsque les institutions sont saines, alors que cette corrélation disparaîtrait dans les pays à contexte institutionnel dégradé. Un modèle de croissance endogène est alors construit pour tenter de reproduire ce fait saillant. Dans le modèle, la relation entre finance et croissance s'inverse en fonction d'un seuil de qualité institutionnelle : au-delà du seuil la relation est positive, alors qu'elle devient négative en deçà du seuil. ⁽¹⁶⁾

L'explication intuitive de ce résultat est la suivante : le développement financier abaisse les coûts de transaction sur l'investissement privé, mais réduit également les recettes de seigneurage utilisables pour les investissements publics. Il est favorable à la croissance

16- Demetriades, P, Law S, "Finance, Institutions and Economic Growth", University of Leicester Working Paper No. 04/5, 2004. P18.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

seulement si le gouvernement peut se procurer d'autres recettes pour financer les infrastructures, c'est-à-dire si la qualité institutionnelle est suffisante pour permettre de collecter des impôts autrement que par taxe inflationniste. Si la qualité institutionnelle est trop faible, la perte de recettes de seignuriage ne peut être compensée par la collecte de nouveaux impôts, et les infrastructures nécessaires au développement ne peuvent pas être programmées (17).

Section2 : institution et le développement financier

Comme nous l'avons cité dans le premier chapitre, les institutions sont parmi les facteurs déterminants du développement financier. Les institutions légales et économiques sont les deux type d'institution qui déterminent l'activité financière, de façon spécifique, ce sont d'une part les règles de droit et l'effectivité de l'application de la loi (institutions légales), et d'autre part le système de supervision et de régulation bancaire (institution économique).

2-1- l'institution légale« les règles de droit et l'effectivité de l'application de la loi »

Défini de manière sommaire, un contrat financier n'est rien d'autre que l'échange d'une somme d'argent contre la promesse de recevoir dans le futur une somme d'argent plus importante ou au moins égale à la valeur de la mise. Cette promesse est matérialisée par un actif financier comme par exemple une action ou une obligation. Pour que cet échange ait lieu, cette promesse doit être suffisamment crédible aux yeux du créancier, ses droits sont rattachés à la possession de l'actif financier. (18)

Hart (1995) souligne l'importance primordiale des droits que confère la possession de différents actifs comme les actions ou des créances. En effet, les droits des investisseurs leurs donnent la possibilité de sécuriser la rentabilité de leur investissement. Ainsi, les actions d'une entreprise donnent aux actionnaires le droit de révoquer les gérants de l'entreprise si les dividendes ne sont pas à la hauteur de leurs attentes. (19)

17- Mémoire de fin d'étude « la qualité institutionnelle et la croissance économique » N° 332MAS/491.2. 2011/2012

18- Kangni Kpodar. Développement financier, instabilité financière et croissance économique : implications pour la réduction de la pauvreté. Gestion et management. Université d'Auvergne - Clermont-Ferrand I, France, 2006.

19- Hart O, Firms, contracts, and financial structures, London: oxford University Press. 1995.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

Selon les règles de droit et l'effectivité de l'application de la loi on trouve que la protection des droits des créanciers et des investisseurs et la protection des droits de propriété privée en générale varient d'un pays à un autre en fonction de leur qualité des institutions adoptées. A ce sans la qualité institutionnel est parmi les facteurs indispensable pour le développement financier.

Deux théories expliquent le développement financier par la qualité des institutions. En premier, la théorie du droit et de la finance qui suppose que l'origine légale (anglo- saxonne, française, germanique et scandinave) du système judiciaire influence le niveau de développement financier car les différents types d'institutions judiciaire différent selon le degré de protection des droits de propriété privée. En second, la théorie des dotations qui suppose que les conditions géographiques et sanitaires auxquelles ont fait face les colonisateurs déterminent les types d'institutions que ces derniers ont mis en place. Dans les régions hostiles aux colonisateurs, ils ont mis en place des colonies d'exploitations avec des institutions dont la faiblesse permettait facilement d'exploiter les ressources de ces pays. Ainsi, dans les pays jadis colonies d'exploitation, les gouvernements sont moins enclins à protéger les droits de propriété privée et donc d'assurer un développement du système financier.

2-1-1- La théorie du droit de la finance

Les auteurs de cette théorie ; Lopez-de silans, shleifer et vishny (1996,1997, 1998), mettent l'accent sur le rôle des institutions légales dans les différences de niveaux de développement financier. En premier lieu, cette théorie soutient que dans les pays ou le système judiciaire facilite les contrats entre les agents privés, et protège les droits de propriété privée et les droits des investisseurs, les épargnants sont plus enclins à investir dans les entreprises, contribuant ainsi à l'expansion des marchés financier. A l'inverse, un système financier qui protège très peu les droits de propriété et les droits des investisseurs aura tendance à freiner le développement financier. Ainsi, les lois et leurs mécanismes d'application influencent directement le fonctionnement des systèmes financiers.

A ce propos, P. jacquet et J- P .pollin 2007 considèrent que : « C'est un facteur essentiel pour que les apporteur de capitaux soient en mesure de faire respecter leur intérêts en cas de conflits avec les utilisateurs de ces capitaux, disons les entreprises, ou en cas de défaillance de celles-ci. Dès lors, la lettre et les conditions d'exécution des contrats, ainsi que la

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

réglementation des intermédiaires et des marchés apparaissent comme des déterminants majeurs de développement financier »⁽²⁰⁾. En second lieu, la théorie sur le droit et la finance souligne que l'origine légale « commonlaw et le droit civil » du système judiciaire peut expliquer les différences entre pays en matière de protection des droits des investisseurs, de contrats et de niveau de développement financier. Par la suite, d'autres auteurs comme Levine 1999, montrent que les intermédiaires financiers se développent d'avantage lorsque le système juridique permet aux créanciers d'obtenir le remboursement de la totalité de leurs prêts en cas de faillite.

2-1-1-1- Les insuffisances de la théorie du droit et de la finance.

La théorie du droit et de la finance a eu des échos retentissants dans la littérature économique. Les critiques qui lui sont adressées sont également à la hauteur de sa popularité. Cette théorie a été beaucoup contestée pour plusieurs raisons que nous allons exposer dans les paragraphes qui suivent. En effet, la relation entre l'origine légale et le niveau de développement financier n'est pas aussi simple qu'elle le paraît. La classification des systèmes judiciaires selon l'origine légale pose des problèmes en ce sens que les règles de droit et leurs applications changent au cours du temps et son évolution permanente.

Stulz (2000) souligne qu'en raison du fait que l'origine légale d'un pays relève de son passé lointain, il est très difficile de distinguer entre une situation où l'origine légale explique l'importance des marchés financiers d'une situation où l'origine légale est corrélée avec les facteurs déterminant la taille des marchés financiers.

La théorie du droit et de la finance ne permet pas d'expliquer pourquoi le Japon, la Corée et le Taiwan, des pays dans l'origine légale relève du droit français et germanique ont de nos jours des nouveaux de développement financier comparables aux autres pays asiatiques dont l'origine légale relève de droit anglo-saxon (malaise, taïlande, Hong Kong et Singapour). Par ailleurs, les différents types d'origine légale sont considérés comme des facteurs exogènes pour les pays « sources » comme la France.

Une autre critique concerne les prédictions divergentes et contradictoires du mécanisme politique et du mécanisme d'adaptabilité, notamment lorsqu'on compare le système judiciaire français au système judiciaire germanique (Beck et Levine (2003 a). En effet, le mécanisme

20 - Jacquet. P et Pollin. : « Système financier et croissance » 2007, P.15

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

politique prédit que les pays de droit civil (la France et l'Allemagne) ont tendance à centraliser et intensifier le pouvoir de l'Etat et par conséquent s'éloignent du développement d'un système financier libre et concurrentiel plus que les pays ayant un système légal basé sur la Common Law. En revanche, le mécanisme d'adaptabilité prédit que la Common Law et le droit civil allemand sont plus évolutifs que le droit civil français, et donc sont plus favorables au développement financier.

La dernière série de critiques souligne l'importance des facteurs politiques pour le développement financier. Pour Rajan et Zingales (1999), mis à part la Grande-Bretagne, les pays les plus développés en 1913 ont eu des niveaux semblables de développement financier, indépendamment de l'origine légale. Ce ne sont donc pas les systèmes judiciaires, mais les contextes politiques (le soutien de la croissance des institutions financières par le gouvernement et les groupes d'intérêt) qui déterminent le cours du développement financier.

2-1-2- La théorie de dotation

L'origine de cette théorie revient à Acemoglu, Johnson et Robinson en 2001 où les différences de taux de mortalité des colons sont utilisées pour expliquer l'impact des institutions sur les performances économiques.⁽²¹⁾ Cette théorie a été reprise par d'autres auteurs pour expliquer les liens entre les institutions et le développement financiers. La théorie des dotations met en lumière le rôle de la géographie et de l'environnement sanitaire dans la formation des institutions. Acemoglu et al (2001) ont basé leur théorie sur trois points:⁽²²⁾

- les européens ont adopté différentes stratégies de colonisation. Dans certaines colonies, les colons ont créé des institutions pour promouvoir la propriété privée et pour contrôler les pouvoirs de l'Etat. Par contre dans d'autres colonies, ils ont plutôt cherché à exploiter le plus possible les ressources naturelles de ces pays. Pour ce faire, les européens n'y ont pas créé des institutions pour promouvoir les droits de propriété privée, mais ils ont plutôt créé des institutions qui concentrent le pouvoir dans les mains d'une élite qui l'utilise pour exploiter les ressources au détriment du reste de la population.

21- Acemoglu, D, Johnson, S et Robinson.: « the colonial origins of comparative development: An Empirical investigation », *American Economic Review*, vol 91, N°5, 2001, pp.1369- 1401.

22- Idem, p1402.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

- Les stratégies de colonisation et les différents types d'institutions mises en place par les colons sont influencés par les caractéristiques géographiques du pays. Dans les environnements géographiques inhospitaliers ou le taux de mortalité des colons était élevé, les colons avaient tendance à mettre en place des institutions à des fins d'exploitation des ressources de ces colonies. Par contre, dans les régions où l'environnement géographique était favorable, les colons avaient tendance à former des colonies de peuplement.
- Les institutions créées par les colons ont perduré même après l'indépendance politique du pays. Ainsi la théorie des dotations souligne que les colonies de peuplement auront tendance à produire des gouvernements postcoloniaux plus démocratiques que ceux des colonies d'exploitation⁽²³⁾.

Appliquée au secteur financier, la théorie de dotation prédit que dans les colonies d'exploitation, il est probable que les colons mettent en place des institutions favorables au développement de marchés financiers libres et concurrentiels car cela peut menacer la position de l'élite dirigeante (Beck et al, 2003). En revanche, dans les colonies de peuplement, les colons ont plus d'incitations à mettre en place des institutions qui protègent les droits de la propriété privée, et qui vont promouvoir le développement financier. Beck, Demirguç-Kunt et Levine(2003) confrontent la théorie du droit et de la finance à la théorie de la dotation.

Rappelons que d'une part, la théorie du droit et de la finance considère que l'origine légale explique les différences dans la protection des droits de propriété privée vis-à-vis de l'Etat, et par là, détermine le niveau de développement financier. D'autre part, la théorie des dotations considère que la formation des institutions qui vont promouvoir le développement financier dépend de l'hostilité de l'environnement auquel ont fait face les européens durant la période de colonisation.⁽²⁴⁾

2-2- l'institution économique « La surveillance et la régulation bancaire »

Pendant longtemps la surveillance et la régulation bancaire ont été évoquées dans la littérature économique comme des facteurs importants de prévention des crises bancaires.

23- Kangni Kpodar. Développement financier, instabilité financière et croissance économique : implications pour la réduction de la pauvreté. Gestion et management. Université d'Auvergne – Clermont Ferrand I, 2006. Français.

24- Demirguç-Kunt A, Laeven L, et Levine R, « Regulations, Market Structure, Institutions, and the Cost of Financial Intermediation » NBER Working paper 9890. 2003.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

Avec la publication de la base de données de Barth, Caprio et Levine (2001) sur la régulation et la supervision des banques dans le monde, l'axe de recherche sur le lien entre la supervision bancaire et le développement financier a commencé à prendre de l'importance. Nous discuterons des cinq aspects principaux de la régulation bancaire.

2-2-1- La nature et l'indépendance de l'autorité de régulation

Selon l'approche libérale de la régulation, dans un monde sans cout de transaction et d'information, où existent un gouvernement bienveillant et une bonne définition des droits de propriété, la supervision des banques par les pouvoirs publics n'a pas lieu d'être car les épargnants s'en chargeraient déjà. L'approche interventionniste considère que les agents privés manquent souvent d'information, de capacité, de ressources et de moyennes pour surveiller un système financier complexe. Par conséquent une agence de supervision aux pouvoirs étendus peut améliorer la gouvernance des banques, et donc stimuler l'efficacité des banques dans l'intermédiation de l'épargne. Cette théorie suppose que l'Etat a les ressources et les capacités nécessaires pour assurer cette fonction de régulation⁽²⁵⁾.

L'imperfection des marchés financiers rend indispensable l'existence d'une autorité de régulation du système financier. Mais la régulation publique n'apporte pas toujours des solutions satisfaisantes aux défaillances de marché. L'approche indépendante des marchés et des pouvoirs publics peut s'avérer utile pour retrouver un compromis entre l'incapacité des marchés à s'autoréguler et celui des pouvoirs publics à assurer une bonne régulation du système financier. Cuadro, Gallego et Herrero (2003) ont également démontré que la qualité de la régulation bancaire est positivement associée à la taille et l'efficacité de système financier.

2-2-2- L'étendue des pouvoirs de l'agence de supervision

L'étendue des pouvoirs de l'agence de supervision est différente d'un pays à l'autre et elle définit la mesure dans laquelle l'autorité de supervision peut imposer des règles pour prévenir ou apporter des solutions aux problèmes d'une composante du système financier. L'autorité de régulation peut intervenir dans les affaires internes des banques comme par exemple : demander le changement des dirigeants de la banque, obliger une banque à faire

25- Kangni Kpodar. Développement financier, instabilité financière et croissance économique : implications pour la réduction de la pauvreté. Op cité p 36.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

des provisions, à ne pas distribuer de dividendes ou de ne pas fournir des informations spécifiques.

D'autre part, la supervision a un rôle socialement efficace, car à cause de l'asymétrie d'information, les banques sont enclines à la contagion, et aux faillites socialement coûteuses. Ainsi, la supervision peut réduire des effets adverses de ces défaillances de marché. Cependant, une instance de supervision trop puissante peut avoir une influence négative en ce sens qu'elle peut favoriser la corruption, ce qui serait dommageable pour le développement du système bancaire et sa stabilité (Barth, Caprio et Levin , 2001). Par ailleurs, l'autorité de régulation devrait avoir un pouvoir limité permettant ainsi de diminuer le risque de voir les pouvoirs publics utiliser la régulation à des fins politiques. Par conséquent, une régulation et une supervision bancaires trop contraignantes peuvent affaiblir la potentialité de système financier.

2-2-3- Les restrictions à l'activité bancaire

La théorie fournit des arguments favorables et défavorables à la restriction des activités des banques. Dans certains pays, il est interdit aux banques de posséder des compagnies d'assurances ou des entreprises non financières. D'une part, à cause des problèmes d'asymétrie d'information, il serait difficile pour l'autorité de régulation de surveiller des banques aussi complexes. De plus, dans la mesure de l'aléa moral encourageant la prise de risque, les banques auraient plus d'opportunités de prise de risque excessif si elles s'engageaient dans des activités diversifiées (Boyd, Chang , et Mith, 1998) . D'autre part, le pouvoir de marché et le pouvoir politique dont peuvent jouir ces grandes banques fausserait le jeu de la concurrence et influencerait les autorités politiques⁽²⁶⁾.

2-2-4- L'assurance dépôt

La théorie fournit des points de vue divergents sur l'impact des mécanismes d'assurances sur le développement financier. L'assurance dépôt explicite renforce la confiance des déposants dans la stabilité de système financier, contribuant ainsi à une meilleure mobilisation de l'épargne et par conséquent à l'approfondissement du système financier. Cependant, l'assurance dépôt peut être contreproductive si le système n'est pas bien structuré. D'autre part, dans une situation où la prime d'assurance payée par les banques est la même, ce ne sont

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

pas les banques les mieux capitalisées et les plus prudentes dans la prise de risque qui profitent du système. Dans ce cas, l'assurance dépôt constitue un sort de subvention accordée par les banques bien capitalisées et prudentes ⁽²⁷⁾ aux banques moins capitalisées et activité risquée. L'impact de l'assurance dépôt sur le développement financier est théoriquement ambigu. Pour Cull, Senbet et Sorge (2001), l'assurance dépôt n'a un impact positif sur le développement financier (et un impact négatif sur l'instabilité du système financier) que dans les pays où l'environnement légal est de bonne qualité.

2-2-5- Le cadre comptable

La qualité et la stabilité des documents comptables sont primordiales pour la clarté des informations sur la santé financière des entreprises. La transparence des comptes des entreprises est en partie déterminée par les normes ou standards comptables en vigueur. Ces normes jouent un rôle très important dans la gouvernance d'entreprise, car elles déterminent la stabilité du compte de l'entreprise et constituent un des principaux moyens de diffusion d'information sur la santé financière de l'entreprise. C'est un « Véhicule » de l'information que les dirigeants de l'entreprise veulent adresser aux personnes externes à la gestion de l'entreprise.

La qualité des normes comptable réduit l'asymétrie d'information entre l'entreprise et ses créanciers. C'est un élément primordial dans la mise en place et l'exécution des contrats, car il permet aux investisseurs et aux créanciers d'évaluer plus facilement la valeur de l'entreprise et combien il serait prudent de lui prêter. Levin, Loayza et Beck(2000) ont montré une corrélation positive et significative entre la qualité des normes comptables et le niveau de développement financier.

2-3- Le rôle de la qualité des institutions sur le niveau du développement financier

- La qualité des institutions joue un rôle très important sur le bon fonctionnement du secteur financier, car elle est parmi les facteurs essentiels qui augmentent la croissance économique et le niveau de développement financier dans une économie.

27- Eventuellement le contribuable aussi, car lorsqu'en cas de faillites bancaires les primes d'assurances payées par les banques n'arrivent pas à couvrir les prêts assurés, le gouvernement sera dans l'obligation d'intervenir financièrement pour assurer la stabilité du système financier

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

Levine (1999) essaye à travers une étude empirique de tester l'impact de la qualité des institutions sur le niveau du développement financier. Il considère quatre mesures du développement financier, soit ; **I)** le ratio des passifs liquides du système financier au PIB ; **II)** le ratio des crédits bancaires a la somme des crédits bancaires et les actifs domestiques de la banque centrale ; **III)** le ratio des crédits contractés par le secteur privé au PIB.

L'auteur a une vision à l'origine légale comme déterminant exogène du développement financier puisque, dans les plusieurs cas, les systèmes légaux ont été imposés par la colonisation et l'impérialisme. La qualité des institutions est alors perçue à travers trois angles différents :

a) Les droits des crédateurs :

L'auteur utilise trois indicateurs Pour avoir mesuré la qualité des droits des crédateurs: **I)** AUTOSTAY indique la restriction sur la possession de garanties et la liquidation en cas de défaut de paiement de l'entreprise, **II)** MANAGES indique que les directeurs de l'entreprise en faillite restent à la direction jusqu'à la décision final de liquidation, **III)** SECURED implique la priorité des créanciers sécurisés dans le paiement en cas de liquidation.

les différentes régressions entre les indicateurs de protection des droits des crédateurs et ceux du développement financier affichent des corrélations négatives pour les deux premiers indicateurs, et positifs pour le troisième, alors que la signification n'est pas toujours assurée .Ce dernier point est résolu lors de l'ajout de l'origine légale comme variable instrumentale⁽²⁸⁾.

b) La mise en application des contrats :

Il s'avère qu'avoir des droits de crédateurs plus importants n'est pas significatif si les lois qui gèrent ces droits ne sont pas appliquées rigoureusement. L'auteur applique la variable CONRISK pour mesurer la possibilité des autorités à modifier les contrats signés (ces modifications ce caractérisent par la répudiation, le report et la réduction des obligations financières du gouvernement) .La corrélation est significativement négative.

28- Younes Azzouz et Naima Baroudi « Les Déterminants du Développement Financier » N ° 04, 2016, P 10.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

c) Les standards de comptabilité :

La collecte des informations facilite et aide au contrôle de gestion ainsi que le choix des projets à financer. Certes, le système de comptabilité diffère à travers les pays, mais le pouvoir public (autorités) tendent à imposer quelques règles pour faciliter l'interprétation et la comparaison des données.

Dans ce sens, Levine (1999) applique la variable ACCOUNT dans le but de mesurer la compréhensibilité des données sur les entreprises. Cet indicateur est significativement et positivement corrélé au rôle des banques par rapport à la banque centrale, ainsi qu'un meilleur système de comptabilité stimule l'octroi de crédit aux entreprises privées.

Beck et al. (2000) retrouvent de pareils résultats lors d'une étude similaire : les indicateurs de l'environnement légale expliquent les variations des niveaux du développement financier à travers les pays lorsqu'ils sont inclus tous dans la régression, mais aucun d'entre eux n'explique individuellement ces variations.⁽²⁹⁾ L'indicateur des passifs liquides (en ratio au PIB) est plus proche des indicateurs d'application des contrats et des droits des créateurs, alors que l'indicateur des crédits privés fournis par les intermédiaires financiers (lui aussi en ratio au PIB) s'associe plus aux indicateurs d'application des contrats et des standards comptables. Ils estiment que même si on ne peut pas changer l'origine légale d'un pays, ce dernier peut toujours entreprendre des réformes qui visent à conforter la confiance des épargnants dans les systèmes financiers et juridiques.

De leur part, La porta et al. (1997) étudient l'importance de la qualité des lois qui protègent les investisseurs et la taille des marchés financiers. Ils utilisent comme indicateurs pour les marchés financiers : **I)** le ratio de la capitalisation boursière au PNB, **II)** le nombre des entreprises locales cotées en bourses pour un million d'habitants, **III)** le nombre des efflores publiques de souscription par rapport au nombre d'habitants.⁽³⁰⁾

Les auteurs distinguent parmi les investisseurs entre les actionnaires et les créanciers, pour la protection des droits des actionnaires, les auteurs considèrent un indice de protection contre les dirigeants qui comprend : **I)** la possibilité de vote par e-mail, **II)** l'obligation de

29- Beck T, Levine R, Loayza N « financial intermediation and Growth : Causality and Causes » journal of Monetary Economics, vol. 46, ° 1, 08. 2000, pp 31 – 77.

30- La porta R, Lopez de Silanes F, Shleifer A, Vishny R « legal determinants of external finance » op.cit, pp 1131-1150.

Chapitre II: Rôle des institutions dans le processus du développement financier

déposer les actions avant une assemblée générale, **III**) la possibilité de vote cumulé pour les directeurs , **IV**) la facilité pour les actionnaires minoritaires à demander une assemblée générale extraordinaire , **V**) la spécification du nombre de vote qu'une action détient , et tout particulièrement **VI**) la disponibilité de mécanisme permettant aux actionnaires minoritaires réprimés de poursuivre en justice les directeurs .

Alors que pour les créanciers, les auteurs agrègent un indicateur Qui représente : **I**) les restrictions sur les capacités des directeurs à se protéger unilatéralement contre les créditeurs, **II**) le licenciement obligatoire des dirigeants.

- **Le cout de transaction :** Les frais de transaction sont les sommes qu'un intermédiaire financier prélève à un investisseur après chaque transaction. Ainsi, ils peuvent toucher plusieurs types d'actifs. Ces frais de transaction correspondent à un pourcentage du montant d'une transaction mobilière ou immobilière que l'intermédiaire encaisse après chaque ordre d'achat ou de vent en bourse. En d'autre terme, les frais de transactions peuvent se définir comme une rémunération de l'intermédiaire. Il faut noter que dans certains cas, il est parfaitement possible de négocier ces frais.

Conclusion

Depuis quelques années, le rôle des institutions dans le développement financier a été abondamment étudié par les chercheurs, les décideurs et les praticiens du développement.

Dans ce chapitre nous avons présenté la revue de littérature concernant les institutions et l'économie institutionnelle. Nous avons également analysé le rôle des institutions dans le développement financier et les conséquences qui peuvent entrainer la qualité sur le développement financier.

Mettre en relation le rôle des institutions et le développement financier apparait au final comme un sujet essentiel à la bonne compréhension des enjeux actuels.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

Introduction

Les institutions sont considérées comme un pilier de base pour du développement de secteur financier. En Algérie, ce système a connu une évolution à partir de l'indépendance du pays à travers, d'une part, de plusieurs actes financiers et économiques qui ont été initié par le gouvernement ; comme la construction de la banque d'Algérie(BA) en 1963, la monnaie national (DA), en suite les banques publique. Et d'autre part, de la mise en œuvre des premières tentatives de réformes sous l'ère de l'économie planifiée et durant la période transition de l'économie vers l'économie de marché qui est marquée par la loi de la monnaie et de crédit.

Dans ce chapitre, nous allons aborder dans une première section, présenter les différentes étapes d'évolution du système financier algérien, et ses principales réformes et dans la deuxième section, nous allons essayer de démontrer le rôle des institutions dans le processus de développement financier algérien. A cet effet, deux approches seront utilisées : La première est ACP, dans laquelle nous allons construire trois indicateurs pour 11 pays. La deuxième est une étude empirique par l'utilisation de VECM.

Section 1 : le développement financier en Algérie

L'histoire du système financier algérien a débuté à partir de l'indépendance. Tout compte fait, cette histoire nous indique que l'Algérie a connu deux modèles de développement de référence :

- ✓ Un modèle d'organisation planifiée et centralisée, ou l'économie était fermée avec une gestion directe de l'économie par l'Etat- gouvernement.
- ✓ Un modèle ambivalent, fait de marché, de libre entreprise et d'ouverture à l'économie mondiale mais avec une présence toujours lourde de l'Etat- gouvernement.

Toutefois, près de 55 ans après l'indépendance, l'observation du système financier de l'Algérie laisse perplexe à plus d'un titre : les institutions qui dominent les systèmes financiers sont les banques et les institutions financières publiques. En outre, les problématiques financières n'ont pas changé durant cette période (faible approfondissement financier, difficulté d'accès au système financier formel, et exclusion du circuit du financement de certains secteurs pourtant essentiels au développement, etc.).

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

1- les réformes du secteur bancaire durant la période de répression financière

Dès décembre 1962, l'Algérie se dote des instruments institutionnels et juridiques essentiels à l'établissement de sa souveraineté monétaire. Cela se traduit par la création de la banque centrale d'Algérie⁽¹⁾ succédant ainsi à la banque d'Algérie à partir de janvier 1963⁽²⁾ et par la création du dinar algérien comme monnaie nationale⁽³⁾. Dans la continuation de la récupération de la souveraineté monétaire et dans le cadre de l'édification d'un système bancaire national, l'Algérie a opéré progressivement une algérianisation⁽⁴⁾ d'un secteur bancaire et financier qui, jusqu'à la fin des années 1960, est composé largement d'opérateurs privés et étrangers.

A partir de 1966, l'algérianisation du secteur bancaire s'opère progressivement par la transformation des banques privées étrangères en banques nationales⁽⁵⁾. Ces dernières viennent reprendre les activités et les structures des banques étrangères privées ayant cessé leurs activités en Algérie.

A partir de 1970, l'adoption de la planification centralisée, comme mode de gestion de l'économie ayant comme objectif l'instauration « d'une planification financière en adéquation avec la planification physique⁽⁶⁾ » impliquait une redéfinition des rôles des différentes composantes du système bancaire. Le système bancaire algérien était alors soumis aux impératifs de la planification du fait de la domiciliation⁽⁷⁾. En effet, dès le début des années 1970 et jusqu'au milieu des années 1980, les entreprises étaient obligées d'avoir une domiciliation bancaire unique et de faire passer toutes leurs opérations de paiements.

Le secteur financier était strictement réglementé par des taux d'intérêt administrés et des crédits dirigés et plafonnés. En conséquence, le rôle des mécanismes du marché était limité⁽⁸⁾. Le système bancaire était fortement segmenté, avec une concurrence limitée et des banques étrangères inexistantes. Le crédit au secteur privé se composait principalement

1- NAAS, A. (2003). Le système bancaire algérien: de la décolonisation à l'économie de marché. Paris: Maisonneuve & Larose, p 11.

2 - Loi n° 62-144 du 13 décembre 1962 portant création et fixant les statuts de la banque centrale d'Algérie. Le Décret du 28 décembre 1962 fixe au 01.01.1963 la date d'entrée en fonction de la banque centrale d'Algérie.

3- Loi n° 64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale.

4- AMMOUR, B. (2001). Op, Cit. p. 13.

5 - NAAS, A. (2003). Op, Cit. p. 31.

6 - Ibid, p. 57

7- Ibid. p. 38.

8 - BABA-AHMED, M. (2007). Le secteur financier en Algérie: une réforme inachevée. Finance et Bien Commun, (3), 130-138.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

de prêts à court terme accordés par les banques commerciales. Il était « encadré de telle manière que seuls les crédits peuvent être réalisés les projets agréés centralement et qu'un projet autorisé a droit à un financement bancaire à hauteur de 70% de son coût ⁽⁹⁾ », tandis que les crédits à moyen et long terme étaient principalement du ressort des banques de développement spécialisées ⁽¹⁰⁾.

La remise en cause progressive, à partir du milieu des années 1980, du mode de gestion économique centralisé au bénéfice d'un système de « libre entreprise » replace au centre du fonctionnement de l'économie nationale, la monnaie et l'intermédiation bancaire. Cependant, l'adoption, en 1986, d'une loi bancaire a introduit des changements en permettant plus de souplesse. En 1989, le législateur met en place le cadre opérationnel pour un marché monétaire et de rationalisation du crédit ⁽¹¹⁾

En effet, la Loi de 86-12 du 19/08/1986 ⁽¹²⁾, relative au régime des banques et du crédit est le premier texte qui a pour objet d'encadrer l'activité bancaire et financière. Cette première réglementation consolide plutôt la réforme du système. En effet, la Loi reconduit le principe selon lequel, le système bancaire constitue un instrument de mise en œuvre de la politique arrêtée par le gouvernement en matière du financement de l'économie nationale. Dans cette perspective, il a pour mission de veiller à l'adéquation de l'affectation des ressources financières et monétaires dans le cadre de la réalisation du plan national de crédit avec les objectifs des plans nationaux de développement ⁽¹³⁾.

C'est, donc, dans un contexte de difficultés économiques et d'influences externes, qui représentent la tendance mondiale à la libéralisation et à la déréglementation financière, que l'Algérie s'est lancée dans un vaste programme de réformes politiques, sociales, économiques et financières en envisageant une politique de libéralisation ⁽¹⁴⁾. Sur le plan financier, ce programme a débuté « en 1990 par la Loi sur la monnaie et le crédit ⁽¹⁵⁾ qui

9- BABA-AHMED, M. (2007). Op, Cit

10- JBILI, A., ENDERS, K., TREICHE, V. (1997), Op, Cit.

11- TEMMAR, H. A. (2015). L'économie de l'Algérie 1970-2014 : Le système économique, la transformation du Cadre de fonctionnement de l'économie nationale, TII. Alger, OPU, p. 38-39.

12- Loi n° 86-12 du 19 Août 1986 portant régime des banques marque, selon la banque d'Algérie, l'amorce de la refonte du système bancaire algérien.

13 - TEMMAR, H. A. (2015). L'économie de l'Algérie 1970-2014 : Le système économique, la transformation du cadre de fonctionnement de l'économie nationale, Op, Cit. p. 39.

14 - ANDREFF, W. (2009). Réformes, libéralisation, privatisation en Algérie. Confluences Méditerranée, (4), 41-62.

15- Loi 90-10 relative à la Monnaie et au Crédit d'Avril 1990.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

organise l'indépendance de la Banque centrale vis-à-vis du Trésor, fixe ses fonctions de régulation financière, monétaire et bancaire et libéralise totalement l'investissement extérieur(étranger) dans le pays . En effet, « Le dépôt d'une demande d'adhésion au GATT dès 1987 témoigne d'une volonté précoce de rupture avec le système économique existant ⁽¹⁶⁾».

2- Le système financier algérien en période de transition vers l'économie de marché

- **la réforme de 1990 relative à la monnaie et le crédit**

La loi sur la monnaie et le crédit est considérée comme une véritable innovation dans l'histoire économique, financière et monétaire de l'Algérie. La loi 90-10 est venue renforcer les réformes économiques entreprises en 1988 et en finir avec l'endettement, l'inflation et l'administration centralisée pour leur substituer le financement par les fonds propres et l'épargne, ainsi que la régulation par les lois du marché. Ces changements ont été suivis par des mesures introduites par les institutions financières internationales dans le cadre du plan d'ajustement structurel (PAS), accompagnant « le rééchelonnement de la dette algérienne publique et privée après négociation avec ses créanciers⁽¹⁷⁾», libéralisation du commerce extérieur et privatisation des entreprises publiques,

La LMC de 1990 a fait objet de modification en trois reprises :

- ✓ une première intervenue en 2001, via l'ordonnance 01-01 du 27 février 2001 relative à la monnaie et au crédit. Cette ordonnance avait pour objet de scinder le conseil de la monnaie et de crédit en deux organes ; le conseil de l'administration qui doit être approuvée par le gouvernement de la banque d'Algérie au moment de la délivrance de l'autorisation , et le conseil de la monnaie et de crédit qui statue sur la demande d'établissement de la coopérative d'épargne et le crédit dans délais de 5 mois ..
- ✓ Une seconde modification, apportée par l'ordonnance 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit, elle a pour objet de renforcer les conditions d'installation des banques et établissements financiers.

16 - TALAHITE, F., BARBET, P., SOUAM, S., et al.(2008) Enjeux et impacts du processus d'adhésion de l'Algérie à l'OMC, Document de travail du CEPN. (2009-05).

17 - DAHMANI, A. (1998). L'expérience algérienne des réformes : problématique d'une transition à l'économie de marché. Annuaire de l'Afrique du Nord, tome XXXVII, CNRS éditions 1998. p.125-147.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

- ✓ Quant à l'ordonnance n° 10-04 du 26 août 2010 modifiant et complétant l'ordonnance n° 01-01 du 27 février 2001 relative à la monnaie et au crédit, elle a pour objet de renforcer le cadre légal de la stabilité financière. Elle a confié à la banque d'Algérie la fonction de contrôle et d'assurance de la sécurité et de la solidité du système bancaire. A cet effet, ces deux dernières modifications ne concernent que les fonctions de contrôle et de surveillance du système bancaire et n'ont plus introduits des modifications profondes dans la LMC de 1990.

- **Les aménagements apportés en 2001 à la loi relative à la monnaie et au crédit** ⁽¹⁸⁾

Les aménagements apportés à la loi relative à la monnaie et au crédit, ont été introduits par l'ordonnance n° 01-01 du 27 Février 2001, modifiant et complétant la loi 90-10 du 14 avril 1990. L'objet principal de ces aménagements est de diviser le conseil de la monnaie et du crédit en deux organes :

- Le premier est constitué du Conseil d'Administration, chargé de la direction et l'administration de la Banque d'Algérie (BA)
- Le second organe constitué par le Conseil de la monnaie et du crédit, qui joue le rôle d'autorité monétaire. Il est composé de sept membres, dont trois sont nommés par un décret présidentiel, alors qu'ils étaient au nombre de quatre dans la loi 90-10.

- **Adoption de l'Ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et le crédit**

L'année 2003, est marquée par la mise en faillite des deux banques privées. Il s'agit de la banque El Khalifa et la Banque pour le Commerce et l'Industrie d'Algérie « BCIA ». Cette situation a poussé les pouvoirs publics à trouver une refonte de la loi sur la monnaie et le crédit, afin que ce genre de scandale financier ne se reproduise plus. A ce titre, un triple objectif ont été fait dans le but de concrétiser, en soulignant les conditions exigées aux acteurs du système bancaire pour que cette refonte puisse atteindre son succès ⁽¹⁹⁾:

- Permettre à la Banque d'Algérie de mieux exercer ses prérogatives ;
- Renforcer la concertation entre la Banque d'Algérie et le gouvernement en matière financière ;
- Permettre une meilleure protection des banques de la place et de l'épargne du public.

18 - REKIBA Salima. (2016), « Le système bancaire algérien : Etat des lieux, degré de la libéralisation et problèmes d'inadaptation avec les règles de la l'AGCS », communication science et technologie N° 16, p 126.

19 - Voir l'exposé des motifs du projet de loi portant approbation de l'ordonnance relative à la monnaie et le crédit.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

- **L'ordonnance N° 10-04 de 26 août 2010**

Cette ordonnance avait pour objet la modification de l'ordonnance n° 03-11 de 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit. Les principales mesures sont les suivantes :

- Les participations étrangères dans les banques ne peuvent être autorisées que dans le cadre d'un partenariat dont l'actionnariat national résident représente 51% au moins du capital. Par actionnariat national, il peut être entendu un ou plusieurs partenaires ;
- L'Etat détiendra une action spécifique dans le capital des banques et des établissements financiers à capitaux privés et en vertu de laquelle il est représenté, sans droit de vote, au sein des organes sociaux ;
- L'Etat dispose d'un droit de préemption sur toute cession d'action ou de titres assimilés d'une banque ou d'un établissement financier ;
- Les cessions d'action ou de titres assimilés réalisées à l'étranger par des sociétés détenant des actions ou titres assimilés dans des sociétés de droit algérien qui ne seraient pas réalisées conformément aux dispositions de l'ordonnance n° 01-03 relative au développement de l'investissement sont nulles et de nul effet ;
- Toute cession d'action ou titres assimilés d'une banque ou d'un établissement financier doit être autorisée préalablement par le gouverneur de la Banque d'Algérie dans les conditions prévues par un règlement pris par le Conseil de la monnaie et du crédit, non encore publié ;
- Les banques ont l'obligation de mettre en place un dispositif de contrôle interne et de contrôle externe et de contrôle de conformité. Dans ce dernier cas, il s'agit d'une conformité aux lois et règlements et du respect des procédures ;

D'autres mesures ont été introduites visant au renforcement du cadre institutionnel, au renforcement du contrôle des banques et des établissements financiers, à la protection de la clientèle et à la qualité des prestations bancaires, notamment en renforçant les obligations des banques primaires vis-à-vis de leurs clients ou encre en affirmant le principe du droit au compte⁽²⁰⁾.

20- Guide des banques et des établissements financiers en Algérie, édition 2015, p 12.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

Section 2 : Impact des institutions sur le développement financier

Dans ce qui suit, nous nous intéressons au cadre institutionnel et au degré du développement financier à travers une analyse en composante principale et une étude empirique. La première analyse portera sur un échantillon de 11 pays (Algérie, Tunis, Maroc, Nigeria, Jordanie, Koweït, Suisse, France, Togo, Tchad, Cambodge). Quant à la seconde, elle va concerner uniquement le cas algérien.

1- Qualité institutionnelle et développement financier : une analyse en composante principale

1-1- présentation de la base de données (IPD 2016)

La base "Institutional Profiles Database" (IPD) est l'une des bases de données qui mesure la qualité institutionnelle. Elle fournit une mesure originale des caractéristiques institutionnelles des pays en proposant des indicateurs composites élaborés à partir de données de perception. Elle a été conçue afin de faciliter et de stimuler les recherches sur la relation entre institutions, croissance de long terme et développement.

La base IPD 2016 s'inscrit dans la continuité des versions 2001, 2006, 2009 et 2012. Elle couvre 144 pays et contient 127 indicateurs, construits à partir de 320 variables élémentaires décrivant un large champ de caractéristiques institutionnelles structurées en neuf fonctions :

- 1) institutions politiques ;
- 2) sécurité, ordre public, contrôle de la violence ;
- 3) fonctionnement des administrations publiques ;
- 4) liberté de fonctionnement des marchés ;
- 5) coordination des acteurs, vision stratégique et innovation ;
- 6) sécurité des transactions et des contrats ;
- 7) régulation des marchés, dialogue social ;
- 8) ouverture sur l'extérieur ;

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

9) cohésion et mobilité sociales.

Les données de perception nécessaires à la construction des indicateurs ont été recueillies par le biais d'une enquête menée auprès des Services économiques du Ministère de l'Économie et des Finances (MEF). Le Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII) est partenaire de ce projet.

1-2 - Bref rappel sur la méthode d'analyse en composante principale(ACP)

1-2-1- Définition de la méthode d'analyse en composante principale

L'ACP est une analyse factorielle, basée sur une technique d'interdépendance ayant pour objectif principal de définir la structure sous-jacente entre les différentes variables de l'analyse. Il s'agit de résumer l'information se trouvant dans les variables originelles dans un ensemble plus petit de variables (appelées facteurs) tout en minimisant la perte d'informations⁽²¹⁾.

Selon le domaine d'application la transformation de Karhunen–Loève (KLT) ⁽²²⁾, L'ACP est une méthode de la famille de l'analyse des données et plus généralement de la statistique multi variée, qui consiste à transformer des variables liées entre elles (dites « corrélées » en statistique) en nouvelles variables dé corrélées les unes des autres. Ces nouvelles variables sont nommées « composantes principales », ou axes principaux. Elle permet au praticien de réduire le nombre de variables et de rendre l'information moins redondante.

Il s'agit d'une approche à la fois géométrique ⁽²³⁾ (les variables étant représentées dans un nouvel espace, selon des directions d'inertie maximale) et statistique (la recherche portant sur des axes indépendants expliquant au mieux la variabilité — la variance — des données).

21- Hair J. F., Black W. C., Babin B. J. et Anderson R. E. (2010), *Multivariate Data Analysis*, Pearson Prentice Hall.

22 - <http://tcts.fpms.ac.be/cours/1005-07-08/codage/codage/xcodim2.pdf>.

23- Une vidéo d'introduction à l'ACP fondée sur la géométrie est accessible.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

1-2-2- Les objectifs de l'Analyse en Composantes Principales (ACP)

- A partir d'un ensemble de variables, il est question de comprendre la structure et les associations éventuelles entre les différentes variables.
- baser sur l'information contenue à l'intérieur d'un vaste nombre de variables (et aussi d'un questionnaire ou d'un test, exemple) en un groupe restreint de nouvelles dimensions composites (les composantes principales) elle a pour objet tout en assurant une perte minimale d'informations (Hair et al., 2010).

L'application d'une analyse factorielle (ACP) nécessite la vérification d'un ensemble de postulats préalables. Les données doivent être factorisables. Cette condition est remplie lorsqu'il y a un minimum de corrélations entre les variables objets de l'analyse. En effet, il faut s'assurer que les variables sont suffisamment inter-corrélées afin de produire des facteurs représentatifs (Hair et al., 2010).

Selon Kinnear et Gray (2005), les variables doivent avoir des coefficients de corrélation supérieurs à 0,3. Celles n'ayant pas de corrélation substantielle avec les autres variables seront retirées. Le logiciel SPSS ® propose de vérifier cette condition de corrélation entre les variables moyennant le test de sphéricité de Bartlett et l'indice KMO (kaiser-Meyer-Olkin).

1-3- Construction des indicateurs

Afin d'étudier l'impact des institutions sur le développement financier, nous avons construit trois indicateurs à partir des variables élémentaires de la base IPD 2016. Les indicateurs sont construits sur la base des variables positivement corrélées, condition nécessaire pour les agréger ⁽²⁴⁾. Ensuite l'agrégation des variables est réalisée par une moyenne arithmétique non-pondérée, ce qui permet de conserver un maximum de transparence et de faciliter l'interprétation des indicateurs (OCDE, 2008) ⁽²⁵⁾. Ces indicateurs sont les suivants :

24- Nicolas Meisel et Jacques Ould Aoudia, (2007), « une nouvelle base de données institutionnelles : « profils institutionnels 2006 »,

25- OCDE (2008), « Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide », *Statistic Working Papers*, Paris cité dans Fabien Bertho, « Document de présentation de la base de données « Institutional Profiles Database 2012 » (IPD 2012) »

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

➤ **développement financier**

Cet indicateur mesure le niveau du développement financier pour chaque pays, il est construit à l'aide de huit variables (Parts de marché banques publiques, part des taux d'intérêt administrés, Indépendance de la Banque Centrale, Fonctionnement du système bancaire: concurrence ...annexe N°1).

➤ **bonne gouvernance**

La bonne gouvernance est un indicateur construit sur la base de sept variables parmi lesquelles : (Institutions de contrôle, transparence de marché publique, Fiabilité: banques publiques ...annexeN°1), il mesure la qualité des institutions politique et économique.

➤ **réglementation**

La réglementation est un indicateur qui mesure la qualité et le degré de la réglementation (des règles imposées) par les autorités concernées, afin d'assurer le bon fonctionnement du secteur financier. Cet indicateur est construit à partir de cinq variables (régulation dans le secteur financier, la concurrence dans le secteur financier, Règles prudentielles bancaires...annexeN°1).

Le calcul de la moyenne arithmétique de chaque indicateur pour chaque pays ce fait à partir de la formule suivante :

$$\bar{x} = \frac{\sum dc (v1+v2+v3+\dots+vn)}{\sum v}$$

\bar{X} : la moyenne arithmétique de chaque pays

$\sum dc$: Le degré de la corrélation des variables

V : variable

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

1-4- Application et interprétation des résultats

Notre travail consiste, grâce à la base Minefi IPD 2016, à apprécier le rôle des institutions et de la réglementation dans le développement financier à travers la réalisation d'une ACP. Cette dernière a été réalisée à l'aide du logiciel XLSTAT 2010.

1-4-1- Analyse descriptive et multidimensionnelle

L'analyse de la relation se fait en coupinstantané, sur un panel de 11pays.

A- Analyse pour tous les payes

1- Qualité institutionnelle et développement financier

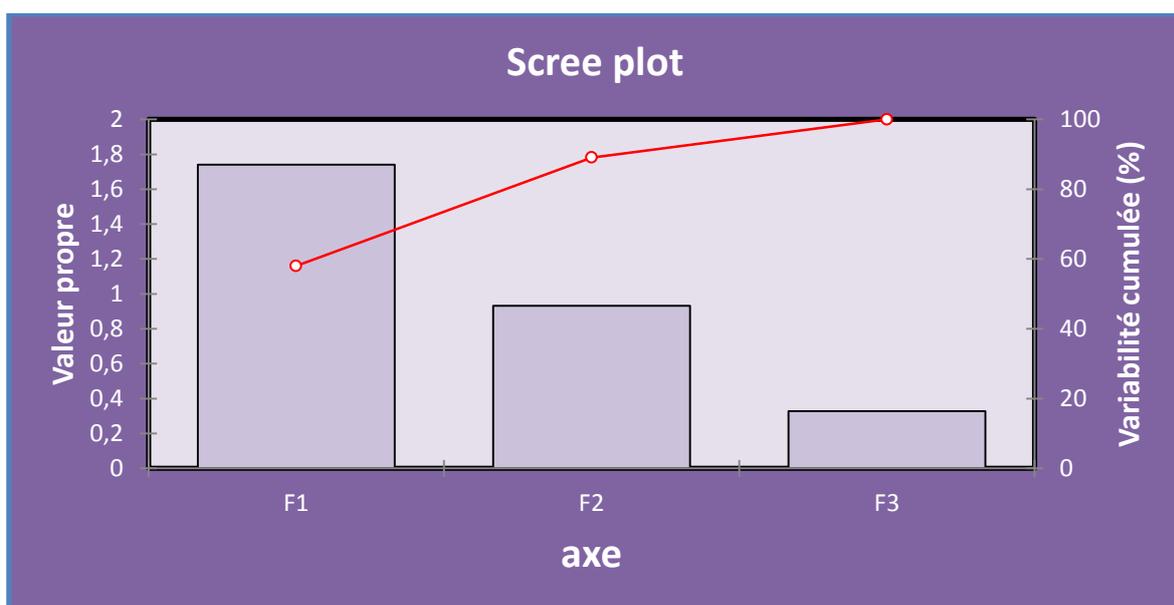
Tableau N° 01: Valeurs propres et pourcentages d'inertie

	F1	F2	F3
Valeur propre	1,740	0,931	0,329
Variabilité (%)	58,011	31,038	10,950
% cumulé	58,011	89,050	100,000

Source : Etabli par nos soins.

Le tableau N°2 nous donne les valeurs propres ou inerties selon les axes. En effet, Il nous donne les différentes parts de l'information expliquée par les trois premières valeurs propres (F1, F2 et F3).

Figure N°01 : valeurs propres et pourcentages d'inertie



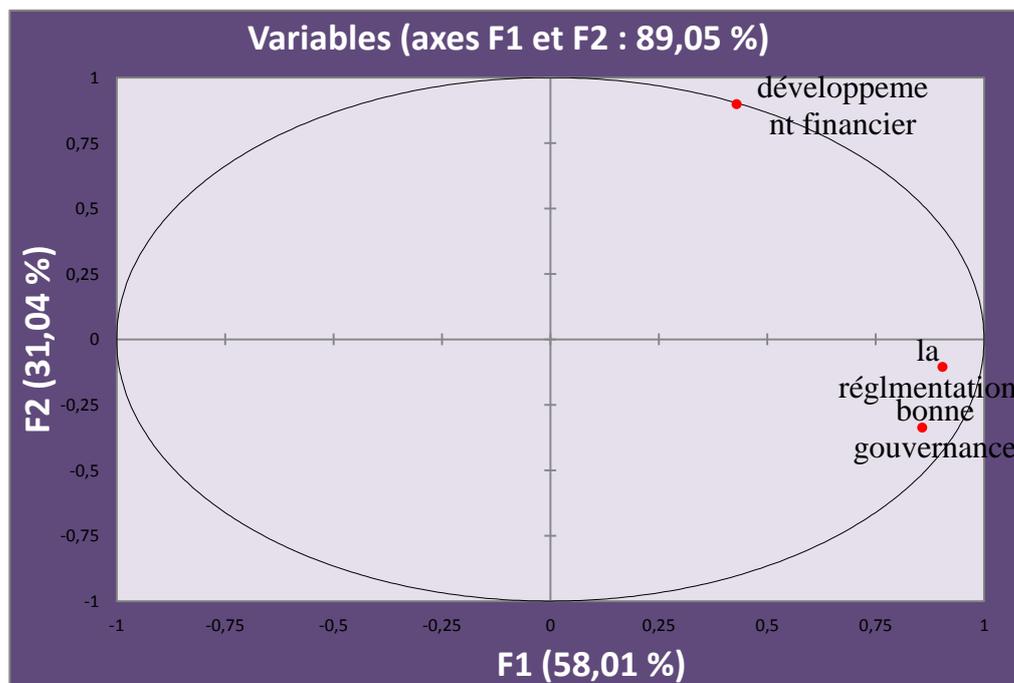
Source ; Etabli par nos soins par l'utilisation de la base de données IPD 2016 sur XLSTAT

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

Le premier axe factoriel explique 58% de l'information totale, il se compose principalement des variables suivantes : Institutions et réglementation. Ce groupe de variable définit la qualité institutionnelle et le degré de formalisation des règles.

Le deuxième axe factoriel explique 31% de la variance totale, il se compose de la variable développement financier. Ainsi, les deux premières composantes principales (F1 et F2) permettent d'expliquer 89% de l'information totale. A cet effet, l'interprétation de nos résultats sera basée sur ces deux facteurs (F1 et F2).

Figure N° 02 : cercle de corrélation



Source ; Etabli par nos soins par l'utilisation de la base de données IPD 2016

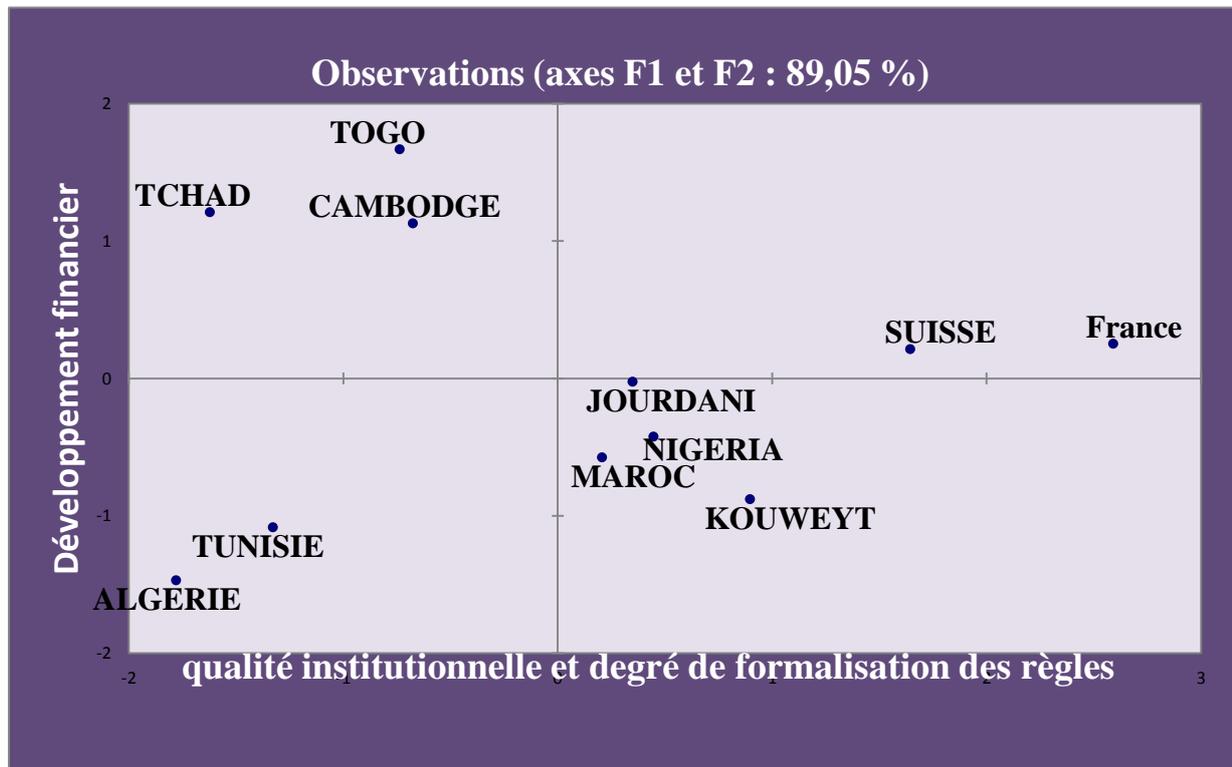
D'après le lecteur de cercle de corrélation nous montre que les trois indicateurs sont bien représentés.

Donc les indicateurs développement financier, la réglementation, et la bonne gouvernance sont corrélés positivement entre elles.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

Figure N°03 : Projection des pays sur le plan factoriel

La projection des 11 pays sur le plan factoriel formé par l'axe 1 (qualité institutionnelle et degré de formalisation des règles) et l'axe 2 (développement financier) issus de l'ACP est illustré dans la figure qui suit.



Source ; Etabli par nos soins par l'utilisation de la base de données IPD 2016

La lecture de la figure ci-dessus montre qu'il y a quatre groupes de pays présentant les mêmes caractéristiques.

- Le premier groupe comprend la FRANCE et la SUISSE : Ces deux pays jouissent d'une très bonne qualité institutionnelle et un degré élevé de formalisation des règles. Ceci se manifeste à travers l'indépendance de la justice, la transparence des marchés publics ainsi qu'un respect de la réglementation notamment bancaire. L'existence d'un tel cadre institutionnel a favorisé le développement financier dans ces pays. En effet, l'instauration de la réglementation et la veille à son respect a conduit au développement du secteur financier.
- Le second groupe est composé de la JOURDANI, NIGERIA, MAROC et KOUWEYT : on remarque que ces pays sont définies par l'axe F2. Autrement dit, en termes de développement financier ces pays sont à trainé par rapport au pays de référence.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

- Le troisième groupe rassemble le CHAD, le Togo et le Cambodge. Ces pays se caractérisent par une faible réglementation et une mauvaise qualité institutionnelle. En effet, il y a absence de fiabilité des banques publiques, un fort de niveau de corruption et un faible respect des règles prudentielles du système bancaire et de la supervision de système financier. Cependant, on remarque que ces trois pays sont également définis par l'axe F2. Au fait ce sont des pays qui ont connu une légère amélioration au niveau de leurs systèmes financiers. En effet, le Togo par exemple, est un pays qui a repris sa croissance dès 2008, notamment grâce à l'aide des bailleurs de fonds, même chose pour le Tchad qui a pu bénéficier des aides financières de la part de la Chine et la BAD, qui a relancer leur secteur financier .
- Le dernier groupe est composé de la Tunisie et de l'Algérie. Le cadre institutionnel et réglementaire dans ces deux pays est de mauvaise qualité impliquant un sous-développement financier.

En Algérie, le cadre institutionnel assez dégradé, affecte négativement le secteur financier. Ceci se manifeste par plusieurs éléments : L'appareil judiciaire qui reste toujours dépendent, une corruption omniprésente et par un appareil judiciaire inopérant. Ainsi la paralysie du système financier tient au fait que le secteur bancaire est dominé par les banques publiques qui représentent 85% de l'ensemble des dépôts et des actifs. La transition vers un système moderne est douloureusement lente.

Malgré l'évolution du cadre institutionnel des mécanismes de financement de l'économie algérienne à travers les principales réformes ayant touché le système financier depuis son instauration. Nous avons pu conclure au fait que suite à l'arsenal institutionnel juridique mis en place depuis la fin des années 1980, l'activité des banques et des établissements financiers suit une tendance certes croissante mais demeure très loin par rapport aux objectifs assignés. De plus le seul canal de financement de l'économie nationale est à nos jours le système bancaire. Le marché financier, malgré son établissement depuis 1993, il demeure quasiment inopérant.

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

2- Qualité institutionnelle et développement financier : Etude empirique

Dans ce qui suit, nous allons estimer l'impact des institutions sur le développement financier pour l'Algérie. L'étude porte sur une période de 45 ans (1970-2015).

2-1- Présentation des variables et le modèle utilisé :

2-1-1- Présentation des variables

Pour réaliser cette étude empirique, nous avons sélectionné trois variables sur la base des travaux antérieurs notamment les travaux de McKinnon (1973) et Shaw (1973, dans lesquels ils ont déterminé la relation qui lie les institutions et le développement financier.

Ainsi, comme mesure du **développement financier**. Constituant notre variable endogène, nous avons retenu trois indicateurs. Il s'agit : Des crédits accordés par le secteur financier, du taux d'intérêt réel et de la croissance de la masse monétaire. Ces variables sont tirées de la base de la Banque Mondiale (2018). Les données utilisées couvrent la période 1970-2015.

La deuxième variable est **la libéralisation financière**,. Et construite par deux variables à savoir : l'échéance moyenne des nouveaux engagements de la dette extérieure et le crédit intérieur fourni au secteur privé. Ces variables sont tirées de base de la Banque Mondiale (2018). Les données utilisées couvrent la période 1970-2015.

La troisième variable, mesurant **la qualité institutionnelle**,. Et composée de trois variables : Poids du gouvernement, La régulation et la structure légale et droits de propriété. Ces variables sont tirées de la base de Economic Freedom of the World. Les données utilisées couvrent la période 1970-2015.

Les indicateurs sont construits par une moyenne arithmétique selon la formule suivante :

$$\bar{X} = \frac{\sum \%V (\%v1 + \%v2 + \%v3 + \dots + \%vn)}{\sum v}$$

\bar{X} : La moyenne arithmétique de chaque pays

$\sum \%V$: La somme des pourcentages des variables

V : variable

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

2-1-2- Présentation du modèle VECM

Le VECM un modèle qui permet de modéliser les adaptations (ajustements) entre plusieurs variables conduisant à une situation d'équilibre à long terme il s'agit d'un modèle qui intègre à la fois l'évaluation de court terme et de long terme, la force de rappel doit être négative et significative.

2-2-Estimation du modèle et interprétation des résultats

Afin d'évaluer l'impact des institutions et de la libéralisation financière sur le développement financier en Algérie, nous procédons à l'estimation d'un modèle vectoriel à correction d'erreur (VECM) qui s'écrit sous la forme suivante:

$$DF = \alpha_t + \beta_1 INST + \beta_2 LF + \varepsilon_t$$

2-2-1- Test de stationnarité (test de la racine unitaire) :

Avant de procéder à l'estimation du modèle, il y a lieu d'étudier la stationnarité des séries de données. L'application du test ADF (Augmented Dickey Fuller) indique que toutes les séries ne sont pas stationnaires en niveau mais stationnaires en différences première. Autrement dit toutes les séries sont intégrées d'ordre 1, Annexe (N° 7,8,9).

Egalement l'utilisation des modèles vectoriels exige le choix du nombre de retards optimal pour le modèle, qui se fait en minimisant les valeurs d'Aic et SC (akaike et schwarz).

Les résultats indiquent que le nombre de retard optimal est P=A, donc notre modèle sera VAR(1) (vecteur autorégressifs). (Annexe N°14)

2-2-2- Test de cointégration (johansen)

L'estimation d'un modèle VECM exige la présence d'une relation de convergence entre les variables. Cette notion est très importante pour comprendre l'interaction future et les ajustements permettant une situation d'équilibre de long terme. À cet effet, l'étude de la cointégration développée par Granger (1983) puis Granger et Engle (1987) est considérée avec le modèle à correction d'erreur (*ECM : modèle à correction d'erreur*) comme une innovation dans le domaine de la modélisation des séries temporelles. La cointégration est une notion de relations à long terme entre les variables brutes (non stationnaires) du modèle, dont l'objectif est de déterminer une ou plusieurs tendances stochastiques communes sous forme

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

d'une relation à long terme entre les variables étudiées. Dans notre cas, le test de la trace suggère que l'on accepte l'hypothèse alternative selon laquelle, il existe une relation de cointégration entre les variables au seuil de 5%. Les résultats du test de cointégration sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Tableau N° 2 : Test de cointégration (johansen)

Date: 05/31/18 Time: 21:59
 Sample (adjusted): 1972 2015
 Included observations: 44 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: DF INST LF
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.397570	30.65033	29.79707	0.0398
At most 1	0.137702	8.351867	15.49471	0.4286
At most 2	0.040805	1.833096	3.841466	0.1758

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Source : Calcul des auteurs à partir du logiciel Eviews 7

2-2-3- Estimation d'un modèle VECM

Les résultats d'estimation de modèle VECM sont illustrés dans le tableau suivant :

Tableau N°3 : Estimation d'un modèle VECM

Vector Error Correction Estimates
 Date: 05/31/18 Time: 22:38
 Sample (adjusted): 1972 2015
 Included observations: 44 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
DF(-1)	1.000000
INST(-1)	-0.159754 (1.45476) [-0.10981]
LF(-1)	0.599082 (0.05688) [-10.5321]
C	-1.922773

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

Error Correction:	D(DF)	D(INST)	D(LF)
CointEq1	-0.618820 (0.24690) [-2.50634]	-0.002709 (0.01095) [-0.24743]	0.518066 (0.24196) [2.14110]
D(DF(-1))	0.089503 (0.20413) [0.43846]	-0.002747 (0.00905) [-0.30355]	-0.117443 (0.20005) [-0.58708]
D(INST(-1))	-4.155163 (3.57351) [-1.16277]	0.042470 (0.15845) [0.26804]	-2.983161 (3.50203) [-0.85184]
D(LF(-1))	-0.074102 (0.14902) [-0.49727]	-0.012909 (0.00661) [-1.95374]	-0.381786 (0.14604) [-2.61430]
C	-0.124829 (0.81735) [-0.15272]	-0.015630 (0.03624) [-0.43129]	-0.467352 (0.80100) [-0.58346]
R-squared	0.598645	0.527965	0.347742
Adj. R-squared	0.516454	0.438525	0.280844
Sum sq. resids	1135.241	2.231804	1090.279
S.E. equation	5.395253	0.239219	5.287331
F-statistic	4.416887	1.430741	5.198073
Log likelihood	-133.9423	3.157052	-133.0533
Akaike AIC	6.315561	0.083770	6.275149
Schwarz SC	6.518310	0.286519	6.477898
Mean dependent	-0.019308	-0.013184	-0.308440
S.D. dependent	5.739807	0.243965	6.234834
Determinant resid covariance (dof adj.)		30.84206	
Determinant resid covariance		21.47728	
Log likelihood		-254.7738	
Akaike information criterion		12.39881	
Schwarz criterion		13.12870	

Source : Calcul des auteurs à partir du logiciel Eviews 7

Les résultats du tableau N°3 montrent que les institutions sont statistiquement non significatives. Ce résultat peut être expliqué par la mauvaise qualité du cadre institutionnel hérité de la période coloniale qui est devenu inadapté au nouveau contexte. En effet, les réformes du système financier engagées depuis le début des années 90, n'ont pas été accompagnées par des réformes institutionnelles nécessaires à la mise en place des nouvelles mesures et au fonctionnement du nouveau système.

En outre la faiblesse de l'environnement institutionnel en Algérie (faible protection des droits de propriété, corruption, faible état de droit, bureaucratie, rigidité du

Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique

système financier....) a engendré une aversion au risque des agents économiques vis-à-vis du système financier.

Le coefficient de la variable libéralisation financière est significativement négatif. Ce résultat s'explique par le fait que le secteur financier algérien demeure toujours monopolisé par l'Etat qui détient plus de 85 % du système bancaire. D'une part, il continue à favoriser le financement des projets publics peu créatifs d'emploi et de valeur ajoutée, et d'autre part, il est à l'origine de l'absence de la concurrence dans le système financier. En effet, dans une telle situation, les banques ne sont pas incitées à innover et à diversifier leurs produits. En outre, le système financier algérien est basé essentiellement sur l'intermédiation bancaire et le marché financier, malgré son établissement depuis 1993, demeure quasiment inopérant.

2-2-4 Validation du modèle

Les tests effectués sur les résidus prouvent qu'ils ne sont pas auto-corrélés (LM-test d'indépendance sérielle des écarts aléatoires), qu'ils sont homoscedastiques (test de White) et ils sont stationnaires (*voir annexe 11 et 12*).

Les résultats de l'estimation montrent que le coefficient de force de rappel est négatif et significatif, ce qui valide la représentation du modèle à correction d'erreur VECM.

Conclusion

Dans ce chapitre nous avons essayé de montrer l'impact des institutions sur le développement financier. On a abordé dans la première section les réformes du secteur financier durant la période de répression financière en Algérie, ainsi qu'en période de transition vers l'économie de marché. Et dans la deuxième section qui concerne le cas pratique, on a utilisé une analyse en composante principale (ACP) et une étude empirique pour estimer l'impact des institutions sur le développement financier. La première analyse (ACP) a porté sur un échantillon de 11 pays (Algérie, Tunisie, Maroc, Nigeria, Jordanie, Koweït, Suisse, France, Togo, Tchad, Cambodge), à travers l'exploitation de la base de données IPD 2016. Tandis que le modèle économétrique n'a concerné que l'Algérie. Ce dernier consistait en une estimation d'un VECM.

Les principaux résultats indiquent que la qualité institutionnelle constitue un pilier de base en matière de développement financier dans n'importe quel pays au monde, du moment que le développement du secteur financier est conditionné par la qualité de la réglementation et du cadre institutionnel.

Conclusion générale

L'objet de notre travail était de montrer l'importance et l'impact des institutions dans le développement financier. Les études empiriques faites par les économistes néo-institutionnels sur plusieurs pays ont démontré que les institutions exercent un effet positif sur le développement financier en particulier et sur la croissance économique en générale. Ainsi, les pays dotés de bonnes institutions garantissant la protection des droits de propriété et le respect des contrats, ont atteint des taux de croissance élevé. Tandis que les économies qui possèdent un cadre institutionnel inefficace qui décourage les initiatives privées et les investissements productifs ont une croissance économique faible.

Nous avons entamé notre travail par une présentation du cadre théorique et conceptuel du développement financier et des institutions. En outre, nous avons présenté les principaux déterminants du développement financier notamment les institutions, en accentuant l'analyse sur les mécanismes avec lesquels les institutions affectent le développement financier.

Dans une seconde partie nous avons essayé d'examiner les effets de la qualité institutionnelle et de la réglementation sur le développement financier. A cet effet, nous avons utilisé deux approches. La première est une analyse en composante principale portant sur un panel de 11 pays. (Algérie, Tunisie, Maroc, Nigeria, Jordanie, Koweït, Suisse, France, Togo, Tchad, Cambodge), Nous l'avons réalisé en exploitant la dernière version de la base MINEFI IPD 2016 par la construction de trois indicateurs mesurant le développement financier, la qualité institutionnelle et la réglementation. La seconde approche consiste en un modèle vectoriel à correction d'erreur, dont l'objectif est d'approfondir les résultats obtenus par l'ACP pour le cas algérien.

Les résultats ont montré que la bonne qualité des institutions et de la réglementation constitue un facteur fondamental pour le développement financier. Concernant le cas algérien, les résultats ont montré que les institutions n'ont aucun impact sur le développement du secteur financier à cause de l'inadaptation de celles-ci au nouveau contexte.

Au terme de cette étude, nous concluons que suite à l'arsenal institutionnel juridique mis en place depuis la fin des années 1980, l'activité des banques et des établissements financiers suit une tendance certes croissante mais demeure très loin par rapport aux objectifs assignés. De plus le seul canal de financement de l'économie nationale est à nos jours le

Conclusion générale

système bancaire. En effet, le marché financier, malgré son établissement depuis 1993, il demeure quasiment inopérant.

Bibliographie

Bibliographie

Ouvrage :

- 1) A Choinel. et G.Rouyer, « le marché financier : structures et acteurs », Revue banque
- 2) Bernard Chavance ; Ouvrage- Institutionnel économiques, Edition La Découverte, Paris, 2009. p1.
- 3) COHEN E., (1991). Gestion financière de l'entreprise et développement financier. Editions classiques d'expression française, p. 33
- 4) DAHMANI A., (1998). L'expérience algérienne des réformes : problématique d'une transition à l'économie de marché. Annuaire de l'Afrique du Nord, tome XXXVII, CNRS éditions 1998. p.125-147
- 5) Douglass North, The contribution of the new institutional economics to an understanding of the transition problem , wider annual lectures 1, March 1997,p6
- 6) D North,. Overage: institutions, institutional change and economic performance, press, p7: A framework of analysis, 1994. P6
- 7) D North,. The contribution of the new institutional economics to an understanding of the transition problem p8
- 8) Edition, 8è m édition, paris, 2002, p.37
- 9) J Commons., « Institutional economics. Its place in political economy », New Brunswick/ Londres, Transactions Publishers, 1990, Vol 2, Page 192
- 10) JACQUET POLLIN, , P, Systèmes financiers et croissance. Revue d'économie financière, 2012, pp 77-110
- 11) GOLDSMITH R.W., (1969). Financial structure and development. Yale University Press, New Haven, CT.
- 12) Menarr Claude, "l'approche néo -institutionnelle : Des concepts, une méthode, des résultats " numéro spéciale dans cahiers d'économie politique, n° 44 P 103-118, 2004 .
- 13) Michel FLEURIET, Yves SIMON « bourse et marché financier » 2 em édition, 75015, paris, 2003.
- 14) Mokhtar Kheladi ; ouvrage « Algérie : institutions et sous- développement ». édition universitaires européennes. 2017. P 45.
- 15) MCKINNON R. I., (1973). Money and Capital in Economic Development. Washington, DC: Brookings Institution.

Bibliographie

- 16) Mckinnon R.I., The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy. JHU Press. 1993.
- 17) NAAS A. , (2003). Le système bancaire algérien: de la décolonisation à l'économie de marché. Paris:Maisonneuve &Larose, p 11.
- 18) STIGLITZ EMRAN, M. S., , J. E. (2009). Financial liberalization, financial restraint, and entrepreneurial development. Available at SSRN 1332399. P1

Thèses et mémoire

- 1) Ayira Blaise korem, « développement financier et croissance économique au Togo », université de Ouagadougou ,2007 .
- 2) Younes Azzouz et Naima Baroudi « Les Déterminants du Développement Financier » N ° 04, 2016, P 10.
- 3) Fatma MEHABIL -Zohra et MOUHOUBI Meriem « Le système financier et la croissance économique » mémoire de fin d'étude 2015/2016
- 4) Nadja Ouali « Essai d'évaluation de la contribution de développement des activités financières a la croissance économique : cas de l'Algérie », université de Abderrahmane mira 2007.
- 5) Kpodar. Kangni Développement fi nancier, instabilité fi nancière et croissance économique : implications pour la réduction de la pauvreté. p 3
- 6) Hamdi khalfaoui, « question de causalité entre développement réel et développement financier : une notion encore embarrassée » faculté des sciences économique et de gestion de Tunis, 2005.
- 7) Mémoire de fin d'étude « développement financier, croissance économique et instabilité financier » 2012/2013 .N°332MAS/472.
- 8) Kahina MEHIDI , THÈSE DOCTORAT, « Transition économique, qualité des institutions et vulnérabilité Face aux chocs externs” . 2016/2017.P 77.
- 9) Mémoire de fine d'étude « la qualité institutionnelle et la croissance économique » N° 332MAS/491.2. 2011/2012
- 10) Relwendé Sawadogo, « développement financier et causalité entre épargne et investissement en zone UEMOA », université Ouaga II Burkina-Faso, 2009.
- 11) S. BEJI, Le développement financier pour les pays du sud de la Méditerranée à l'épreuve de la mondialisation financière (Doctoral dissertation, Université Paris-Nord-Paris XIII), 2009, p 22.

Bibliographie

Yasmina GHANEM, thèse doctorat « développement du système financier : quel impact sur la dynamique de création des entreprises » 2016 /2017..

Article

- 1) Andrianova S., Demetriades P. & Shortland A “Government Ownership of Banks, Institutions, and Financial Development” *Journal of Development Economics*, vol. 85, n° 1-2, 02.2008.
- 2) Amable B., Chatelain J-B. & De Bandt O “Confiance dans le Système Bancaire et Croissance Economique” *Revue Economique*, vol. 48, n° 3, 05.1997.
- 3) Ayira Blaise korem, « développement financier et croissance économique au Togo », université de Ouagadougou ,2007.
- 4) ANDREFF, W. (2009). Réformes, libéralisation, privatisation en Algérie. *Confluences Méditerranée*, (4), 41-62.
- 5) Acemoglu. D, Johnson . S et Robinson.: « the colonial origins of comparative development: An Empirical investigation” , *American Economic Review*, vol 91, N°5, 2001, pp.1369- 1401.
- 6) Bisignano J “Towards an Understanding of the Changing Structure of Financial RelwendéSawadogo, « développement financier et causalité entre épargne et investissement en zone UEMOA », université ouaga II Burkina-Faso, 2009.
- 7) Beck T .Levine R. Loayza N « financial intermediation and Growth : Causality and Causes » *Journal of Monetary Economics* , vol. 46 , ° 1 , 08. 2000 , pp 31 – 77 .
- 8) BABA-AHMED, M. (2007). Le secteur financier en Algérie: une réforme inachevée. *Finance et BienCommun*, (3), 130-138.
- 9) Bencivenga V.R. & Smith B. D “Financial Intermediation and Endogenous Growth” *The Review of Economic Studies*, vol. 58, n° 2, 04.1991, p 207.
- 10) Dr Aka Brou Emmanuel, « développement financier, croissance économique et productivité globale des facteurs en Afrique subsaharienne », université cocody-Abidjan cote d’ivoire ,2009.
- 11) Douglass North, *Institutions, the Journal of Economic perspectives*, vol.5, No1, publié par American association, 1991. P94.
- 12) Demetriades, P, Law S, “Finance, Institutions and Economic Growth”, University of Leicester Working Paper No. 04/5, 2004. P18.

Bibliographie

- 13) Demirgüç-Kunt A, Laeven L, et Levine R, « Regulations, Market Structure, Institutions, and the Cost of Financial Intermediation » NBER Working paper 9890. 2003.
- 14) Jude C. Eggoh, « développement financier, instabilité financière et croissance économique : un réexamen de la relation » ,2010
- 15) Jacquet. P et pollin. : « Système financier et croissance » 2007, P.15
- 16) Hali Edison, article, qualité des institutions et résultats économique un lien vraiment étroit
- 17) Hart O, Firms, contracts, and financial structures, London: oxford University Press. 1995.
- 18) Hair J. F., Black W. C., Babin B. J. et Anderson R. E. (2010), Multivariate Data Analysis, Pearson Prentice Hall.
- 19) Intermediation: An Evolutionary Theory of Institutional Survival” Société Universitaire Européenne de Recherches Financières, Amsterdam, 1998, pp 20-26.
- 20) Greif A., Institutions and the Path to the Modern Economy: Lessons from Medieval Trade, Cambridge University Press. 2006.
- 21) Kuznets. S, « Modern Economic Growth: Findings and Reflections », The American Economic Review, vol. 63, n°3, 06, 1973, p 247.
- 22) Levine R “Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda” *Journal of Economic Literature*, vol. 35, n° 2, 06.1997, p 689.
- 23) LOPIN. Hector, de nouveaux objectifs pour les banques centrales, alternatives Economiques, N° 75, 1er trimestre 2008, p32.
- 24) La porta R . Lopez de silans F, shleifer A .Vishny R « legal determinants of external finance »,pp 1131-1150.
- 25) Mchirihoucine, Fatima El moudeen, « développement financier, croissance économique et réduction des inégalités dans les pays émergents : analyse empirique en données de panel », 2011.
- 26) Mathieson, D.J., Financial reform and stabilization policy in a developing economy. *Journal of Development Economics*, p7, 1980.
- 27) MULLER Jacque, Manuel et Application Economie, DUNOD, p 254.
- 28) Machirihoucine, Fatima El moudden « développement financier, croissance économique et réduction des inégalités dans les pays émergents : analyse empirique en données de panel », 2011.

Bibliographie

- 29) Nicolas Meisel et Jacques Ould Aoudia, (2007), « *une nouvelle base de données institutionnelles : « profils institutionnels 2006 »*,
- 30) OCDE (2008), «Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide», *Statistic Working Papers*, Paris cité dans Fabien Bertho, «*Document de présentation de la base de données « Institutional Profiles Database 2012 » (IPD 2012)*
- 31) Pierre Jacquet, Jean-paulpollin, « système financiers et croissance », agence française de développement et cercle des économistes, université d'Orléans et cercle des économistes, 2007.
- 32) PERROUX François. (), les theories de la croissance, Paris, 1999, p 34.
- 33) REKIBA Salima. (2016), « Le système bancaire algérien : Etat des lieux, degré de la libéralisation et problèmes d'inadaptation avec les règles de la l'AGCS », communication science et technologie N° 16, p 126.
- 34) SHAW, E, (1973). *Financial Deepening In Economic Development*. New York: Oxford University Press.
- 35) TEMMAR, H. A. (2015). *L'économie de l'Algérie 1970-2014 : Le système économique, la transformation du Cadre de fonctionnement de l'économie nationale*, TII. Alger, OPU, p. 38-39.
- 36) TEMMAR, H. A. (2015). *L'économie de l'Algérie 1970-2014 : Le système économique, la transformation du cadre de fonctionnement de l'économie nationale*, Op, Cit. p. 39.
- 37) TALAHITE, F., BARBET, P., SOUAM, S., et al.(2008) *Enjeux et impacts du processus d'adhésion de l'Algérie à l'OMC*, Document de travail du CEPN. (2009-05).

Lois et ordonnance

- 1) Décret du 28 décembre 1962 fixe au 01.01.1963 la date d'entrée en fonction de la banque centrale d'Algérie.
- 2) Loi n° 62-144 du 13 décembre 1962 portant création et fixant les statuts de la banque centrale d'Algérie. Le
- 3) Loi n° 64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale.
- 4) Loi n° 86-12 du 19 Août 1986 portant régime des banques marque, selon la banque d'Algérie, l'amorce de la refonte du système bancaire algérien
- 5) Loi 90-10 relative à la Monnaie et au Crédit d'Avril 1990.

Bibliographie

Sit wab

- 1) www.la-revanche-desses.fr/ANNEXE5-Systemefinancieretsystemebancaire.doc
- 2) <http://tcts.fpms.ac.be/cours/1005-07-08/codage/codage/xcodim2.pdf>.
- 3) Une vidéo d'introduction à l'ACP fondée sur la géométrie est accessible.
- 4) <http://memoireenligne.com>

Base de données

- 1) La base "Institutional Profiles Database" (IPD 2016)
- 2) La base donnée de la Banque Mondiale
- 3) la base de donnée de Economic Freedom of the World

Annexe N° 15 : tableau de moyenne des variables (étude empirique)

années	variable LF	variable DF	variable INST
	MOYENNE LF	MOYENNE DF	MOYENNE INST
1970	20.5897551815526	13.1843381026206	5.29964351103016
1971	24.4341062232553	13.3795024209259	5.23011740484409
1972	29.5252186660927	25.6114489168463	5.19535435175106
1973	32.0027617151482	20.1379374318687	5.16867525107206
1974	28.1795986400698	22.6530629610844	5.16463327486504
1975	30.9145056953323	26.7928942760286	5.16059129865803
1976	32.3995734690763	27.4349057833614	4.7023554881804
1977	30.2646998067476	22.8873106801746	4.47323758294159
1978	32.3678883967114	27.7843630902986	4.35867863032219
1979	31.5424576225358	23.2850749868108	4.30139915401248
1980	30.5028535774925	15.8392847969063	4.24411967770278
1981	30.6649774847007	19.7202611270146	3.89019031202993
1982	36.07123508565	29.7887138479232	3.7132256291935
1983	37.3357401145061	27.2311999588806	3.62474328777528
1984	39.39474169256	26.2376657902441	3.58050211706618
1985	40.1164139949361	27.2630320369365	3.53626094635707
1986	40.3639252135454	23.8395881136946	3.89815576446488
1987	38.2687960886506	25.553616114698	4.07910317351879
1988	37.9615891345594	25.6935522623936	4.16957687804574
1989	37.2050075799162	20.1004347737495	4.21481373030922
1990	32.6313083609461	16.8234095485031	3.78314221729662
1991	28.7743332455193	12.4394115855974	4.0606064014236
1992	9.06675882222078	9.03467357200589	4.19933849348709
1993	8.44447650965482	2.98692608223458	4.26870453951883
1994	8.61770244786478	2.81484089510933	4.3033875625347
1995	8.05054351754742	2.25313213516448	4.33807058555057
1996	8.30455135435266	5.31975045962544	4.08437707661848
1997	8.19530842856577	10.1002440250103	3.95753032215243
1998	8.09311124077614	13.0763466462518	3.89410694491941
1999	8.62179497422476	6.40703400626694	3.8623952563029
2000	8.62332007683384	3.25438928053089	3.83068356768639
2001	10.0219821417523	24.019577470962	4.13333333333333
2002	13.4938457747766	12.4650333094812	3.96666666666667
2003	10.8978125696683	9.10295067474645	3.93333333333333
2004	11.6075397608441	5.88046187975783	4.12333333333333
2005	12.4115249948464	5.51680761414038	5.06666666666667
2006	14.2415491336682	9.80772213792629	4.86666666666667
2007	13.5806016991724	12.5136889830149	4.86666666666667
2008	8.8009500503027	7.4792017704973	4.56666666666667
2009	23.97365268659	14.2311940959534	4.66666666666667

2010	7.60412056715287	7.25903797171514	4.43333333333333
2011	24.4912053155354	8.31458033205953	4.56666666666667
2012	7.01265334004825	8.47608876228997	4.14
2013	8.24894552790469	10.9869028678355	4.38333333333333
2014	9.17598913815424	13.6885348607709	4.39666666666667
2015	10.8627349920221	12.5299595635023	4.65

Source ; Etabli par nos soins par l'utilisation de la base de données EFWdataset2013 et API_DZA_DS2_fr_excel_v2.

Liste Les figures

Liste Les figures

Figure N°01 : valeurs propres et pourcentages d'inertie.....	50
Figure N° 02 : cercle de corrélation.....	51
Figure N°03 : Projection des pays sur le plan factoriel.....	52

Liste des tableaux

Liste des tableaux

Tableau N° 01: Valeurs propres et pourcentages d'inertie	49
Tableau N° 2 : teste de cointégration (johansen).....	55
Tableau N°3 : Estimation d'un modèle VECM	56

Abréviations

Les abréviations

ADF: Augmented Dickey Fuller

ACP : Analyse en composante principale

BA : Banque d'Algérie

BM : Banque mondial

BAD : Banque d'Afrique de développement

BCIA : Banque pour le Commerce et l'Industrie d'Algérie

CEPII : Centre d'études prospectives et d'informations internationales

DA: Dinar Algerian

DF : Développement financier

ECM: *Error Correction Model*

FMI : Fond monétaire international

IPD : Institutional Profiles Database

INSTI : Institution

KMO : Kaiser-Meyer-Olkin

LMC : Loi sur la monnaie et de crédit

LF : Libéralisation financière

MEF : Ministère de l'Économie et des Finances

NEI : Nouvelle économie institutionnel

PAS : Plan d'ajustement structurelle

PNB : Produit national brut

PME : petite moyenne entreprise

PIB : produit intérieur brute

SA : Société anonyme

USA : United states of America

VECM : Modèle vectoriel a correction d'erreur

Table des matières

Table des matières

Introduction générale	1
Chapitre I : cadre conceptuel et théorique du développement financier	4
Introduction	4
Section 1 : Généralités sur le développement financier	4
1-1 - Définition du développement financier	4
1-2 - L'évolution du système financier	6
1-3 Les composants du système financier	8
1-3-1- Définitions de la banque.....	8
1-3-2- La banque centrale.....	8
1-3-3- Les banques commerciales.....	9
1-3-4- Les banques d'investissements.....	9
1-3-5- Le marché financier.....	9
1-3-6- Les compagnies d'assurances.....	10
1-3-7- Le courtier.....	11
1-3-8-La chambre de compensation.....	11
1-4 Les facteurs déterminants du développement financier	11
Section 2 : Développement financier et croissance économique	14
2-1- La croissance économique.....	14
2-1-1-Définition	14
2-1-2-Les facteurs déterminants de la croissance économique.....	15
2-1-2-1-Le facteur travail.....	15
2-1-2-2-Le facteur capital.....	15
2-1-2-3-Le progrès technique.....	16
2-2- La relation entre de développement financier et la croissance économique.....	16
2-2-1- Développement financier facteur essentiel à la croissance économique.....	17

Table des matières

2-2-2- Les faiblesses de l'analyse de la relation développement financier, croissance économique.....	18
Conclusion	19
Chapitre II : Rôle des institutions dans le processus de développement financier	20
Introduction	20
Section 1 : généralité sur les institutions.....	20
1-1-Définition et types d'institutions.....	20
1-1-1-Définition des institutions.....	20
1-1-2-Types d'institutions.....	21
1-2-Développement de l'économie institutionnelle.....	22
1-2-1-L'institutionnalisme	23
1-2-2-La nouvelle économie institutionnelle.....	24
1-2-3- Le changement institutionnel	25
1-2-3-1- Les sources du changement institutionnel	26
1-2-3-2- Les acteurs du changement institutionnel	26
1-2-4- Mesures de la qualité institutionnelle.....	27
1-2-5- La qualité des institutions dans la relation finance-croissance	28
Section2 : institution et développement financier.....	29
2-1- L'institution légale« les règles de droit et l'effectivité de l'application de la loi ».....	29
2-1-1- La théorie du droit de la finance.....	30
2-1-1-1- Les insuffisances de la théorie du droit et de la finance.....	31
2-1-2-La théorie de dotation.....	32
2-2-L'institution économique « La surveillance et la régulation bancaire ».....	33
2-2-1- La nature et l'indépendance de l'autorité de régulation	34
2-2-2-L'étendue des pouvoirs de l'agence de supervision.....	34

Table des matières

2-2-3- Les restrictions à l'activité bancaire	35
2-2- 4-L'assurance dépôt.....	35
2-2-5- Le cadre comptable.....	36
2-3- Le rôle de la qualité des institutions sur le niveau du développement financier.....	36
c)Les droits des créiteurs	37
b) La mise en application des contrats	37
c) Les standards de comptabilité	38
Conclusion	39
Chapitre III : Impact des institutions sur le développement financier : Etude empirique.....	40
Introduction	40
Section 1 : développement du système financier en Algérie	40
1-1.Les réformes du secteur bancaire durant la période de répression financière	41
1-2.Le système financier algérien en période de transition vers l'économie de marché.....	43
• La réforme de 1990 relative à la monnaie et le crédit	43
• Les aménagements apportés en 2001 à la loi relative à la monnaie et au crédit.....	44
• Adoption de l'Ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et le crédit.....	44
• L'ordonnance N° 10-04 de 26 août 2010.....	45
Section 2 : Impact des institutions sur le développement financier.....	46
1- Qualité institutionnelle et développement financier : une analyse en composante principale	46
1-1- Présentation de la base de données (IPD 2016).....	46
1-2- Bref rappel sur la méthode d'analyse en composante principale (ACP)	47
1-2-1- Définition de L'ACP.....	47
1-2-2- Les objectifs de l'Analyse en Composantes Principales (ACP).....	48

Table des matières

1-3-	Construction des indicateurs.....	48
1-4-	Application et interprétation des résultats.....	49
1-4-1-	Analyse descriptive et multidimensionnelle.....	49
2-	Qualité institutionnelle et développement financier : Etude empirique	54
1-	Présentation des variables et le modèle utilisé.....	54
1-1-	Présentation des variables.....	54
1-2-	Présentation du modèle VECM.....	54
2-	Estimation du modèle et interprétation des résultats.....	55
2-1-	Test de stationnarité (test de la racine unitaire)	55
2-2-	Test de cointégration (johansen).....	55
2-3-	Estimation d'un modèle VECM.....	56
2-4-	Validation du modèle.....	57
2-5-	Discussion des résultats (interprétation).....	57
	Conclusion général	59
	Bibliographie	61
	Annexe	67
	Les figures	76
	Les tableaux	77
	Listes d'abréviations	78

Résumé

Français

L'objectif de notre travail de recherche est d'étudier la relation qui existe entre la qualité institutionnelle et le développement financier. A cet effet, nous avons utilisé deux approches. Une approche théorique qui consistait à survoler la littérature économique concernant le rôle des institutions dans le développement financier et la deuxième approche, empirique, dont l'objectif est de confirmer les constations théoriques, comporte deux études. Une première étude est réalisée avec une analyse en composantes principales (ACP) sur un échantillon de 11 pays, en exploitant la base IPD 2016. Une deuxième étude consiste en une estimation d'un modèle VECM pour approfondir les résultats obtenue pour le cas algérien. Les résultats ont montré que la qualité institutionnelle et la réglementation joue un rôle indispensable dans le processus de développement financier.

Mots clés : Développement financier ; Qualité institutionnelle ; Réglementation ;

Anglais

The purpose of our research is to study the relationship between institutional quality and financial development. For this purpose, we used two approaches. A theoretical approach, which was to go over the economic literature on the role of institutions in financial development, and the second empirical approach, whose objective is to confirm the theoretical findings, includes two studies. A first study is conducted with a principal component analysis (PCA) on a sample of 11 countries, using the IPD 2016 database. A second study consists of an estimation of a VECM model to deepen the results obtained for the Algerian case. The results showed that institutional quality and regulation play an indispensable role in the financial development process.

Keywords: Financial development; Institutional quality; Regulation;

ملخص

الغرض من نأبحاث هو دراسة العلاقة بين الجودة المؤسسية والتطوير المالي لهذا الغرض لسأ نأخذنا نهجين. وهن بين المقاربات النظرية التي تم مناقشتها في الأدبيات حول دور المؤسسات في التنمية المالية والنهج التجريبي الثاني الذي يهدف في تأكيد النتائج النظرية على دراستين. تم إجراء دراسة أولية بتحليل مكون رئيسي (PCA) على عينة من 11 دولة باستخدام قاعدة بيانات IPD 2016، تكون الدراسة الثانية في تقدير نموذج VECM لتعميق النتائج التي تم عملها للوصول إلى الحالة الجزائرية. وأظهرت النتائج أن الجودة المؤسسية والتنظيمية تلعب دوراً أساسياً في عملية المالية المتنامية. الكلمات المفتاحية: تنمية مالية، الجودة المؤسسية، التنظيم.