

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA



Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

Département des Sciences Économiques

## MEMOIRE

En vue de l'obtention du diplôme de

**MASTER EN SCIENCES ECONOMIQUES**

**Option : Économie Monétaire et Bancaire**

**L'INTITULE DU MEMOIRE**

**L'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie (1970-2020)**

**Préparé par :**

N'GOUANDA Delisa Bernice

**Dirigé par :**

Dr. BENAHMED Kafia

**Jury :**

Président :

Examineur :

Rapporteur :

**Année universitaire : 2021/2022**

## *Dédicaces*

*Je dédie ce travail au soutien inconditionnel de mes parents, pour leur encouragement permanent et leurs sacrifices pour mon avenir.*

Bernice.

## **Remerciements**

Avant de démarrer ce travail qui résume la fin d'un parcours riche en expérience humaines et académiques, il m'apparaît opportun d'adresser mes vifs remerciements à Madame BENAHMED Kafia. Recevez madame la professeure mes remerciements les plus chaleureux d'abord pour m'avoir prodiguée des connaissances durant mon cursus universitaire. Votre compétence, votre qualité de pédagogue ; votre disponibilité, votre assistance et surtout votre modestie m'ont énormément aidé à achever ce travail de recherche et votre implication quotidienne auprès de vos étudiants le Père Céleste vous le rendra au centuple. Soyez assurée, madame la professeure de toute mon estime et de mon profond respect.

Tenant compte de toutes ces contributions, je tiens à exprimer par ces écrits, ici l'expression de ma profonde gratitude et reconnaissance à l'égard de mes proches qui n'ont cessé de me prêter main forte lors de la réalisation de ce travail.

Enfin, je ne peux conclure sans remercier ma famille qui de par leur encouragement continu et leur estimable soutien m'ont poussée à arriver là aujourd'hui, ma chère et tendre famille vous avez toujours été cette boule d'énergie, cette force et cette motivation primordiale de réussir et d'aller jusqu'au bout de par vous, je ne cesserai de vous remercier.

**N'GOUANDA Delisa Bernice**

## **LISTES DES ABREVIATIONS**

**AF** : Agent Financier

**ANF** : Agent Non Financier

**PIB** : Produit Intérieur Brut

**M2** : Masse Monétaire

**UEMOA** : Union Monétaire Ouest Africaine

**PME** : Petite et Moyenne Entreprise

**TICS** : Technologie d'Information et de Communication

**PAS** : Programme d'Ajustement Structurel

**BADR** : Banque de l'Agriculture et du Développement Rural

**BNA** : Banque Nationale d'Algérie

**BDL** : Banque de Développement Local

**CPA** : Crédit populaire d'Algérie

**LMC** : Loi sur la Monnaie et le Crédit

**FMI** : Fonds Monétaire International

**CMC** : Conseil de la Monnaie et du Crédits

**BA** : Banque d'Algérie

**CNEP** : Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance

**BEA** : Banque Extérieur d'Algérie

**TCC** : Teneurs de Comptes Conservateurs des Titres

**SGBV** : Société de Gestion de la Bourse des Valeurs

**IOB** : d'Intermédiaires en Operations de Bourse

**GOV** : Gouvernement

**CRED** : Crédit fourni au secteur privé

**OUV** : Ouverture Commerciale

**INF** : Inflation

**ADF** : Augmented Dickey-Fuller

**VAR** : Vectoriel Auto-Regressif

# SOMMAIRE

Dédicaces

Remerciements

Listes des abreviations

**Introduction générale** **1**

**Chapitre 1: Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance économique** **3**

Section 1 : Revue de la littérature : Intermédiation financière et croissance économique..... 4

Section 2 : Le fondement de la théorie de l'intermédiation financière ..... 12

Section 3 : Le lien entre l'intermédiation financière et la croissance économique..... 16

**Chapitre 2: État des lieux du développement financier en Algérie** **21**

Section 1 : Présentation des caractéristiques de l'économie ..... 22

Section 2 : Évolution et caractéristique du système financier algérien ..... 27

Section 3 : L'analyse de l'évolution des différentes variables ..... 40

**Chapitre 3: Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie** **49**

Section 1 : Spécification du modèle et la Méthodologie de l'étude ..... 50

Section 2 : Estimation du modèle économétrique et interprétation des résultats ..... 52

Section 3 : Interprétation économique des résultats ..... 59

**CONCLUSION GENERALE** **62**

BIBLIOGRAPHIES

LISTE DES TABLEAUX

LISTE DES FIGURES

ANNEXES

## **INTRODUCTION GENERALE**

## **Introduction générale**

La relation de causalité entre le développement financier et la croissance économique a toujours fait l'objet d'un débat intense entre les économistes, tant d'arguments de base indiquent qu'il existe une relation unidirectionnelle entre le développement financier et la croissance économique. Le développement financier peut stimuler la croissance économique grâce à une meilleure allocation des ressources et une augmentation des crédits bancaires.

Selon Mackinnon et Shaw (1973), partisans de la libéralisation financière, le retard de la croissance des pays en développement est fortement lié au faible niveau de développement de leur système financier causé par la forte intervention de l'État dans le système financier à travers notamment la fixation des taux d'intérêt.

Compte tenu des changements actuels au niveau mondial et de ses effets sur l'économie algérienne, l'introduction du Programme d'Ajustement structurel (PAS) en 1994 a posé la nécessité de transition de l'économie nationale vers une économie de marché. Mais c'est incontestablement la loi 90.10 du 14 avril 1990, relative à la monnaie et au crédit, qui a apporté les fondements d'un nouveau système financier et qui a marqué le début du processus de la libéralisation financière. Depuis cette date, l'Algérie a été contrainte d'entreprendre plusieurs réformes au niveau de la libéralisation financière et la gouvernance du système financier et bancaire afin d'améliorer et d'augmenter son efficacité, d'un simple transfert de fond du Trésor aux institutions publiques vers un système qui fonctionne pour mobiliser des ressources et les allouer afin d'augmenter la croissance économique.

Les études empiriques menées ont démontré que la relation entre le développement financier et la croissance économique n'est pas soumise à une règle générale. En effet, cette relation dépend dans chaque pays de la structure de l'économie et de son système financier. Suivant ce dernier raisonnement, nous allons essayer de déterminer la nature de cette relation en Algérie, durant la période allant de 1970 à 2020. Dès lors, notre objectif dans le cadre de ce travail est de savoir **quel est l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie ?**

Des questions secondaires méritent d'être posées pour la poursuite de l'étude :

- ❖ Quel est le lien entre le niveau du développement financier et la croissance économique ?
- ❖ Le crédit intérieur fourni au secteur privé contribue-t-il à la croissance économique ?

Pour mieux comprendre cette étude, nous tenterons de confirmer ou d'infirmes les hypothèses suivantes :

**H1** : l'intermédiation financière affecte positivement la croissance économique.

**H2** : la croissance économique en Algérie peut s'expliquer par l'ouverture commerciale

Afin de vérifier la validité des hypothèses, notre démarche méthodologique consiste à faire une recherche bibliographique, en consultant des articles relatifs au développement financier, dans un premier temps, puis nous estimons un modèle VAR, afin de vérifier l'existence d'une relation entre l'intermédiation financière et la croissance économique en Algérie. De plus un test de causalité et une analyse des impulsions ont été menés afin de déterminer le sens de causalité ainsi que la réponse de la croissance économique aux chocs exercés sur les autres variables du modèle.

Pour l'élaboration de notre travail, nous l'avons scindé en trois chapitres. Le premier chapitre consiste à appréhender la théorie de l'intermédiation financière, particulièrement l'analyse théorique et empirique. Le deuxième chapitre consiste à présenter l'état des lieux du développement financier en Algérie. Enfin, dans le dernier chapitre empirique, nous vérifions le lien entre la croissance économique et le développement financier.

A travers le premier chapitre, nous présenterons une revue de littérature qui aborde un survol des approches théoriques mais surtout empirique relatives à l'analyse du développement financier et la croissance économique.

De son côté, le deuxième chapitre, portera sur les différentes étapes qui ont marqué l'évolution du système financier algérien ainsi que les principales réformes introduites depuis l'indépendance jusqu'à nos jours. Nous mettons un point sur l'économie algérienne avec sa dépendance au pétrole et les nouvelles approches et secteurs pour diversifier l'économie.

Pour finir, nous étudierons la relation entre le sphère économique et financière en Algérie. En nous basant sur une étude économétrique à l'aide du modèle vectoriel autorégressif pour une durée de 50 ans (1970-2020), en utilisant le logiciel Eviews 12. L'étude évocatrice et graphique des variables déterminera leur nature. Les données utilisées dans cette étude ont été extraites d'une même source qui est la Banque Mondiale.

**Chapitre 01 :**

**Analyse théorique et empirique du lien entre le développement  
financier et la croissance économique**

**Chapitre 01: Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance économique**

**Introduction**

Dans ce chapitre, nous nous intéressons à la revue de littérature sur la finance et la croissance d'une manière générale. En effet, le lien entre le système financier et la croissance est complexe et englobe plusieurs domaines d'étude (l'économie bancaire, la macroéconomie monétaire, etc...).

La notion du développement financier adoptée tout au long de ce travail est différente de celle qui se rencontre dans la littérature économique, qui l'assimile à la dérégulation et à l'ouverture financière. Le rôle fondamental du secteur financier est de recueillir et allouer l'épargne financière.

Le développement financier revêt une importance particulière dans les efforts de développement et de croissance pour les différentes économies du monde et ce quelques soient l'emplacement géographique, le cadre temporel et le degré d'industrialisation.

**Section 1 : Revue de la littérature : Intermédiation financière et croissance économique**

**1. Revue de littérature théorique**

Ce point présente une revue de littérature théorique sur la relation entre l'intermédiation financière et la croissance économique, en identifiant trois courants de pensée.

De nombreux travaux théoriques ont montré que l'intermédiation financière est susceptible d'avoir des effets positifs sur la croissance. En effet, le rôle des intermédiaires financiers dans le processus de croissance économique n'a pas toujours fait l'unanimité au sein des différentes écoles de pensée en économie.

Avant tout, Le lien entre la finance et le développement économique a été reconnu dans la littérature économique depuis plusieurs décennies : Goldsmith (1955, 1969) et Gurley et Shaw (1955, 1960) en furent les précurseurs. Rapidement, le système financier va devenir un des éléments de la stratégie de développement économique sous l'impulsion des auteurs comme Gurley et Shaw (1967), McKinnon (1973, 1991), Shaw (1973), Fry (1988, 1989) et, King et Levine (1993c). On peut ajouter à cette liste, l'importante littérature des différents courants de pensée :

D'après les premiers développements théoriques de Schumpeter (1911), les services financiers en particulier les crédits bancaires entaient essentiels pour la croissance économique

## Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance

dans la mesure où ils améliorent la technologie et la productivité. Ainsi, Schumpeter (1959) avançait que la production nécessite du crédit, qui n'est facilement accessible que grâce au développement financier. Dans ce processus de développement, Schumpeter (1959) identifie le banquier comme l'agent principal et place ce dernier au centre de l'activité économique. C'est dans ce contexte qu'on peut inscrire les travaux réalisés par Cameron et al (1967), Goldsmith (1969), Gerschenkron (1962), Patrick (1966), qui estiment que le développement financier est indispensable pour la croissance économique.

La première orientation est celle développée par Goldsmith, R.W. [1969] s'inspirant des travaux de Schumpeter [1911] cité par Moez, O. (2011, p.28) qui estiment que le développement financier est indispensable pour la croissance économique, et que si des pays sous-développés ont une croissance faible, ce serait à cause de leur faible niveau de développement financier (Eggoh [2009], p.3). En effet, le développement financier affecte positivement la croissance économique à travers l'efficacité de l'accumulation du capital (ou l'accroissement de la productivité marginale du capital). MacKinnon, R. (1973) et Shaw, E.S (1973) font l'extension de l'argument de Goldsmith, R.W. (1969). Ils soutiennent que le développement financier n'implique pas seulement un accroissement de la productivité du capital, mais aussi une hausse du taux d'épargne et, par conséquent, un volume d'investissement plus grand. Robinson J. (1952, p.86) prétend que le développement financier suit la croissance économique, le développement financier n'est, dans ce contexte, qu'une résultante de la croissance « là où la croissance conduit, la finance suit ».

Ainsi, Patrick, H.T. (1966) qui propose de distinguer le développement financier exogène, « initié par l'offre » (supply-leading approach), du développement financier endogène, « induit par la demande » (demand-following approach) (Aka B., 2005 ; p.72-85). Cette vision est davantage soutenue par Levine, R. [1991] et Berthélemy, J.C. et Varoudakis, [1995] trouvent que le système financier dans son ensemble (banques, intermédiaires financiers, marchés des actions et des obligations, etc.) permet la collecte de l'épargne et son bon usage, il réunit les agents, collecte, analyse et transmet l'information à moindre coût. Un système financier fonctionnant efficacement draine les ressources disponibles vers les projets les plus rentables susceptibles d'accroître la productivité et par voie d'effet la croissance économique (Bencivenga et Smith, [1991]).

La deuxième orientation est proposée par Capelle-Blancard G., Couppey-Soubeyran J. et de Boissieu Ch. (2006) trouvent plutôt l'accroissement du revenu dont la croissance stimule l'intermédiation financière suivant l'optique du marché. En effet, un niveau faible de revenu entraîne une épargne peu suffisante occasionnant alors l'autofinancement ; de même un niveau

## **Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance**

de revenu élevé accroît l'épargne qui sera ensuite collectée par les intermédiaires financiers favorisant la mutualisation et la diversification et qui génère un cycle vertueux sur la croissance économique et qui permet ensuite le développement des marchés de capitaux avec des nouvelles opportunités de placements et une meilleure gestion des risques.

Aussi, contrairement aux néo-classiques, Keynes, [1936] dans sa théorie sur le taux d'intérêt et la préférence pour la liquidité recommande une baisse des taux d'intérêt pour favoriser l'investissement. Cependant, il serait intéressant de noter que Keynes fait la différence entre l'activité d'intermédiation financière censée supporter l'investissement et la spéculation financière dont le développement génère de l'instabilité financière.

C'est dans cet ordre d'idée qu'il faut inscrire la contribution de Minsky (1964) qui estime que les intermédiaires financiers jouent un rôle déterminant dans le déclenchement de l'instabilité financière, puisqu'en leur absence la détresse financière des agents économiques qui enregistrent une baisse de leur revenu ne se transmet pas au reste de l'économie. En effet, la vision de Minsky du secteur financier reste proche sur plusieurs points de celle de Keynes.

Cependant, Minsky affirme que l'investissement est un phénomène essentiellement financier, dont la réalisation ne dépend pas principalement du taux d'intérêt, mais plutôt du climat de confiance des affaires (relation entre le banquier et l'entrepreneur).

La troisième orientation est constituée des auteurs qui doutent du rôle positif du système financier dans la croissance économique (Robinson, J. (1952) et Lucas, R. (1988)). Pour ces économistes, le secteur financier n'a pas beaucoup d'importance et, quoique la corrélation entre l'intermédiation financière et la croissance soit le résultat, elle est maintenant généralement admise ; cela entraîne le développement.

La principale contribution du système financier à la croissance réside dans le fait qu'il permet d'assurer le fonctionnement d'un système de paiement efficace et évolutif, de mobiliser l'épargne et d'améliorer son affectation à l'investissement. L'existence d'un moyen de paiement crédible est une condition nécessaire de la croissance.

Dans des études et dans bien d'autres, on retrouve l'idée que la croissance entraîne des gains de productivité, mais aussi une ouverture continue de nouveaux marchés, un développement croissant des échanges qui renforcent la monétisation, indispensable à son tour pour soutenir l'activité économique. Cette relation entre l'activité économique et le degré de monétisation de l'économie a été soulignée depuis 1969 par Goldsmith.

Par ailleurs, le développement de l'intermédiation financière peut assurer une meilleure mobilisation financière disponible et soutenir ainsi la croissance économique.

## **Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance**

L'intermédiation financière agit favorablement sur l'épargne et sur l'investissement de plusieurs manières. D'une part, grâce à des économies d'échelle, les intermédiaires financiers réduisent les coûts d'information du financement externe et, ce faisant, accroissent le rendement implicite des placements tout en diminuant le coût des emprunts. D'autre part, ils adaptent les actifs financiers aux préférences, souvent divergentes, des épargnants et des investisseurs ; ils le font en réduisant l'asymétrie d'information entre prêteurs et emprunteurs, notamment parce qu'ils exercent un contrôle sur l'activité et la gestion des directeurs d'entreprise. Ils le font aussi en inventant de nouveaux actifs financiers, qui réduisent les risques attachés aux activités de crédits : risques d'insolvabilité, d'illiquidité et de variation imprévue du prix des actifs. Ils remplissent cette fonction soit en s'interposant entre épargnants et investisseurs, soit en leur apportant assistance pour leurs interventions sur les marchés financiers.

Ainsi les intermédiaires financiers ajustent-ils l'offre et la demande de financement à un niveau supérieur ; autrement dit, ils augmentent le volume de l'épargne investie. Simultanément, ils améliorent la sélection des investissements et donc la productivité marginale du capital.

### **2. L'analyse empirique**

Les résultats empiriques sur le lien de causalité entre l'intermédiation financière (le développement financier en général) et la croissance restent beaucoup plus controversés. En effet, le fait de faire valoir que le premier est à l'origine du second ou vice versa constitue l'objet d'un débat animé et les résultats empiriques varient d'un pays à un autre.

Les premiers travaux empiriques soutiennent que l'intermédiation financière stimule la croissance économique (c'est le point de vue de Schumpeter 1912), la croissance économique également. Ces auteurs (Igue B., C. [2014, p.20] ; Boukhatem, J. et Mokrani, B. [2012, p.1-2] ; Kiendrebeogo, [2010, p.20] ; Aka, B. [2008, p.12-24]) trouvent que le secteur bancaire exerce une influence positive sur la croissance économique et contribue directement à la réduction de la pauvreté, tout en procédant à l'aide d'un modèle de panel. Amable et al. (1997, p.6-9) propose un modèle de croissance endogène dans lequel ils introduisent des intermédiaires financiers en concurrence imparfaite et une rémunération du capital soumise à un choc macroéconomique.

En effet, la première étude empirique est celle de Goldsmith, R.W. (1969) confirme l'effet positif de l'intermédiation financière sur la croissance économique à travers l'efficacité et le volume de l'investissement. Il réalise l'une des premières études empiriques qui établit la corrélation entre la finance et la croissance sur 35 pays en coupe instantanée. Deisting, F., F. Makhoul et A. Naamane (2012, p.18) ont trouvé au Maroc qu'un choc positif du

## Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance

développement financier favorise la croissance économique. Cet effet passe plutôt par les transferts de fonds des migrants et les échanges commerciaux.

Cependant, la taille de l'effet positif du développement financier sur la croissance économique diffère selon l'indicateur de développement financier, la méthode d'estimation, la fréquence des données et la forme fonctionnelle de la relation (Khan, M.S. et Senhadji, A.S., 2000). Par ailleurs, en raison de l'instabilité que le développement financier engendre, l'effet positif de celui-ci sur la croissance économique est réduit (Guillaumont, S.J. et Kpodar, K. [2006, p.2]). L'instabilité financière affecte défavorablement la productivité, en induisant une instabilité du taux d'investissement et une instabilité des prix relatifs (notamment du taux de change réel) qui brouille les signaux de prix et entraîne une mauvaise allocation des ressources. L'un des arguments avancés est que l'instabilité macroéconomique liée au développement financier pénaliserait la croissance et anéantirait les effets favorables liés au développement financier (Mishkin, F. [1996], Ranciere, R. et al. [2003, 2008], Guillaumont, J.S. et Kpodar, K. [2004, p.24], Loayza et Rancière [2002]). Kaminsky et Reinhart [1999] et Demirgüç-kunt et Detragiache [1998] valident cette thèse dans la mesure où ils mettent en avant la présence d'une association positive entre le développement financier et l'instabilité financière.

Une étude ultérieure menée également en coupes transversales par Beek, Levine et Loayza (1999) cherche à évaluer les relations empiriques de manière dynamique entre le niveau de développement financier et la croissance économique, la productivité des facteurs, l'accumulation du capital et le taux d'épargne.

Roubini et Sala-i-Martin (1992), toujours dans une évaluation des conséquences de la libéralisation financière, utilisent comme mesure du degré de répression financière une variable indicatrice qui utilise le taux d'intérêt moyen négatif. Ces auteurs trouvent qu'un pays dans lequel les taux d'intérêts sont durablement administrés connaît une croissance plus faible : les pays où s'exerce la répression financière croissent en général moins vite que les autres.

De Gregorio et Guidotti (1995), en utilisant une méthode similaire, obtiennent des résultats qui confortent l'étude de King et Levine (1992) Fry (1997) réutilise une méthode analogue mais obtient une relation non linéaire entre valeur du taux d'intérêt réel et croissance. La relation s'apparente plutôt à une fonction quadratique, en U inversé.

C'est ainsi que Berthelemy, J. et Varoudakis (1996) étudient également la causalité réciproque entre les secteurs réel et financier. Ils développent un modèle au sein duquel la croissance endogène de long terme est générée, dans le secteur réel, par des externalités d'apprentissage par la pratique liées à la formation de capital. Un certain nombre d'auteurs apporte néanmoins des preuves contraires à la relation entre l'intermédiation financière et la

## Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance

croissance économique. Solhi, (2006, p.7-19), propose une évaluation empirique, à partir des données marocaines, de l'impact de la libéralisation financière sur la croissance économique. En utilisant le modèle à correction d'erreur, en testant le sens de causalité (à court terme et à long terme) entre la sphère financière et la sphère réelle. Les résultats obtenus mettent en évidence un effet mitigé quant au sens de causalité entre les variables financières et la croissance économique. Les résultats de la cointégration et de la causalité de Granger supportent le paradigme d'une croissance tirée par le développement financier soit directement par l'amélioration de l'efficacité de l'investissement ou par la croissance des ressources d'investissement. Contrairement aux travaux de Levine (1992), et King et Levine (1997), qui avaient effectué leurs validations en coupes transversales, l'économétrie des données de panel semble être une voie de recherche plus pertinente dans l'estimation empirique des facteurs de croissance.

En effet, la prise en compte de données individuelles et temporelles permet de mieux appréhender les différents facteurs susceptibles d'expliquer la croissance. Ces auteurs avaient montré qu'il existait une relation positive et systématique entre un certain nombre d'indicateurs financiers et la croissance.

Suite aux expériences de libéralisation financière entreprises en Afrique, Raffinot et Venet (1998) ont cherché à établir une relation entre approfondissement financier et croissance sur un échantillon constitué par les pays de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africain (UEMOA). Un tel choix devrait, à priori, faciliter la recherche. Il s'agit en effet d'un échantillon relativement homogène, tant par le niveau de revenu que par les dispositions institutionnelles qui règlent la politique monétaire et la politique de changes. L'absence de marché financier significatif dans l'ensemble de ces pays permet de se concentrer sur le rôle du système bancaire.

La relation entre développement financier et croissance dans le cas de l'UEMOA a été étudiée par les auteurs de deux manières : par l'économétrie des données de panel d'une part, et par l'analyse de causalité de Granger d'autre part.

Les résultats obtenus dans l'analyse de panel conduisent à rejeter toute influence de l'approfondissement financier sur les taux de croissance du PIB. Ce résultat semble venir essentiellement du groupement par pays.

Dans chaque pays, les variables d'approfondissement financier sont assez bien corrélées avec la croissance. Mais entre pays, ceci n'est plus vrai.

Pour l'ensemble du panel utilisé pour l'analyse des résultats des expériences de la libéralisation financière de l'UEMOA, le coefficient de corrélation ( $R^2$ ) entre la masse monétaire sur le PIB ( $M2/PIB$ ), et le PIB à prix constant n'est que de 2 %. En revanche la

## Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance

corrélation entre le crédit à l'économie et le PIB à prix constant est meilleure (39%), et la variable explicative est largement significative. La faiblesse de cette relation tient sans doute en partie à ce que des pays à faible niveau de développement, comme le Togo, ont eu à un certain moment des taux d'approfondissement financier élevés: leur système financier était utilisé par les déposants des pays voisins, qui fuyaient l'instabilité politique et économique, ainsi que l'état déliquescence des systèmes financiers dans leur propre pays. Quant aux résultats des tests de causalité, ils laissent apparaître, dans six cas sur sept, un lien de causalité au sens de Granger entre approfondissement financier (mesuré le plus souvent par le ratio M2 / PIB) et croissance de la sphère réelle. Seul le Niger n'exhibe aucun lien de causalité significatif.

Pour autant, et si l'on s'en tient à la typologie de Patrick, il est curieux de constater que dans la moitié des cas, c'est la croissance du secteur réel qui impliquerait l'approfondissement, et non l'inverse (contrairement au sens de causalité postulé par Patrick).

Le Burkina Faso, le Sénégal et le Togo connaîtraient des phénomènes de « demand following », tandis que le Bénin, la Côte-d'Ivoire et le Mali seraient dans une configuration dite de « supply-leading » où la croissance serait positivement influencée par le développement de la sphère financière.

Bien entendu, cette causalité au sens de Granger peut se lire de deux façons. Une causalité qui va du financier vers le réel implique que l'approfondissement financier stimule la croissance, mais elle indique également que la crise du secteur financier handicape la croissance. Ainsi, les crises profondes connues par les secteurs bancaires de ces différents pays au cours des années 1980 - 1990 ont pu avoir une incidence sur la dégradation de leur croissance.

Il semble donc que l'approfondissement financier ait joué un rôle dans la croissance réelle d'une grande majorité des pays de l'UEMOA pour la période 1980 - 1995. En revanche, les tests de causalité de Granger font apparaître des relations entre approfondissement financier et croissance réelle.

Cependant, le sens de ces causalités n'est pas toujours conforme à l'hypothèse de Patrick (1966), selon laquelle c'est le développement du système financier qui induit le développement réel dans les pays à faible revenu, et non l'inverse.

Cette hypothèse se vérifie pour le Bénin, la Côte-d'Ivoire et le Mali. En revanche, la causalité inverse apparaît dans les cas du Burkina Faso, du Sénégal et du Togo. Enfin, dans le cas du Niger, aucune causalité ne peut être mise en évidence. Il faut enfin souligner que la relation de causalité (au sens de Granger) allant du financier vers le réel « supply-leading » dans la terminologie de Patrick) doit sans doute s'interpréter dans la plupart des pays mentionnés de

## Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance

manière négative : les crises profondes traversées par les systèmes bancaires y expliquent en partie la faible croissance enregistrée.

L'expérience des pays d'Amérique Latine montre que les chances de réussite des programmes de libéralisation financière dépendent étroitement à la fois des conditions macroéconomiques de départ, et de l'efficacité du cadre institutionnel dans lequel fonctionne le système bancaire.

En effet, les crises financières et l'effondrement du système bancaire dans les pays latinos ont remis en question l'opportunité même d'une politique de libéralisation financière. Les échecs de la libéralisation financière ont été particulièrement marqués en Argentine, au Chili et en Uruguay. Ces pays avaient mis en place de vastes réformes en ce qui concernent le secteur financier.

La première caractéristique commune de ces trois expériences est qu'elles ont été menées dans un contexte d'extrême' instabilité macroéconomique, caractérisé par une forte accélération de l'inflation et une récession de l'activité économique résultant du premier choc pétrolier. Le taux d'inflation était de l'ordre 176 % en Argentine, 234 % au Chili et de 77 % en Uruguay lors de la mise en place des programmes de libéralisation financière. La seconde caractéristique commune de ces expériences est que la libéralisation du système financier a été intégrée dans des programmes plus vastes de réformes économiques.

La différence entre ces trois expériences concerne notamment l'échelonnement dans le temps des mesures de libéralisation. Mais l'objectif de ces réformes étaient le même dans ces pays ; il s'agissait de stabiliser l'économie en maîtrisant l'inflation galopante, et en même temps de relancer durablement la croissance par la réorientation des ressources vers des biens exportables (réformes commerciales), et par l'affectation de l'investissement aux usages les plus productifs (réformes financières). A l'origine de l'échec de ces trois expériences de libéralisation financière se trouve le niveau excessivement élevé des taux d'intérêt réels auxquels elles ont conduit. Comme il n'y a pratiquement pas d'activités économiques qui soient rentables sur le long terme à ces conditions, cela a eu pour conséquence la faillite d'un grand nombre d'entreprises, entraînant l'effondrement du système bancaire.

Ensuite, il y a le problème du cadre réglementaire et prudentiel, ainsi que celui de la supervision bancaire. Les entreprises en difficulté avaient de plus en plus recours au crédit bancaire pour pouvoir rembourser les intérêts de leurs dettes, mais surtout pour assurer leur survie. Cela a évidemment conduit à une demande artificielle de crédit, ce qui a alors renforcé davantage la montée des taux d'intérêt réels.

## **Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance**

De leur côté, les banques se voyaient dans l'obligation de satisfaire à ces demandes pour « masquer » leur insolvabilité, en raison des montants considérables des créances douteuses accumulées dans leur actif. Ainsi, pour encourager la mobilisation de l'épargne, et aussi pour éviter la faillite, elles ont été amenées à augmenter constamment les taux d'intérêt proposés sur les dépôts, fragilisant ainsi leur bilan.

Un facteur supplémentaire qui explique le soutien de la demande de crédit est l'augmentation constante du nombre d'entreprises en difficulté, notamment dans le secteur des biens échangeables.

Les effets négatifs de la libéralisation financière sur la croissance économique en Amérique Latine ont été confirmés par de Gregorio et Guidotti (1995) dans l'optique des relations économétriques de convergence conditionnelle. L'estimation d'une régression sur données de panel pour les pays de l'Amérique Latine fait apparaître un effet significativement négatif du ratio (crédit au secteur privé / PIB) / taux de croissance du PIB par habitant.

Cette influence négative est obtenue après avoir contrôlé l'effet des différents facteurs influençant la croissance comme, le développement éducatif et le niveau d'investissement ou le taux d'inflation. Elle ne paraît cependant significative que sur la période 1970 - 1980 qui a été précisément marquée par les expériences manquées de libéralisation financière.

Dès lors, la question de savoir comment est-ce que l'intermédiation financière contribue-t-elle à la croissance économique reste toujours d'actualité au regard des multiples divergences théoriques et empiriques.

### **Section 2 : Le fondement de la théorie de l'intermédiation financière**

Dans le domaine du marché financier, marché d'actifs, les intermédiaires financiers se présentent bien comme des institutions réductrices d'incertitudes. La production de stabilité qui en découle peut-être appréciée à un niveau.

Le modèle théorique qui fonde la réflexion contemporaine sur l'intermédiation financière est celui de Gurley et Shaw. Le cadre conceptuel proposé par Gurley et Shaw est fondé sur la distinction entre le financement primaire ou direct, et le financement secondaire ou indirect.

Appréhendée à travers la théorie de l'intermédiation financière qui s'est considérablement développée à la suite des premiers travaux Gurley et Shaw (1956-1960) au niveau, les intermédiaires financiers apparaissent comme les producteurs d'informations de par leurs fonctions de sélection et de surveillance des projets d'investissements dans un contexte d'asymétrie d'information.

## **Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance**

Le point important est que, relativement à la relation de marché, l'existence de contrats répétés entre les intermédiaires financiers prêteurs et les agents emprunteurs permet d'accumuler des connaissances utilisables dans l'ensemble du système économique, et aussi à réaliser un équilibre entre eux et remédier aux imperfections du marché, dans leur capacité d'expertise dans la réduction des coûts de transactions, en bénéficiant d'un effet d'apprentissage qui assure une meilleure perception des risques et sa gestion et la fourniture de liquidité.

D'ailleurs, la notion d'intermédiation financière est à la fois ancienne et nouvelle. Ancienne dans la mesure où depuis longtemps les théories monétaires, telle que celle de Gurley et Shaw qui date déjà d'une quarantaine d'années l'étudient en distinguant la finance directe et la finance indirecte. Nouvelle, parce que la globalisation financière actuelle est régie par une règle que l'on peut appeler (règle des 5 D) : le Décloisonnement des marchés (avec la suppression du contrôle des changes sur le plan extérieur et avec l'unification des marchés de capitaux sur le plan intérieur), la Dématérialisation des marchés et des titres (les marchés financiers sont des réseaux informatiques et les titres papiers n'existent plus), la Dérégulation (avec la Déspécialisation des institutions et la Dérégulation des activités), la Désintermédiation des financements (avec la titrisation des financements, la marchandisation des conditions bancaires et la mobiliérisation des bilans bancaires), et le Désengagement de l'État.

De ce fait, suite aux débats qui se sont multipliés et aux travaux soulignons la nécessité d'une théorie de l'intermédiation financière tout en mettant l'accent sur le cadre conceptuel de cette activité rendue ainsi par la montée de cette nouvelle forme d'intermédiaires financiers, Gurley et Shaw ont développé dans leur ouvrage, un cadre conceptuel rigoureux sur l'intermédiation financière aidant à orienter les autorités monétaires. De plus, ces deux acteurs sont parmi les premiers à s'interroger sur le lien entre le développement financier et la croissance économique à travers l'allocation des ressources aux investissements productifs.

### **1. Les arguments théoriques de l'émergence des intermédiaires financiers**

La mise en évidence théorique de l'intermédiation financière s'est faite, à la fin des années cinquante à partir de l'étude d'une économie de marché financiers. Les travaux de R.W. Gold Smith en 1955 et de J. G Gurley et E.S. Shaw en 1955 et 1956 font ressortir la montée de l'institutionnalisation du processus de l'intermédiation financière dans l'économie américaine. Les deux acteurs ont contribué à l'élaboration de la théorie de l'intermédiation financière, d'ailleurs, leur travail consiste à développer une théorie de finance qui inclut la théorie monétaire et une théorie des institutions financières qui comprends les théories de la banque.

## **Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance**

Cependant, il est intéressant de savoir que toutes les théories de l'intermédiation financière ont été construites grâce à des modèles d'allocation de ressources basées sur les marchés parfaits et complets. La théorie de l'intermédiation financière suppose que ce ne sont pas les marchés eux-mêmes qui sont à l'origine de l'existence ou de l'émergence des intermédiaires financiers mais leurs frictions comme l'asymétrie d'information et le coût de transaction.

Levine (2001) a montré, que l'ouverture des transactions financière peut renforcer les systèmes financiers nationaux en les menant à plus d'investissement, à une allocation plus efficiente du capital et à une croissance plus élevée.

### **2. Les bases du modèle de Gurley et Shaw**

Nous allons nous intéresser aux concepts conçus par les deux économistes dans leur modèle de l'intermédiation financière. Ils distinguent dans leur analyse deux catégories d'agents économiques : Agent financier (AF) et Agent non financier (ANF). Le critère retenu, c'est la nature du titre acquis, soit titres primaires soit titres secondaires. Les titres primaires sont titrés émis ou achetés par les agents non financiers. Ce sont des actions, les obligations, les emprunts par crédits. Quant titres secondaires, ils sont émis par les intermédiaires financiers, afin de collecter l'épargne tels que les livrets d'épargne.

Les agents financiers, représentés essentiellement par les institutions financières ou les intermédiaires financiers qui émettent, essentiellement, des titres de la dette secondaire drainée de l'épargne.

Les agents non financiers qui dépendent de l'argent pour financer les besoins de consommations et d'investissement. Cette dernière catégorie se subdivise en trois types d'agents à savoir : les agents ayant des dépenses équivalentes à leurs revenus, les agents dépendent moins que leurs revenus, dégagent ainsi des excédents d'où l'appellation à excédents de financement et ils sont structurellement des prêteurs. Les agents qui ont des dépenses supérieures à leurs revenus appelés : agents à déficit de paiement. Ils sont, alors, structurellement des emprunteurs, émettant des titres de la dette primaire.

Ces deux auteurs ayant à l'origine des deux formes de l'intermédiation financières : la finance directe et la finance indirecte. Selon ces auteurs, cette distinction constitue le fondement de la base de la théorie de l'intermédiation financière.

- La finance directe (les techniques distributives)

La théorie de l'intermédiation financière formulée par Gurley et Shaw (1966) dans la « Money in a theory of finance » permet de distinguer deux catégories d'agents : d'un côté, ceux à déficit de financement (déficit units) qui sont structurellement emprunteurs, d'un autre côté,

## Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance

ceux à excédent de financement (surplus units) à qui sont structurellement prêteurs et cherchent à optimiser leur portefeuille.

Dans le cadre de la finance directe, les agents à besoins et à capacité de financement traitent directement sur le marché financier : les « titres primaires » représentent alors le support de leurs transactions comme l'illustre le tableau n°1.

**Tableau 0-1 : le financement direct des agents non financier et des institutions financières**

Agents non financiers excédentaires	
Dépenses courantes Titre de la dette	Recettes courantes
Agent non financiers déficitaires	
Dépenses courantes	Recette courante Dettes
Intermédiaires financiers	
Titres de la dette primaire	Dettes primaires

**Source :** J.F Goux « économie monétaire et financière : théories, institutions, politiques » 3eme édition, economica ; Paris, 1998, P20.

Selon le tableau, les agents excédentaires dégagent une capacité de financement. Les agents déficitaires, quant à eux, ont des dépenses courantes qui excèdent leurs recettes courantes, ils font ainsi apparaitre un besoin de financement. La transmission de la capacité de financement, comme l'illustre le schéma simplifié présenté ci-dessus, peut s'effectuer grâce à la finance directe.

- La finance indirecte (les techniques d'intermédiations)

Dans le cadre de la finance indirecte, les agents à besoin de financement et à capacité de financement, traitent chacun séparément avec un intermédiaire financier, dont la principale fonction est : d'acheter des titres primaires aux emprunteurs ultimes et d'émettre de la dette indirecte pour les portefeuilles des prêteurs ultimes.

**Tableau 0-2 : le financement indirect**

Intermédiaires financiers et non bancaires	
Dettes primaires (crédits+ titres)	Dettes secondaires(quasi-monnaies)
Intermédiaires financiers bancaires	
Dettes primaires (crédits = titres)	Dettes secondaires(monnaie)

## **Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance**

**Source :** J.F Goux « économie monétaire et financière : théories, institutions, politiques » 3eme édition, economica ; Paris, 1998, P21.

En tant qu'intermédiaire financier, la banque procède à deux opérations distinctes. Premièrement elle achète des « titres primaires » de créance émis par les agents non financiers a besoin de financement : Crédits, obligations, actions...Deuxième, elle vend des « titres indirects » qui représentent des dettes sur elle-même, à des agents non financiers à capacité de financement.

### **Section 3 : Le lien entre l'intermédiation financière et la croissance économique**

L'existence d'un système financier développé est une condition pour la croissance économique d'un pays. Dans ce contexte, de nombreux travaux théoriques ont montré que l'intermédiation financière est susceptible d'avoir des effets positifs sur la croissance.

La théorie économique qui est tout à fait d'accord avec ce principe, reste, encore, en controverse quant au sens de causalité.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, les fondement théoriques portant sur l'impact positif du développement financier sur la croissance économique remontent aux travaux préliminaires des différents auteurs qui ont tenté de présenter quelques pistes de réflexions sur la question du développement financier et celle de la croissance économique.

#### **1. La relation entre le développement financier et la croissance économique**

Depuis le 19<sup>ème</sup> siècle, de nombreux auteurs ont défendu l'idée de l'effet bénéfique du développement financier pour l'économie. Schumpeter (1911) explique que les banques jouent un rôle déterminant dans la croissance économique, dans la mesure où elles favorisent l'innovation à travers les services financiers qu'elles fournissent. Schumpeter insiste sur le fait que le bon fonctionnement des banques stimule l'innovation technologique. Dans ce contexte, Schumpeter annonce : « le banquier n'est donc pas surtout un intermédiaire dont la marchandise serait « La puissance d'achat » ; il est, d'abord le producteur de cette marchandise ... Il est l'effort de l'économie d'échange. »<sup>1</sup> A l'inverse, il y'a ceux qui ne croient pas à l'importance de la relation entre la finance et la croissance économique. Lucas (1988) affirme que les économistes exagèrent le rôle des facteurs financiers dans la croissance, et les économistes du développement expriment fréquemment leur scepticisme au sujet du rôle du système financier en 'excluant dans leurs analyses.

---

<sup>1</sup> Maman Boukari « Théorie de la libéralisation financière face aux enjeux du financement du développement en Afrique subsaharienne » Bordeaux 18 décembre 2015.

## **Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance**

Explicitement ou implicitement, dans toutes les études, on retrouve l'idée qu'un système financier efficace active le développement économique tout en réorientant. Notons cependant que si la corrélation est maintenant largement admise, le sens de causalité reste contesté<sup>2</sup>, opposant, d'une part ; le développement financier exogène (conduit par l'offre de services financiers) et, d'autre part, le développement financier endogène (conduit par la demande de services financiers).

La principale contribution des systèmes financiers à la croissance repose sur le fait que ces derniers permettent d'assurer le fonctionnement d'un système de paiement efficace et évolutif, mobilisent l'épargne et améliorent son affectation à l'investissement. L'existence d'un moyen d'échange fiable est une condition nécessaire à la croissance. Les systèmes de paiement évoluent en parallèle et en interaction avec la croissance économique. La croissance entraîne des gains de productivité, mais aussi une ouverture continue de nouveaux marchés, une complexité croissante des échanges qui renforcent la monétisation des économies, qui est nécessaire à son tour pour soutenir le volume de l'activité économique. Cette association entre le PIB et le degré de monétisation de l'économie a été souligné dès la fin des années soixante par Goldsmith (1969).

Par ailleurs, le développement des marchés financiers ou d'intermédiaires bancaires peut assurer une meilleure mobilisation de l'épargne disponibles et soutenir ainsi la croissance économique. Il facilite également l'agglomération des ressources financières de l'économie. Ceci permet aux intermédiaires financiers de diversifier les risques associés aux projets d'investissement individuels et de proposer aux épargnants des placements à rendement plus élevés. Ceci favorise la détention de l'épargne sous forme financière, plutôt que sous forme d'actifs réels peu rentable. Cette réorientation de l'épargne peut à son tour renforcer davantage le développement du système financier. Des modèles basés sur la théorie de la croissance endogène permettent de formuler les interactions entre facteurs financiers et croissance en réintroduisant le rôle primordial de l'intermédiation financière dans l'amélioration de l'allocation des ressources.

### **2. Les modèles de croissance endogène**

Parmi les modèles de croissance endogènes permettant de formuler les interactions entre facteurs financiers et croissance, Greenwood et Jovanovic (1990) qui ont réalisés des travaux sur ce thème et montrer qu'une intermédiation financière concurrentielle augmente le taux de

---

<sup>2</sup> Voir R. I. St Hill (1992) et H. Patrick (1966). On trouvera des éléments de vérification empirique et des tests de causalité chez Jung (1986) et Thornton (1991, 1994).

croissance à long terme. Il explique le rôle crucial des intermédiations financière dans la production et la recherche de l'information à moindre coûts, nécessaire à l'allocation de l'épargne aux investissements les plus rentables et productifs. De ce fait, en finançant ainsi, des projets risqués, l'intermédiation parvient à stimuler la croissance économique.

Ensuite, le modèle élaboré par Pagano (1991)<sup>3</sup>, permettant de formuler les interactions entre les facteurs financiers et la croissance économique. Dans son modèle, il a utilisé l'épargne afin de définir le coût d'intermédiation financière et des règles prudentielles telle que les réserves obligatoires. Il a conclu que, la croissance peut être affectée par le secteur financier à travers le taux d'épargne de l'économie.

King et Levine (1993b)<sup>4</sup> ont examiné systématiquement l'ensemble des facteurs financiers susceptibles d'affecter la croissance à long terme. Ils mettent l'accent, dans leur analyse, sur la productivité des facteurs. Ils insistent sur la capacité des intermédiaires financiers dans la sélection des projets d'investissements les plus rentables et les plus innovants.

### **1. La Libéralisation financière et la croissance économique**

La promotion de la croissance économique constitue un objectif fondamental de tous les pays développés ou en voie de développement. La réalisation d'un tel objectif devient, de plus en plus, difficile à atteindre par les moyens traditionnels. La majorité des études tant théoriques qu'empiriques, insistent sur le rôle crucial que peut jouer le système financier dans la stimulation de la croissance économique.

D'ailleurs, Le lien entre la finance et la croissance économique renvoie à la question de la répression financière. De ce fait, la libération financière est introduite comme politique de développement financier et, par la, de la croissance économique.

#### **- La répression financière et croissance économique :**

Mc kinnon et Shaw (1973)<sup>5</sup> sont les fondateurs de la théorie de la libéralisation financière. Il se sont basés dans leur théorie sur ce qu'ils appelaient « économie financièrement réprimée ». En effet, en analysant ces économies, ils concluent qu'un nombre important de ces pays souffrent d'un manque de ressource financière et d'une mauvaise allocation des ressources d'épargne aux investissements productifs.

---

<sup>3</sup> OUALIN « Essai d'évaluation de la contribution du développement des activités financières à la croissance économique : cas de l'Algérie », UAMB, 2007.

<sup>4</sup> JACQUET P. & POLLIN J-P. « Systèmes financiers et croissance » in Cinquième Doctoriales de MACROFI et Séminaire « Diversité des systèmes financiers et croissance », Institut d'Étude Politique d'Aix-en-Provence, 22-23 Mai 2008.

<sup>5</sup> MAYSALE A « la théorie de la répression financière à l'épreuve des faits : le cas des pays africains de l'UMOA » Laboratoire d'Économie d'Orléans, document de recherche n°1999-

## Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance

Cette notion d'économie financièrement réprimée a pour caractériser des pays, en développement en l'occurrence, dans lesquels le gouvernement contrôle le système bancaire et joue un rôle important dans l'allocation du crédit, par l'intermédiaire du maintien de taux d'intérêt bas en terme réels, de taux bonifiés pour les secteurs prioritaires, et de réserves obligatoires élevés. A travers l'utilisations de ces instruments, les banques perturbent les prix relatifs et l'allocation des ressources. La faiblesse des innovations financières suite à l'absence de la concurrence, ce qui ne permet pas d'attirer les épargnants et les investisseurs et réduit leurs incitations à épargner.

C'est ce qui fera dire King et Levine (1993c) que *la répression financière réduit les service fournis par le système financier aux épargnants, entrepreneurs et producteurs : elle étouffe, de ce fit l'activité novatrice et ralentit la croissance économique.*

En outre, dans un système réprimé, la distribution d'un flue tronqué de prêts bancaires, ainsi que les taux d'intérêt, varient de manière arbitraire d'une classe d'emprunteur favorisé à un autre. La répression financière à été peu formalisé dans les modèles de croissance endogène, Roubini et Sala-i-Martin (1992) et Grégorio (1993) utilisent l'inflation comme manifestation de la répression financière car elle contribue une taxe sur les détenteurs de la monnaie.

Ainsi pour ces auteurs et biens d'autres ayant souligné les effets néfastes de la répression financière, présente la politique de libéralisation financière comme un moyen efficace pour accélérer le développement financier et la croissance économique des pays en développement.

### Conclusion

Le renouveau théorie au cours des années antérieures (1980 et 1990), notamment nourri par la modélisation de la croissance économique, permet de préciser la relation entre le développement financier et la croissance et d'en approfondir la compréhension.

D'où l'idée, assez couramment répandue, dans les années 1990, selon laquelle les intermédiaires financiers sont appelés à disparaître. En effet, ces dernières années sont marquées par la croissance importante des marchés financiers, disposant, des alternatives au financement bancaires. Cela signifie un déclin de l'intermédiation financière dans son ensemble.

Sur ce, une étroite imbrication des intermédiaires financiers et des marchés apparaît. Ce qui emmène à conclure une complémentarité fondamentale entre les intermédiaires financiers et le marché.

**Chapitre 2 :**  
**État des lieux du développement financier en Algérie**

### **Introduction**

Le concept du 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 des processus de développement de divers pays.

Cependant, le développement du marché financier en Algérie et sa relance nécessite l'assainissement de l'environnement économique, juridique, la transparence la simplification des procédures et l'amélioration du climat des affaires. La solidité d'un marché bancaire développé et structuré peut être un accélérateur au développement du marché financier en Algérie, faisant de la bourse un interlocuteur incontournable d'un mode de financement complémentaire et alternatif. Le monopole des banques en tant qu'offreur de capitaux ne peut satisfaire la demande des grandes entreprises ayant des besoins de financement de plus en plus importants, d'où la nécessité de réformer et développer le marché financier en Algérie.

L'absence d'activité du marché aux PME handicape sérieusement le développement du marché financier en Algérie et la perspective de développement de beaucoup d'entreprises. La redynamisation du marché financier en Algérie est conditionnée par le plan d'introduction en bourse des entreprises publiques, initié par les pouvoirs publics. Enfin la construction d'une économie fiable ne peut se faire qu'à travers un marché financier stable et solide.

### **Section 1 : Présentation des caractéristiques de l'économie**

Le développement financier du système financier se traduit par une diversification des instruments ou actifs financiers. Autrement dit, le développement financier est caractérisé par un processus d'innovation financière qui élargit la gamme d'instrument financiers, mais qui affecte cependant les différents pays avec une ampleur inégale. Les opérateurs concernés interviennent dans le cadre d'institutions et de marchés financiers dont la différenciation et la multiplication constitue une seconde manifestation marquante du développement financier.

Plus tard, l'émergence de la théorie de la libéralisation financière qui « s'est développée sur la critique de la répression financière dans les pays en développement <sup>6</sup> ».

Les auteurs ont démontré, la nécessité de supprimer les restrictions sur les taux d'intérêts officiels et l'augmentation de leur niveau et/ou d'une réduction du taux d'inflation de sorte à hausser le taux d'intérêt réels. Cette augmentation des taux d'intérêts réels provoque à son tour un accroissement de l'épargne, ce qui améliore, par conséquent, les volumes des

---

<sup>6</sup> EMRAM, M. S., STIGLITZ, J. E. (2009). Financial libéralization ; Financial restraint, and entrepreneurial development. Available at SSRN 1332399. P 1.

ressources financières disponibles à l'investissement et éventuellement le taux de croissance de l'économie.

Le développement financier est influencé par la dépendance ressources naturelles. Il montre que les systèmes financiers sont moins développés dans l'économie par les ressources naturelle<sup>7</sup>. Toutefois, dans le cas de l'Algérie et sa dépendance à la rente pétrolière, on peut avancer le syndrome hollandais et la malédiction des ressources comme unique réponse à son faible développement financier, mais elle est à rechercher, aussi du côté de la qualité ses institutions. Goldsmith suggère le recours à la notion de structure financière qui présente les caractéristiques majeures et relativement stable, propre à l'agencement des composantes du système financier. Il justifie ainsi : « *Les pays diffèrent quant à leur structure financière, quant au caractère exact, au mode de fonctionnement et à la dimension respectives des différents types d'instruments et d'institutions financière, quant au degré de concentration atteint dans les différentes catégories d'institutions financières et (...) et le volume des grandeurs économiques significatives telles que la richesse nationale, le produit national, la formation du capital et de l'épargne* »<sup>8</sup>.

### **1. La dépendance aux ressources naturelles et le développement financier en Algérie**

En 1962, l'Algérie tire ces revenus essentiellement de l'exploitation des hydrocarbures et des matières premières brutes vers les marchés internationaux, caractérisés par une volatilité forte et un déclin tendanciel. Cette situation devenue de plus en plus délicate, conduit progressivement à l'impasse économique et politique.

Dès le milieu des années 1970, l'économie imposait ses règles à un État « central et puissant » dans un cadre de pouvoir dominé par un parti unique et concentré de fait entre les mains d'un seul homme, sans libre adhésion des parties prenantes de la société. Un pouvoir basé essentiellement sur la rente des hydrocarbures, utilisant des dépenses publiques considérables, ce qui a renforcé la dépendance de l'économie vis-à-vis du pétrole qui est devenu quasi-totale, causant ainsi une situation d'inefficience économique et de faible compétitivité qui est devenu une caractéristique permanente de l'économie de l'Algérie et que l'on trouve à toute les phases de son développement.

La longue période mouvementée, qui a commencé dès le milieu des années 1980, imposait donc un changement politique et social à la situation de statut qui maintient l'économie

---

<sup>7</sup> KARA Rabah : le développement financier de l'Algérie : Quels effet de la dépendance à la rente pétrolière ? maitre de conférences -B- à la faculté des Science Économique, de Gestion et des Sciences Commerciales, Université de Tizi-Ouzou. Algérie, Décembre 2017.

<sup>8</sup> GOLDSMITH, R.W. (1969). *Op, Cit.* P 33.

dans un état de stagnation durable. Cependant, les réformes enclenchées durant cette période voient des lenteurs dans la mise en œuvre, cela est causé principalement par la chute des prix du pétrole qui est une commodité, liée à des marchés financiers globaux et complexes. Le développement de la culture rentière à des répercussions économiques importantes sur la sphère réelle et un impact non négligeable sur son développement financier, d'un côté il a constitué une élite entière défavorable pour un développement financier, et d'autre un côté, il a causé la faible diversification économique qui entraîne une concentration des crédits bancaires sur quelque secteur. Aussi la rentabilité du système bancaire est fortement tributaire des prix des hydrocarbures dans le cas d'un pays rentier.

Deux explications sont avancées par les économistes du développement pour expliquer la situation de faible développement financier dans un pays exportateur de pétrole comme l'Algérie.

Comme on l'a développé auparavant, depuis les années 1980, nombreuses sont des études qui ont expliqué la faible croissance dans les pays riches en ressources. Mais ils ont négligé l'impact de l'abondance des ressources sur le développement financier, cela peut expliquer à travers les mêmes mécanismes par lesquels l'abondance des ressources provoque un ralentissement de la croissance économique dans les pays dépendant du pétrole et notamment en Algérie.

Mais concernant l'Algérie, le syndrome hollandais n'est pas présenté comme une explication suffisante de la dépendance permanente et absolue de l'économie vis-à-vis des hydrocarbures et l'incapacité à construire une économie et un secteur financier solide. Cependant, la thèse du syndrome hollandais se manifeste à travers les séquences<sup>9</sup> de hausse des recettes pétrolières qui induit une augmentation de la demande des biens à travers l'augmentation du revenu national. De ce fait, une telle thèse est confirmée dans le cas de l'Algérie, le recensement économique montre que la plupart des entreprises algériennes opèrent précisément dans des secteurs abrités (commerce, services, constructions, ...) pour ne pas s'exposer à la concurrence des importations. Considérant les effets des booms pétroliers successifs qu'a connus l'économie algérienne<sup>10</sup>, elle se heurte cependant à l'observation de son économie.

---

<sup>9</sup> TEMMAR, H.A. (2015). *L'économie de l'Algérie 1970-2014 : les stratégies de développements économiques*, TI, Alger, OPU. P. XXXV.

<sup>10</sup> *Idem.*

De là, il faut retenir qu'une situation de syndrome hollandais s'accompagne d'un comportement de facilité en matière de dépenses du fait de la disponibilité des ressources en devise abondantes. Mais cela rejette l'argument structurel.

### **2. Valorisation des ressources et diversification de l'économie algérienne**

L'État algérien à travers ses institutions, cherche à développer une économie de l'énergie, favorable au développement du pays. Le but est, donc, la quête des politiques ou stratégies permettant d'atteindre deux objectifs majeurs : la valorisation des ressources et la diversification de l'économie algérienne. Le premier objectif est lié, essentiellement, à l'encouragement de l'effet de l'entraînement, à travers des industries dans les produits dérivés du pétrole et du gaz. L'État compte décourager ses ventes des hydrocarbures à l'état brut, en faveur de la vente des produits dérivés, issus notamment de la pétrochimie, et créer du coup une chaîne ou plutôt un tissu industriel, via l'intégration. Dans le même contexte, l'industrie des fertilisants, en Algérie, présente un exemple idéal pour expliquer la valorisation des ressources, et, en même temps, pour favoriser la diversification des activités, au sein de l'économie. Le deuxième objectif, lié à la diversification des activités dans l'économie révèle d'enjeux majeurs et repose potentiellement, sur des atouts importants, pour sortir du syndrome hollandais dutch-disease. L'État compte encourager l'intégration verticale, à travers la mise en place d'un système de PME, capable de participer à l'enrichissement de la chaîne de valeur du secteur de l'amont à l'aval<sup>11</sup>.

De nombreuses études économétriques ont mis en évidence une forte sensibilité de la demande aux variations du support de prix entre les engrais et les produits agricoles, autrement dits une grande élasticité prix de la demande.

### **3. La relance de l'agriculture saharienne, en Algérie**

Le sud de l'Algérie ; réputé plutôt pour les champs pétroliers ou encore ses palmiers-dattiers, réunit toutes les conditions pour garantir une agriculture performante : il y'a la terre immense, l'eau et (nappes phréatiques à faible profondeur et nappe/mer Albiennaise) la lumière, trois éléments essentiels pour l'agriculture. Après l'expérience réussie de la wilaya d'Adrar d'où partaient, vers l'Espagne et les marchés européens, des concombres, des tomates, des produits maraîchers et fruits divers, presque toutes les wilayas du sud se sont mises à l'agriculture.

---

<sup>11</sup> Preure. M : « La mondialisation et l'industrie des hydrocarbures », Conférence, en qualité de conseiller du Président de Sonatrach, Petroleum Club conférence, Alger 14 janvier 2003.

L'État algérien compte exploiter 300.000 hectares de terre agricoles, dans le Sud du pays, qui seront, essentiellement, consacrées à la céréaliculture<sup>12</sup>. Les efforts déployés pour promouvoir l'activité agricole dans les régions du sud du pays ont donné lieu à la diversification des filières, par l'introduction de nouvelles expériences, qui ont donné des résultats probants. On y recense diverses cultures réussies, des dattes à la pomme de terre, en passant par la céréaliculture, les légumes, les olives, les cacahuètes et les pistaches. Le développement de l'agriculture saharienne en Algérie, comme il a été prévu par la politique agricole adoptée, va sans doute booster la filière des engrais. La demande sur les engrais, en Algérie devrait augmenter, de ce fait, et inciterait, du coup, les producteurs de la branche à satisfaire cette demande locale, accrue.

#### **4. Les startup et développement économique en Algérie<sup>13</sup>**

Selon une étude réalisée par le site algérien « l'entrepreneur algérien 2021 » les startups peuvent booster l'économie algérienne dans les secteurs économiques suivants :

- **TICS**

- Faciliter la vie quotidienne du citoyen algérien dans sa relation avec l'administration grâce à la mise en place de l'e-administration.
- Réduire la communication et la gestion administrative au sein des institutions étatiques en Algérie en disposant des plateformes numériques centralisées.
- Combattre la corruption et favoriser la transparence administrative.
- Booster l'économie numérique grâce au e-commerce et à la généralisation du e-paiement en Algérie.
- Optimiser la gestion et la communication au sein des entreprises algériennes.
- Dématérialiser au maximum les documents utilisés au sein de l'entreprise.
- Diminuer drastiquement le temps de création de l'entreprise en Algérie grâce à l'e-administration.

- **Éducation**

- Généraliser l'utilisation des supports numériques dans l'école algérienne.
- Simplifier les relations parents-élèves-professeurs en favorisant la communication et le suivi quotidien de l'élève.
- Favoriser l'accès à la connaissance en créant des bibliothèques virtuelles 100% algériennes.

---

<sup>12</sup> Mebtoul. A : « les véritables milliardaires, en Algérie, sont-ils au niveau de la sphère réelle ? », 2013  
[http://www.alterinfos.net/Les-variables-milliardaires-en-Algérie-sont-ils-au-niveau-de-la-sphere-reelle\\_a92804.html#h2tX4XZIblCAArSM.99](http://www.alterinfos.net/Les-variables-milliardaires-en-Algérie-sont-ils-au-niveau-de-la-sphere-reelle_a92804.html#h2tX4XZIblCAArSM.99)

<sup>13</sup> Dr Yahia, Dr Mohammed, Dr Rais. La Startup en Algérie : caractéristique et obligations

## État des lieux du développement financier en Algérie

- Améliorer les méthodes d'apprentissage en se basant sur les dernières avancées technologiques. Des Startups dans les domaines de la communication et de la psychologie dans le milieu scolaire.
- Généraliser l'utilisation du E-Learning.
- **Transport**
  - Améliorer la fluidité de la circulation en utilisant les dernières technologies des Startups en termes de réseaux de neurones et de suivi du trafic en temps réel.
  - Améliorer le quotidien des citoyens algériens en affichant des heures d'arrivées et de départs des transports en commun en temps réel.
  - Centraliser les systèmes d'abonnement unique pour l'ensemble des transports en commun algériens.
  - Améliorer le suivi des marchandises grâce à la traçabilité en temps réel.
- **Santé**
  - Introduire progressivement la consultation à distance les hôpitaux algériens.
  - Optimiser la gestion des hôpitaux en matière de prise de RDV, de suivi de dossier des patients, d'outils d'aide à décision et d'orientation des patients au niveau des centres médicaux.
  - Cartographier le réseau de santé algérien afin de permettre au citoyen de situer rapidement le centre médical dont il a besoin.

### **Section 2 : Évolution et caractéristique du système financier algérien**

Depuis l'indépendance, l'Algérie a adhéré à une planification dirigée par l'État et un système économique centralisé visant à accélérer le développement économique et à réduire les retards cumulés. Le système financier algérien est très règlementé : gestion des taux d'intérêt, politique des crédits sélective et monopole bancaire public. Cependant, le modèle de développement autocentré qui a suivi a échoué, en particulier par la crise de 1986 ; une économie qui était lourdement endetté et qui souffrait de récession dans des secteurs jugés stratégiquement importants, et comme le cœur battant de l'économie, le système financier s'est affaibli. Face à cette situation, l'Algérie, sous l'égide du fonds monétaire international, a adopté le Programme d'Ajustement Structurel (PAS) exigeant une libéralisation financière.

Auparavant, le gouvernement algérien avait mené des réformes visant à moderniser l'ensemble du système financier afin qu'il puisse remplir pleinement sa fonction de collecte et de distribution des ressources financières.

Au cours de cette section, nous passerons en revue les phrases les plus importantes qu'à traversées le secteur financier algérien et les mutations qu'il a subies.

### **1. Aperçu sur le système financier<sup>14</sup>**

Immédiatement après l'indépendance, les pouvoirs publics ont commencé à se concentrer sur la création d'un système financier conforme au modèle du développement adopté et la sécurisation de son financement. Le début a été une mutation du secteur bancaire, conçu pour servir les intérêts des français. Par conséquent, ils ont nationalisé les banques étrangères pour former le nouveau secteur bancaire algérien, qui a connu sa structure jusqu'aux années 1980, lorsque son organisation et ses fonctions ont été revues en fonction des réformes économiques les plus importantes de l'époque.

Dans le cadre de la restructuration et de la modernisation en cours du secteur bancaire, les autorités algériennes ont mené des réformes qui ont radicalement modifiées avec la promulgation de la loi monétaire et de crédit de 1990. L'objectif est d'ouvrir le système financier algérien.

#### **1.1. L'essor de la banque en Algérie**

Après l'indépendance, l'Algérie a hérité d'un secteur bancaire libre au service des intérêts français, mais après avoir refusé de financer les projets de développement initiés par l'Algérie, les autorités algériennes ont entrepris de nationaliser les banques étrangères et de créer un système bancaire national contrôlé par l'État, dont la tâche principale était de financer le développement national.

#### **1.2. Le système financier avant la réforme**

Cette période, de 1962 à 1985, peut-être divisée en trois phases principales :

- **Phase de pré-nationalisation (1962-1966) :**

Elle se caractérise par la restauration de l'autorité monétaire de l'Algérie et l'adoption d'un système économique différent de celui de la France. En conséquence, trois banques ont été créées, La Banque centrale d'Algérie, la Banque de développement d'Algérie et la Caisse nationale d'épargne et de prévoyance

- **La phase de nationalisation 1966-1970)**

---

<sup>14</sup> MOUSSAOUI A. « l'impact de la libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie » mémoire en vue de l'obtention du diplôme de Master en science économiques, option Finance et commerce international université de Bejaia 2020.

Au cours de cette phase, toutes les banques étrangères opérant en Algérie ont été nationalisées en 1996 et 1967 et 3 banques commerciales ont été créées à leur place, à savoir la Banque Nationale d'Algérie, la Banque de Crédit Populaire d'Algérie, et la Banque Extérieure d'Algérie.

Cependant, On peut dire que la mise en place du système bancaire algérien a été le résultat d'un travail qui a nécessité beaucoup d'efforts, à commencer par la mise en place d'un système bancaire composé de la Banque centrale d'Algérie et de deux intermédiaires financiers, la Banque algérienne de développement et de la Caisse NATIONALE d'Épargne et de Prévoyance, s'en ai suivi de la nationalisation des banques étrangères, qui a donné naissance à trois intermédiaires bancaire-financiers : la Banque Nationale d'Algérie, la Banque Algérienne de Développement et de Prévoyance et la Banque Extérieure Algérienne. La nécessité de restructurer le système bancaire algérien a conduit à l'émergence de deux nouvelles banques spécialisées : la BADR qui relève de la BNA et de la BDL qui découle du CPA

### **1.3. Les réformes financières de 1971**

Ces réformes s'inscrivaient dans le cadre du premier plan quadriennal 1973-1970) visant à éliminer les déséquilibres et à réduire la pression sur le ministère de la Finance pour le financement des investissements.

La loi de finances oblige également les établissements publics à centraliser leurs comptes courants et toutes les opérations au niveau d'une banque unique déterminée par l'État selon la compétence bancaire de chaque secteur. A partir de 1978, la facilité des prêts dans le cadre des réformes de 1971 est abandonnée. Le crédit bancaire à moyen terme pour le financement des entreprises a été supprimé et compensé par un crédit à long terme accordé par le ministère des Finances. On voit donc ce dernier se substituer au système bancaire dans le financement des investissements publics prévus. Bien que le changement ait été conçu pour alléger la pression sur les banques, l'un de ses principaux résultats a été restreindre la fonction de financement des banques. Cela a introduit une sorte de négativité sur le déroulement de l'ensemble de l'activité bancaire, que ce soit au niveau de distribution des crédits avec le rôle croissant du trésor dans ce domaine, ou au niveau de l'affaiblissement de sa volonté de mobiliser l'épargne.

### **1.4. La phase de la restructuration organique (1982-1985)**

Cette période a vu les réformes structurelles menées parallèlement au premier plan quinquennal (1980-1984) dont le résultat a été la restructuration de la Banque nationale d'Algérie et du Crédit populaire algérien. En conséquence, deux banques ont été créées la

Banque de développement agricole et rural (BADR) en 1982 et la banque de développement local (BDL) en 1985.

## **2. Réformes financière et bancaire du secteur bancaire algérien (1986-1990)**

La politique de gestion et de centralisation du système financier a entraîné la marginalisation des banques algériennes et la perte de leur crédibilité financière. Cela a un impact négatif sur l'économie, avec une moindre efficacité des investissements en raison de la baisse des couts du capital et des niveaux de croissance. Cela nécessite la mise en œuvre de politique de réforme économique et financière pour restaurer le statut du système bancaire.

### **2.1. La loi relative au régime de banque et de crédit (1986)**

En 1986, l'Algérie a subi de graves répercussions suite à la crise pétrolière mondiale, qui a entraîné une baisse significative du niveau des recettes de l'État, ce qui a entravé le financement de l'économie nationale en général et des entreprises en particulier. Cette crise a montré que la base de la politique socialiste adoptée par l'Algérie depuis l'indépendance repose entièrement sur les recettes pétrolières et gazières. Cela a incité les pouvoirs publics à redresser la situation et à tenter de parvenir à une gestion plus stricte des ressources tout en laissant la liberté de décision et de gestion aux banques. Pour ce faire, la loi bancaire n° 86-12 du 19 août 1986 a été promulguée, dont son objectif principal est de réformer radicalement le secteur bancaire. Cette loi a établi un ensemble de principes qui sont devenus les caractéristiques du nouveau système monétaire, à savoir :

- Rendre à la banque centrale son rôle de superviseur des banques primaires et ses tâches traditionnelles, même si ces tâches semblent souvent limitées.
- L'établissement d'un système bancaire à deux niveaux par lequel une séparation a été établie entre le rôle de la banque centrale en tant que prêteur en dernier ressort et les activités des banques commerciales.
- Rétablir le rôle des établissements de crédit concernant l'allocation de l'épargne locale et l'octroi de crédits dans le cadre du Plan national de crédit.
- Réduire l'intervention du trésor dans le financement des investissements et assurer une plus grande participation des institutions bancaires de façon à garantir les ressources financières nécessaires à la croissance économique.
- Créer des comités de contrôle dans le secteur bancaire.

Loi sur l'autonomie des banques (1988) suite aux réformes introduites par la loi sur les banques et les crédits de 1986 la crise perdure et certaines dispositions de la loi de 1986 n'étaient plus conformes à l'évolution intervenues au niveau de la nouvelle organisation de

l'économie. C'est ainsi que les autorités algériennes ont promulgué la loi n° 88-06 au 12 janvier 1988 modifiant et complétant la loi n° 86-12, et qui comprend la direction des institutions publiques, par laquelle les banques sont devenues plus indépendantes dans la gestion de leurs ressources financières et dans l'octroi de crédits. Ainsi, les banques sont devenues des institutions économiques visant à réaliser des profits et de la rentabilité.

Les principes qui sous-tendent la loi de 1988 peuvent être identifiés dans les points suivants :

- Donner une autonomie aux banques dans le cadre de la nouvelle organisation de l'économie et des institutions.
- Renforcer le rôle de la banque centrale dans le contrôle et la gestion des instruments de la politique monétaire afin d'atteindre l'équilibre macroéconomique.
- Les institutions financières non bancaires peuvent utiliser un pourcentage de leurs actifs financiers pour acquérir des actions ou des obligations émises par des établissements opérant sur le territoire national ou à l'étranger.
- Conformément à L'article 07 de la loi 88/06, les établissements de crédit et les institutions financières peuvent désormais procéder à des emprunts à moyen et long terme sur le marché extérieur comme sur le marché interne.

Selon ces textes, l'État n'aura plus à gérer d'institutions publiques, puisqu'il délègue ses concessions en tant que propriétaire d'institutions publiques au fond de participation constituée en société par actions.

Par conséquent, nous notons que cette loi limite en elle-même l'autonomie de gestion des entreprises. Cela a ensuite conduit à de nouvelles réformes, notamment la loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.

La LMC promulgué le 14 Avril 1990 est une loi qui tente de délimiter le champ d'action des principes généraux et universels liés à la monnaie avec pour aboutissement la création d'un conseil de la monnaie et du crédit. Cette loi donne une nouvelle physionomie et un nouvel élan au système financier algérien en général et au système bancaire en particulier.

Les objectifs de cette loi peuvent être résumés comme suit :

- Libéralisation du secteur bancaire de l'ingérence administrative, accorder aux banques leur indépendance et maintenir le trésor public à l'écart du système de crédit. Il n'est plus lié aux mécanismes d'octroi de crédits, qui sont désormais confiés au système bancaire.

- Réhabilitation de la banque centrale en ce qui concerne la gestion des liquidités et des prêts. La loi n ° 90-10 confère de larges juridictions à la banque centrale qui s'appelle désormais Banque d'Algérie, tels que l'émission de la monnaie et le maintien de la stabilité de sa valeur, ainsi que la régulation de sa circulation, et créer un marché financier pour agrandir le champ de financement des entreprises.
- Renforcer la stabilité du système financier en adoptant un ensemble de règles de précaution qui suivent le rythme des évolutions mondiales et assurent une bonne ouverture sur l'extérieur.
- Assurer une souplesse relative dans la fixation des taux d'intérêt par les banques, et faire en sorte qu'ils jouent un rôle important dans la conception des décisions relatives aux crédits.
- Création d'un conseil national de la monnaie et du crédit dans le but principal est d'administrer la Banque Centrale d'Algérie en tant que conseil d'administration, et l'octroi des autorisations concernant la possibilité d'installation et de fonctionnement des banques privées et des banques étrangères en Algérie, selon certaines conditions fixées par la loi.
- Attirer l'investisseur étranger et l'encourager en facilitant les procédures fixées par la Banque d'Algérie, y compris en ouvrant la voie juridique à l'investissement avec la promulgation de la loi sur l'investissement et la mise en place d'un marché financier.

De ce qui précède, on peut dire que la LMC a complètement placé le système bancaire et le système financier sur la voie de la transition d'une économie centralisée à une économie de marché

## **2.2 Les réformes financières d'après 1990**

Ces réformes sont principalement la mise en place du Programme d'Ajustement Structurel (1994-1998), et les amendements à la LMC dans le cadre de la modernisation du secteur financier algérien et de la transition d'une économie planifiée vers une économie de marché.

## **2.3 L'ajustement structurel (1994-1998) <sup>15</sup>**

Suite à la crise de 1993 causé par la chute des cours de pétrole et l'état de destruction avancée de l'économie algérienne due à l'endettement étouffant, le gouvernement algérien été contraint de solliciter le concours du FMI avec qui il va passer les deux accords suivants :

---

<sup>15</sup> Idem.

- Le premier accord dit de stabilisation économique (Stand-by) applicable en un an, a été conclu au début de l'année 1994, accompagné d'un accord de rééchelonnement.
- L'accord dit de facilité de financement élargi a été passé en Mai 1995 d'une durée de trois ans. Il est également accompagné d'un accord de rééchelonnement avec les pays créanciers, membres des clubs de Paris et de Londres.

Les mesures à mettre en œuvre en accord avec le FMI et qui rentrent dans le cadre des transformations systématiques profondes de l'économie Algérienne, se résument au respect par le gouvernement algérien des conditionnalités qui en découlent, à savoir :

- La libéralisation du commerce extérieur.
- La libéralisation des prix.
- La dévaluation de la monnaie et le contrôle de la croissance des salaires.
- La restructuration des entreprises publiques et leurs privatisations.
- La réduction du déficit budgétaire, donc des dépenses publiques.
- La réduction et l'élimination des subventions de l'État aux entreprises déficitaires.
- La réforme du système fiscal, douanier, commercial et des institutions bancaires et financières ainsi que l'instauration de la convertibilité interne du Dinar dans un premier temps.

#### **2.4 Les Amendements à la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit**

Malgré les modifications apportées à la LMC, le cadre général de la nouvelle politique macroéconomique a été préservé, et ces modifications sont considérées comme un ensemble de lois complémentaires à la loi relative à la monnaie et au crédit.

##### **- Ordonnance n° 01-01 du 27 février 2001 :**

Cette ordonnance a été consacré à la réorganisation interne et au fonctionnement de la Banque d'Algérie, en particulier à la supervision et à la gestion de la Banque d'Algérie. L'article 2 de ce décret modifie l'article 19 de la LMC, qui prévoit que l'administration, la gestion et le contrôle de la Banque d'Algérie seront désormais administrés par un gouverneur assisté de trois vices gouverneurs, le Conseil d'administration et de deux censeurs. Cette nouvelle composition tout en maintenant le principe d'indépendance de la banque d'Algérie a atténué les déséquilibres en défaveur de l'exécutif.

L'ordonnance n° 03-11 du 26 Aout 2003 : Cet amendement fait partie des engagements pris par l'Algérie dans le domaine du financement bancaire et en réponse à l'évolution de l'environnement bancaire algérien, et à la restructuration du secteur bancaire et à son adaptation aux normes internationales, notamment après le scandale de El Khalifa Bank et de la banque pour le commerce et l'industrie (BCIA). Ses objectifs sont : Permettre à la Banque d'Algérie de

bien mener ses activités, en séparant le conseil d'administration de la BA, qui est en charge de sa gestion, du conseil national de la monnaie et du crédit, qui a élargi les mandats qui lui sont confiés dans le domaine de la politique monétaire et la politique des taux change, ainsi que le renforcement de l'indépendance du comité bancaire et le renforcement de la supervision.

Créer des conditions pour une meilleure protection des banques, de la sphère financière et de l'épargne publique, Cela soutient les conditions et les normes d'accréditation des banques, et établit des normes précises pour les gestionnaires de banques. La mise en place d'un organe de surveillance chargé de suivre les activités de la Banque d'Algérie, notamment celles liées à la gestion du marché monétaire, la centralisation des risques et à la centralisation des créances impayées. Resserrer les conditions d'agrément des banques et renforcer les règles prudentielles qui encadrent le marché du crédit.

**- L'ordonnance n°10-04 du 26 Aout 2010 :**

Le troisième amendement à la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit, cette ordonnance a été promulgué le 26 août 2010, elle a apporté quelques modifications au texte de l'ordonnance n° 03-11 clarifiant le rôle de la Banque d'Algérie dans le maintien de la stabilité monétaire et financière, et le renforcement des fonctions du Comité de surveillance bancaire. Ainsi que la reformulation du pourcentage de la participation des capitaux étrangers dans les banques opérant en Algérie, surtout après l'émergence de la crise des Surprimes à la fin de 2007 suite à la chute des prix de l'immobilier, et ses répercussions sur le système financier international. L'objectif de l'ordonnance 10-04 est de renforcer la solidité du système bancaire national pour le protéger contre toutes formes de risque, y compris les risques opérationnels qui restent très élevés dans le système bancaire algérien.

**3. La structure actuelle du système financier et bancaire algérien.**

Le système financier algérien est dominé par le secteur bancaire qui représente 93% de l'ensemble des actifs de système financier globale. De plus, les banques publiques représentent 90% de système bancaire algérien. Cependant, à partir des années 1990 le système financier Algérien a connu une évolution en plusieurs catégories, comme une plus grande ouverture, une concurrence et une amélioration de la qualité des services financières, à travers les réformes menées par les autorités algériennes dans le processus de transition d'une économie d'endettement vers une économie régulée par le marché. Parmi les résultats, La mise en place d'un marché financier, dénommé « Bourse d'Alger » s'inscrit dans la nouvelle stratégie de développement en tant qu'outil de libéralisation et d'ouverture de l'économie.

### 3.1 La structure du secteur bancaire

Le secteur bancaire algérien est composé du conseil de la monnaie et du crédits (CMC), de la Banque d'Algérie, de la Commission bancaire qui sont considérées comme des autorités monétaires, ainsi que des banques commerciales et des établissements bancaires agréés, dont le nombre est estimé à 20 banques, dont six banques publiques et 14 privées, et des établissements financiers, qui sont estimées à 8 établissements.

- **Les autorités monétaires**

Il s'agit du conseil de la monnaie et du crédit (CMC), de la Banque d'Algérie et de la Commission bancaire.

- **Conseil de la monnaie et du crédit (CMC) :**

Le CMC est composé de membres du Conseil d'administration de la Banque d'Algérie, deux personnes choisies en fonction de leur compétence en matière économique et financière et ils sont nommés par décret présidentiel. Le Conseil est présidé par le gouverneur de la Banque d'Algérie, qui le convoque et fixe son ordre du jour.

En tant qu'autorité monétaire, il établit des règles relatives à l'émission de la monnaie, l'escompte, et aux opérations sur l'or et sur l'ouverture ou la fermeture des chambres de compensations interbancaires. Il fixe également les conditions de création des banques et d'établissements financiers. Les décisions du Conseil sont soumises pour approbation au ministre chargé des Finances dans un délai de deux jours.

- **La Banque d'Algérie (BA) :**

La BA est une institution nationale dotée de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle est réputée commerçant dans ses relations avec les autres, régies par la législation commerciale et suit les règles de la comptabilité commerciale, et elle n'est pas soumise aux règles de la comptabilité publique et au contrôle du conseil comptable, son capital appartient à l'État. Il est sous la tutelle du gouvernement.

La BA est gérée par un gouverneur assisté de trois adjoints, et de trois hauts fonctionnaires selon leur efficacité dans les domaines économique et financier, ils sont tous nommés par décret présidentiel.

La banque centrale représente le sommet du système bancaire comme étant les prêteurs en dernier ressorts, et elle est la seule banque émettrice en Algérie, elle a pour mission d'assurer la stabilité des prix comme l'un des objectifs de la politique monétaire, et d'offrir et de maintenir les meilleures conditions dans le domaine de la monnaie, du crédit et du change tout en assurant la stabilité monétaire et financière. A cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de surveiller par tous moyens appropriés la distribution du crédit, et

d'assurer la bonne répartition des engagements financiers à l'étranger, de contrôler le marché des changes, et d'assurer la solidité du système bancaire.

- **La Commission bancaire :**

C'est un comité qui contrôle la conformité des banques et des établissements financiers aux dispositions législatives et réglementaires. Il se compose d'un gouverneur, de trois membres choisis en vertu de leur compétence en matière bancaire, financière et comptable, et de deux juges de la Cour suprême nommés par le premier président de cette cour après consultation du Conseil supérieur de la magistrature.

Le Président de la République nomme les membres de la Commission pour une période de cinq ans. Et le contrôle de la Commission, dans le cadre d'accords internationaux, peut être étendu aux filiales des sociétés algériennes résidant à l'étranger.

**3.2. Les banques**

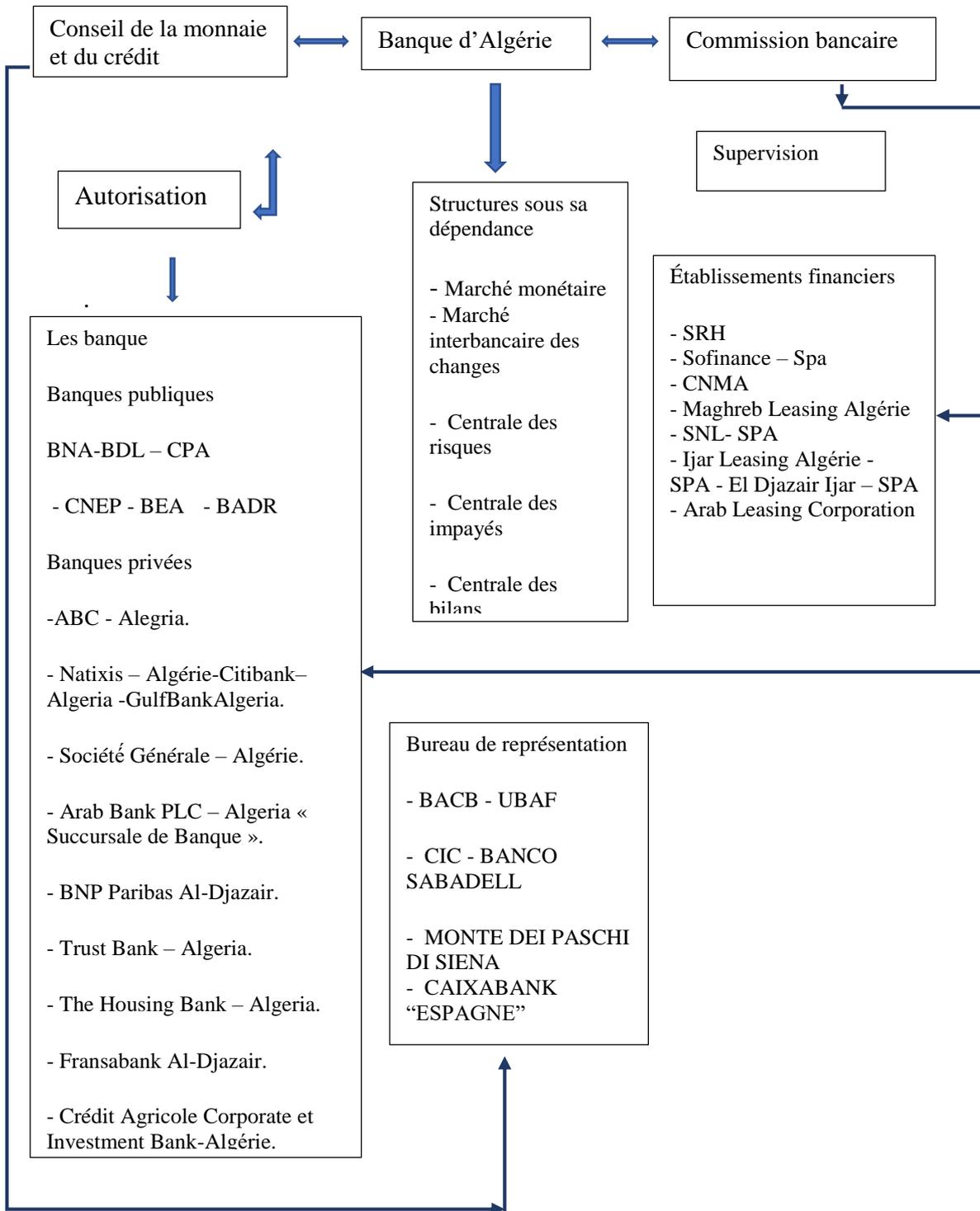
La place bancaire comprend les banques commerciales et toutes les institutions bancaires agréées par le Conseil de la monnaie et du crédit. Ce sont des institutions dotées de la personnalité morale habilités à effectuer toutes les opérations de banque telle que, la réception des fonds du public, et les opérations de crédit. Ainsi que la mise à la disposition de la clientèle des moyens de paiement et la gestion de ceux-ci.

- **Établissements financiers**

L'article 115 de la LMC définit les établissements financiers comme : « des personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle et principalement les opérations de banque, à l'exclusion de la perception de la réception de fonds du public au sens de l'article 111 ». Elle peuvent effectuer les opérations connexes à leurs activités telles que ; les opérations de change, les opérations sur l'or et les métaux précieux, le placement, la souscription, l'achat, la gestion, la garde et la vente de valeurs mobilières et de tout produit financier, le conseil et l'assistance en matière de gestion de patrimoine, le conseil et la gestion financière, l'ingénierie financière et, d'une manière générale, tous les services destinés à faciliter la création et le développement des entreprises en respectant les dispositions légales sur l'exercice des professions. Elles peuvent également recueillir du public des fonds destinés à être placés en participations auprès d'une entreprise selon toutes les modalités légales

## État des lieux du développement financier en Algérie

**Figure 1 : macrostructure du système financier**



Avec l'élaboration de la loi relative à la monnaie et au crédit en 1990, un pas important a été franchi vers la marginalisation du mode de financement par le crédit. Les réformes monétaires et financières entreprises par les autorités visaient à modifier le système financier algérien, par la création d'un marché des valeurs mobilières dénommée « Bourse d'Alger ».

### **3.3 La Bourse d'Alger :**

La Bourse d'Alger est un marché des valeurs mobilières créé par le décret législatif n° 93- 10 du 23 mai 1993 modifié et complété par la loi 03-04 du 17 février 2003 relatifs au marché des valeurs mobilières. Elle est composée d'une autorité de marché dénommée la Commission d'Organisation et de Surveillance des Operations de Bourse (COSOB), d'une Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV), d'un Dépositaire Central des Titres géré par une société par actions dénommée « Algérie clearing » (dont les actionnaires sont les banques.), d'Intermédiaires en Operations de Bourse (IOB) et de Teneurs de Comptes Conservateurs des Titres (TCC).

Depuis son démarrage effectif à la fin de l'année 1999, la Bourse d'Alger a enregistré l'introduction de quatre titres de capital (actions) dont trois sont actuellement cotés (groupe SAIDAL, la chaine hôtelière EL AURASSI et la compagnie privée d'assurances Alliance Assurances) agrégeant une capitalisation de 15 milliards de dinars et de six titres de créances corporatifs (obligations d'entreprises) émis auprès du grand public dont quatre sont déjà échus.

#### **- Les marchés de la Bourse d'Alger**

La bourse d'Alger comprend quatre marchés dont deux dédiés aux titres de capital (Actions), et deux dédiés aux titres de créance (obligations)

#### **- Marché des titres de capital :**

Il est composé d'un marché principale réservé aux actions émis par les grandes entreprises dont le capital minimum libérer est de 500 millions DZD. Actuellement, 05 sociétés sont cotées sur ce marché à savoir :

- **Groupe SAIDAL** : activant dans le secteur pharmaceutique.
- **EGH EL AURASSI** : activant dans le secteur du tourisme.
- **ALLIANCE ASSURANCES** : activant dans le secteur des assurances.
- **BIOPHARM** : activant dans le secteur pharmaceutique.
- **NCA-Rouïba** : activant dans le secteur agro-alimentaire.

Le marché des titres de capital comprend également un Marché des PME qui est réservé aux petites et moyennes entreprises. Il compte actuellement une seule entreprise, il s'agit de la société AOM Invest activant dans le domaine du tourisme.

#### **- Le marché des titres de créance**

Il comprend un Marché des obligations qui est un marché des titres de créance émis par les sociétés par actions, les organismes publics et par l'État. Il dispose également d'un marché de Blocs OAT dédié exclusivement aux obligations assimilables du Trésor qui y sont admises de droit.

La Bourse d'Alger est confrontée à une série d'obstacles qui l'ont empêchée de se développer ou d'atteindre les objectifs souhaités. En effet, après trois décennies d'existence et d'activisme, elle se retrouve dans une situation totalement insignifiante, vu la faiblesse de la capitalisation boursière et l'absence de volonté des opérateurs économiques publics comme privés de rompre avec les modes de financement classiques, notamment bancaires. Cela est dû, entre autres, à des facteurs de blocage politiques, sociaux, religieux et économiques, qui l'ont empêché d'évoluer. Parmi ces facteurs on peut énumérer les plus importants comme suit :

- **L'inflation** : La hausse des taux d'inflation affecte négativement le volume des opérations financières et la valeur des liquidités, et donc sur la valeur réelle des rendements des titres. L'Algérie a connu une forte hausse des taux d'inflation au début des années 90, ce qui était l'une des principales raisons qui ont entravé le développement de la Bourse d'Alger.
- **La domination du secteur public dans l'économie algérienne** : La décision des autorités algériennes de créer la Bourse algérienne était conforme à l'adoption de l'option d'une économie de marché caractérisée par la prédominance du secteur privé. Mais en fait, le secteur public continue de dominer l'économie en une proportion importante par rapport au secteur privé, et les autorités algériennes ont également tardé à mettre en œuvre les processus de privatisation des institutions public dont elles dépendaient pour revitaliser le marché boursier, ce qui a entravé la croissance et le développement de la bourse d'Alger.
- **Le facteur religieux** : Les sociétés musulmanes, y compris la société algérienne, rejettent fermement et s'opposent à l'idée d'investir dans des obligations qui génèrent un rendement prédéterminé à un certain taux d'intérêt. Des titres de financiers alternatifs doivent donc être fournis pour correspondre aux caractéristiques des sociétés musulmanes.
- **L'Absence d'une culture boursière** : La société algérienne manque totalement de culture boursière, ce qui explique son manque de confiance dans la crédibilité et l'efficacité de ce marché.
- **Le facteur politique** : La majorité des investisseurs recherchent la sécurité dans leurs investissements. Il est donc important qu'un investisseur sur le marché boursier se sente confiant de savoir qu'il est protégé par les lois régissant le marché boursier, et étant donné l'absence d'une politique stable en Algérie, les détenteurs de capital préfèrent d'investir leurs argents dans les marchés étrangers stables.

### Section 3 : L'analyse de l'évolution des différentes variables

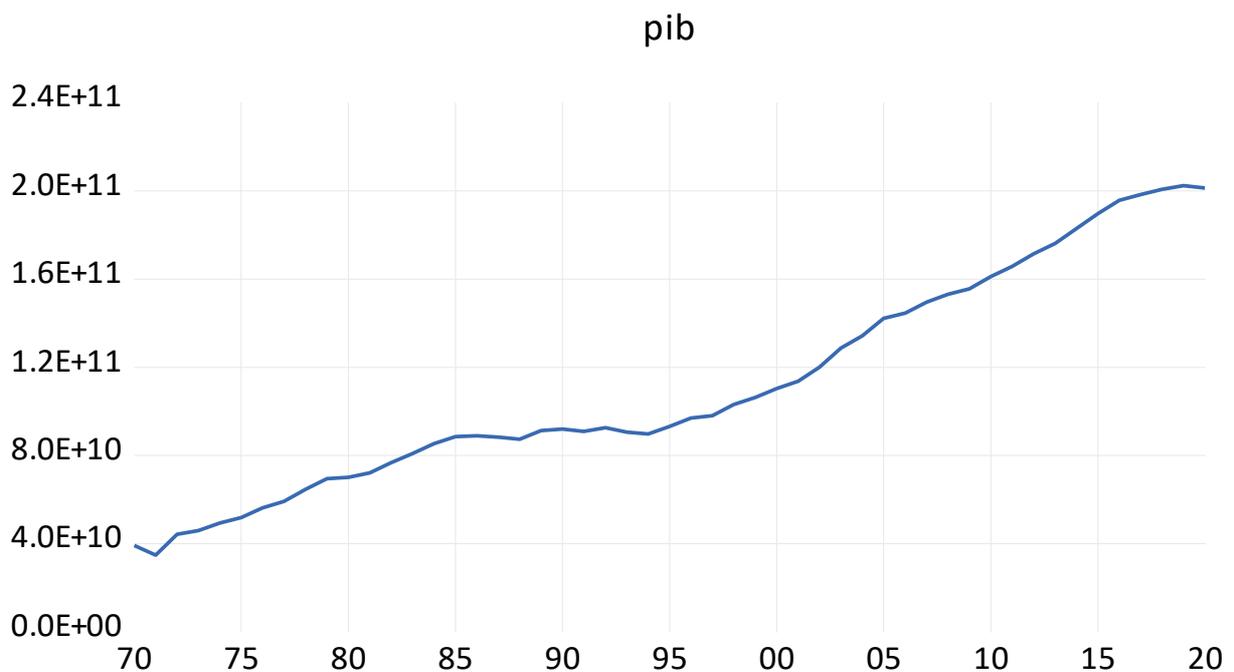
Afin d'apprécier le niveau du développement en Algérie, nous avons opté, principalement un certain nombre de variables est souvent utilisé pour représenter l'activité économique. Nous avons fait appel à quelques indicateurs du développement financier développés par King et Levine (1993). La sélection est effectuée dans une nomenclature qui revient de façon récurrente dans. La plupart des travaux empiriques effectués dans ce sens. En effet, les modèles de la croissance endogène sont de nature dynamique, et font intervenir généralement différentes catégories de variables. Dans notre analyse les variables choisies sont supposées comparables dans la nomenclature bien que le traitement qui leur est réservé dans notre modélisation ne fait pas de distinction entre ces différentes variables. Les indicateurs choisis (variables endogène, variables explicatives et variables de contrôles).

#### 1. L'analyse de l'indicateur de la croissance économique PIB

Pris comme indicateur de croissance, cette variable est la variable endogène du modèle de croissance. Sa mesure ne devrait pas poser de problème particulier, puisqu'il est considéré comme le meilleur indicateur synthétique qui permet de mesurer la croissance économique d'un pays et évaluer la santé de son économie. Les données utilisées pour le calcul de cet indicateur sont puisées dans la base des données de la Banque Mondiale.

La figure ci-après nous montre l'évolution du PIB en Algérie au cours de la période 1970-2020 :

**Figure 2 Évolution du PIB en pourcentage durant la période 1970-2020**



Source : établie par nos soins sur la base des données de la Banque Mondiale.

Le produit intérieur brut a évolué au cours de la période (1970-2020) de manière assez régulière. Après une forte croissance durant presque toute la décennie et la première moitié des années 80, il y'a eu d'abord une chute brutale durant la période 1986-1989 pour reprendre une faible cadence durant pratiquement toute la décennie 90. Depuis 1990 le PIB connaît une croissance assez élevée de 5,1% en moyenne par année, dû essentiellement à une conjoncture exceptionnelle en matière des prix des hydrocarbures et des conditions climatiques très favorable. « Le lancement du programme quinquennal de soutien à la croissance économique 2001-2005 a permis d'enregistrer un taux de croissance du PIB positif et soutenue, il est passé de 3,1% en 2001 à 5,91% en 2005 ». La croissance du PIB en 2020 a été plutôt négatif, -5,1% où le ralentissement de la croissance enregistré durant cette année accentue la tendance des années précédentes (13,70% en 2019 et 4,27% en 2017). Le graphe ci-dessus décrit de manière claire cette évolution.

### **2. L'analyse des indicateurs du système financier et croissance**

Pour apprécier le niveau de l'approfondissement financier en Algérie et son degré de corrélation avec la croissance économique, les indicateurs les plus usuels dans ce cadre sont les suivants : les ratios de liquidité (M1/PIB, M2/PIB), le ratio QM/M2 et le ratio QM/PIB.

#### **2.1 L'analyse du M2 au cours de la période (1970-2020)**

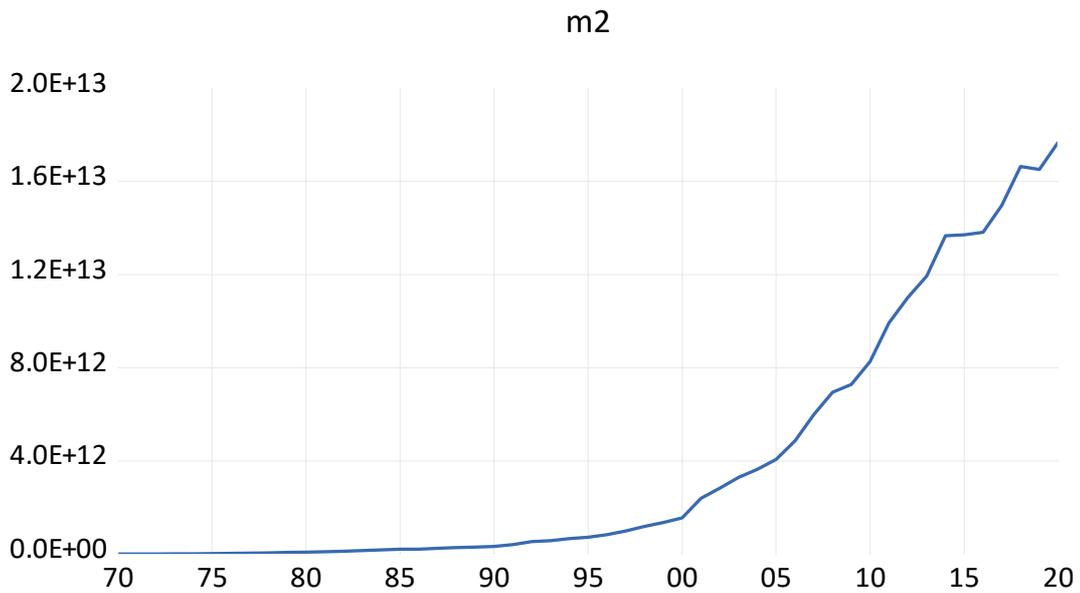
Le passage par l'étude de l'évolution de la masse monétaire en Algérie est jugé nécessaire avant d'entamer la mesure du degré de développement financier et sa contribution à la croissance économique. En effet, au sein de notre analyse ; nous allons nous intéresser l'agrégat monétaire M2 du fait qu'il est plus utilisé et le plus significatif dans le cas de l'économie algérienne. Par ailleurs, il représente le M2 et englobe à la fois M1 ; M2/PIB est considéré comme un indicateur typique de l'importance globale du système financier dans l'économie sans distinguer entre les différents intermédiaire financier (banque centrale, banque de dépôt etc...)<sup>16</sup>

L'évolution de la masse monétaire, durant la période 1970-2020 a connu un développement accéléré, et après la mise en œuvre des réformes monétaires, où nous constatons une hausse continue allant de 1,3075 Milliards en 1970 à 1,76827 Milliards en 2020.

---

<sup>16</sup> D'après Lotfi B : Développement financier et croissance économique dans les pays en voie de développement : une approche par le test de causalité, Saifayonni, 2002.

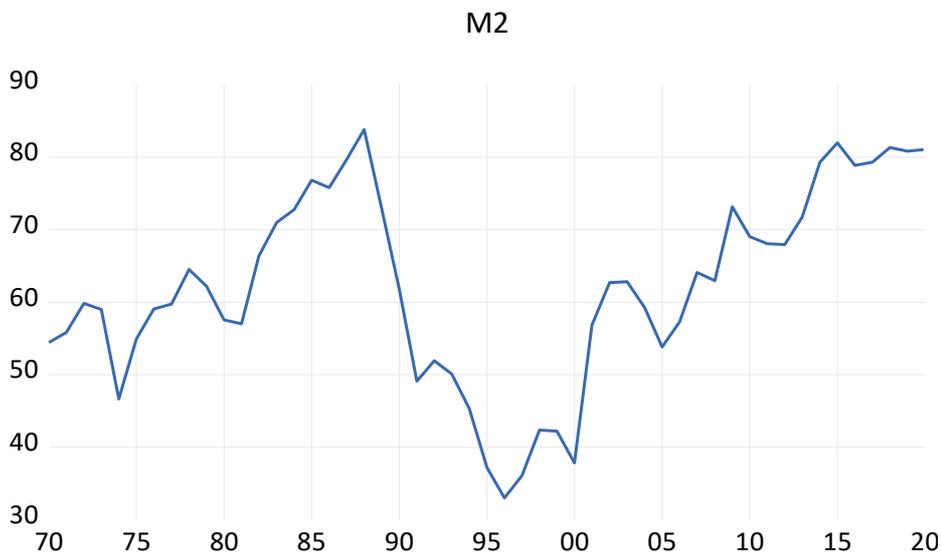
**Figure 3: Évolution de la masse monétaire en milliard DA**



**Source :** établie par nos soins sur la base des données de la Banque Mondiale.

La figure ci-après nous montre l'évolution du ratio de liquidité en Algérie au cours de la période 1970-2020 :

**Figure 4 Évolution de la structure de la masse monétaire en pourcentage du PIB**



**Source :** établie par nos soins sur la base des données de la Banque Mondiale.

L'évolution de M2 a connu de très large variation durant la période étudiée. Après une période d'ascension qui a duré jusqu'au milieu des années 1980 où l'indicateur atteint la barre de 83,8%, la descente fulgurante qui a suivi coïncide avec les chutes des prix de pétrole, le

début de la période de transition puis les réformes des années 1990. Ce n'est qu'à partir des années 2000 que le M2/PIB a repris sa tendance haussière. Cette tendance est dû non pas à l'évolution de l'intermédiation financière mais à l'augmentation des dépenses du pays d'une part, et au développement d'un marché parallèle d'une autre part.

## 2.2 Le crédit intérieur fourni au secteur privé sur le PIB (CRED) :

C'est un indicateur de l'activité bancaire qui reflète l'affectation de l'épargne à l'investissement privé, fonction principale de la banque. L'hypothèse sous-jacente de cette variable, est que les banques devraient accorder plus de crédit au secteur privé les permettant à s'engager dans la diversification des risques et facilitant davantage les transactions comparativement aux banques qui ne financent que le secteur public. Cet indicateur exprime clairement le volume de fonds canalisé vers le secteur privé, il est directement lié à la croissance économique. En excluant les crédits publics ; il montre d'une manière plus approprié le rôle des intermédiaires financiers dans la canalisation des fonds vers les participants privés au marché. Au sens large, pour les pays développés, il convient de souligner que ce même indicateur est moins approprié, dans la mesure où une partie significative du développement financier se produit hors système bancaire.

En effet, en Algérie, comme dans les pays développés, le secteur financier se réduit essentiellement au secteur bancaire, c'est pourquoi le crédit privé est un meilleur « proxy » pour le développement financier.

Nous tenterons d'analyser l'évolution de ce ratio en Algérie durant la période 1970-2020 à travers la figure suivante :

*Figure 5 Évolution du crédit intérieur fourni au secteur privé en pourcentage du PIB*



**Source :** établie par nos soins sur la base des données de la Banque Mondiale.

Le crédit intérieur fourni au secteur privé a connu des fluctuations durant la période de 1970-1989, en 1990 les banques ont une aversion à accorder des prêts dans un environnement risqué ce qui fait que le CRED s'est remarquablement chuté en passant de 56,14% en 1990 jusqu'à arriver à 3,9% en 1997. Après les programmes qu'a adopté l'Algérie depuis 2000 le CRED a repris sa croissance jusqu'en 2015 où il atteint 21,59%, et cela revient à la privatisation des banques public 2020 29,70%.

D'après le graphique ci-dessus, on peut constater que le ratio des crédits accordés au secteur privé par rapport au PIB a enregistré des taux très faibles au cours des années 90, leur part ne dépassait pas le seuil de 10 %, ces faibles ratios peuvent être expliqués par la stabilité des volumes de financement avec l'augmentation du nombre d'institutions privées, et par le fait que cette période représente les premières étapes de la libéralisation partielle du secteur bancaire. À partir de l'année 2000 le ratio des crédits accordés au secteur privé a suivi une tendance croissante jusqu'à ce qu'il atteigne 24,82% en 2018.

Cependant les faibles taux enregistrés au cours de période (1990-2018) montrent que les crédits accordés au secteur privé ne représentent qu'une infime proportion du PIB. Ceci confirme la faiblesse du financement bancaire du secteur privé et le non développement de l'intermédiation financière en Algérie d'une part, et montre la grande taille que représente encore le secteur public dans le système bancaire algérien d'autre part.

### **3 Les variables de contrôles**

Pour illustrer les phénomènes économiques qui interviennent, nous y ajoutons les variables de contrôles considérées potentiellement comme les déterminants fondamentaux du développement économique. Dans le cadre de notre travail, nous allons nous axer sur le taux d'inflation et le taux d'ouverture commerciale.

#### **3.1 La taille du gouvernement (GOV) :**

Mesurée par le volume des dépenses publiques rapporté au PIB.

#### **3.2 Le taux d'ouverture commerciale :**

C'est un indicateur qui indique le degré d'ouverture à l'extérieur, mesuré par la somme des exportations et importation rapporté au PIB. Cet indicateur exprime l'importance du commerce extérieur dans l'activité économique nationale, en mettant en évidence dans quelle mesure les échanges internationaux contribuent au produit intérieur brut.

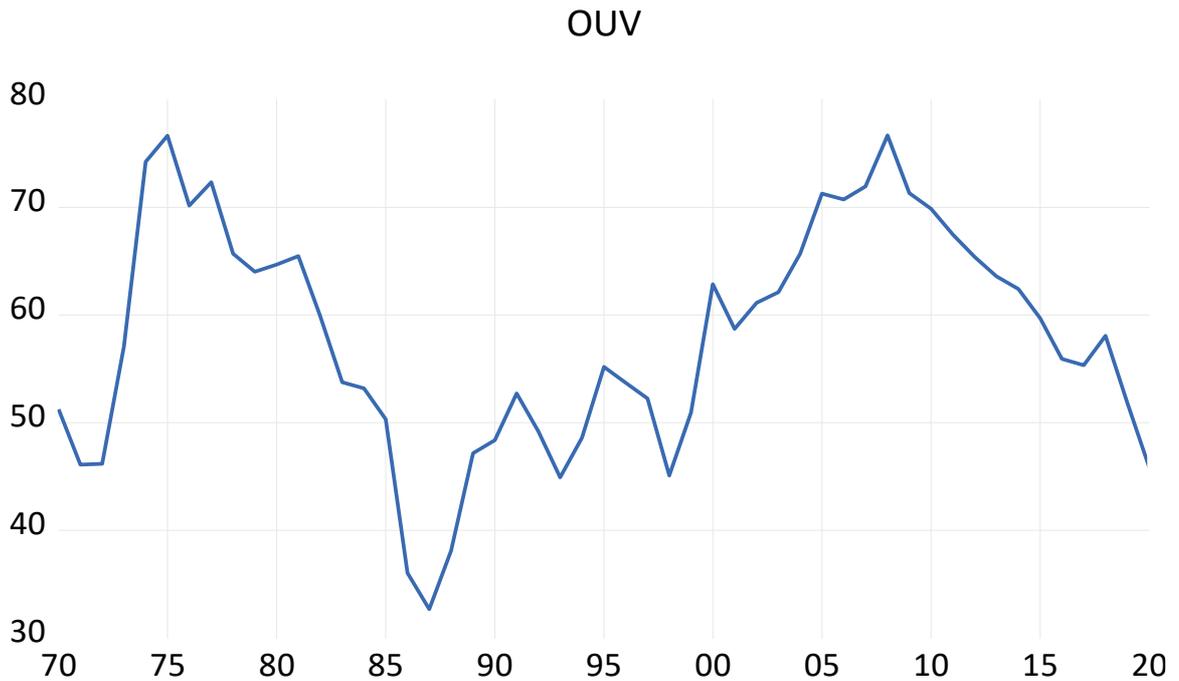
L'ouverture commerciale, selon la littérature théorique économique, affecte positivement la croissance économique des pays, les pays développés qui contribuent pour une large part au

## État des lieux du développement financier en Algérie

commerce mondial ont atteint des taux de croissance économique positifs et élevés par rapport aux pays en développement.

La figure ci-dessous indique l'évolution du taux d'ouverture commerciale en Algérie au cours de la période 1970-2020 :

*Figure 6 l'évolution du taux d'ouverture commerciale en Algérie*



**Source :** établie par nos soins sur la base des données de la Banque Mondiale.

A travers notre observation de la figure ci-dessus, nous constatons que le degré moyen d'ouverture sur la période d'étude s'élève à 59,71%, ce qui signifie que l'Algérie est un pays commercialement ouvert, d'après les propos de certains économistes qui stipulent que le pays est considéré ouvert si le degré d'ouverture s'élève à plus de 40%. On note également que les échanges extérieurs de biens et services ont contribué durant cette période plus de ce pourcentage dans l'activité économique du pays. En d'autres termes, plus de 59% de l'activité économique nationale durant cette période est liée au commerce extérieur. Par conséquent, les perturbations externes, qu'elles soient liées à la demande étrangère de biens et services locaux ou liées à l'offre étrangère de biens importés, entraînent des perturbations affectant une part importante de l'activité économique nationale, son impact s'étend au-delà du domaine économique pour s'étendre aux domaines social et politique.

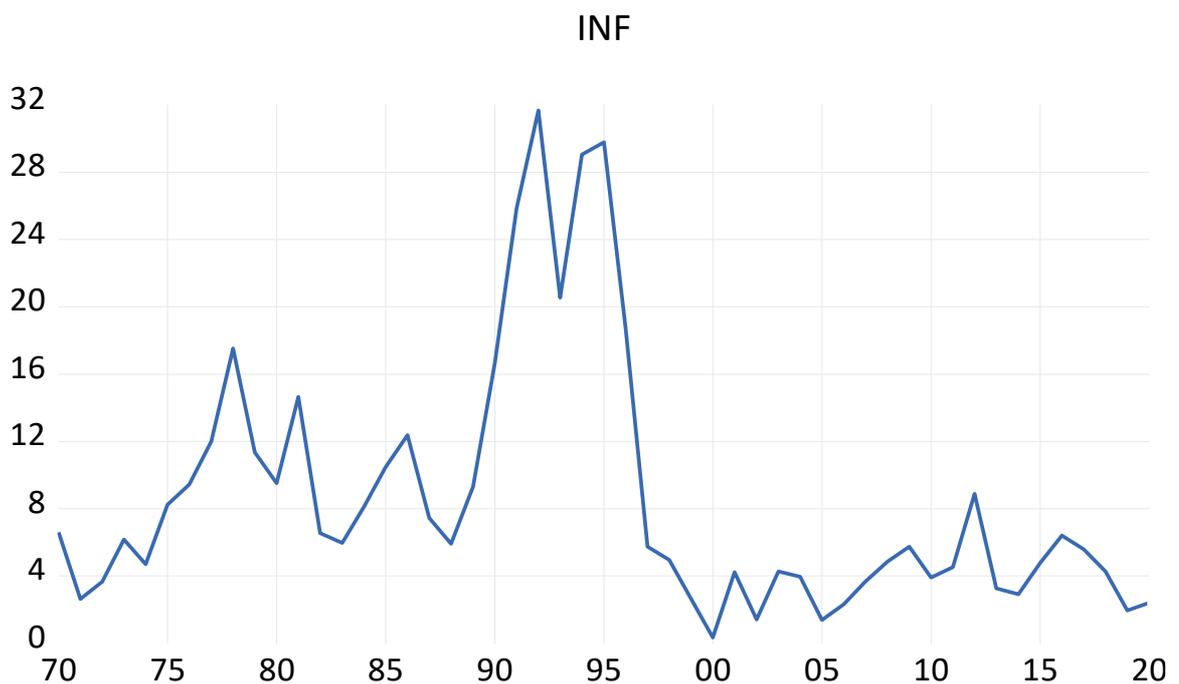
### 3.3 Le taux d'inflation

L'inflation peut être définie comme étant la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable du niveau des prix, et on la mesure à l'aide d'un instrument statistique qui est l'indice des prix à la consommation pour mesurer l'évolution du niveau général des prix des biens et services consommés par les ménages. La mesure de l'inflation consiste à mesurer la variation de cet indice.

L'inflation est l'enjeu économique le plus important de notre époque, affectant à des degrés divers non seulement tous les pays du monde, mais aussi les catégories sociales et professionnelles d'une nation. C'est aussi un phénomène inflationniste en Algérie remonte au début des années 1980 et il s'est dangereusement accéléré durant la décennie suivante après les réformes entreprises et les décisions du passage de l'Algérie à une économie de marché et il a continué à évoluer jusqu'à nos jours.

La figure ci-après nous montre l'évolution du taux d'inflation en Algérie au cours de la période 1970-2020 :

*Figure 7 l'évolution du taux d'inflation en Algérie*



**Source :** établie par nos soins sur la base des données de la Banque Mondiale.

En 1970 on constate que l'Algérie a connu une fluctuation tantôt à la hausse tantôt à la baisse cela tant jusqu'en 1989, elle atteint 9,3%. Durant la période 1990- 1995 une inflation galopante, ou les taux d'inflation annuel varies entre 16,7% et 30%. L'année 1992 à enregistrer un taux d'inflation de 31,7% qui est le plus haut niveau d'inflation qu'a connu l'Algérie depuis

l'indépendance. Ces taux très élevés de l'inflation peuvent être expliqués par l'accélération du processus de libéralisation des prix, et la forte dévaluation du dinar algérien.

Avec la mise en œuvre des programmes de réformes économiques, les taux d'inflation ont commencé à baisser, atteignant 2,6% en 1999, avec un écart important par rapport à 1992. Cette diminution du taux d'inflation est due à l'adoption par l'État de politiques financières et monétaires restrictives afin de réduire la demande de biens et de services en plus de réduire les revenus, en particulier les salaires, en suivant une politique d'entrée stricte. La maîtrise de l'expansion de la masse monétaire a également contribué à réduire les taux d'inflation, par lequel en 2000, l'Algérie a enregistré un taux d'inflation de 0,33%, qui est le taux d'inflation le plus bas que l'Algérie ait connu jusqu'à présent.

La période de 2001 à 2020 a enregistré des taux d'inflation variables qui n'ont pas dépassé le seuil de 5%, sauf pour l'année 2012 où elle a enregistré un taux de 8,90%, cela est dû à une hausse relativement importante des prix des biens alimentaires. Ainsi que l'année 2016 qui a enregistré un taux d'inflation de 6,4% dû à la situation financière et monétaire difficile que traverse l'économie algérienne en raison de la baisse des prix du pétrole et de la baisse de la valeur de la monnaie nationale.

## Conclusion

Dans ce chapitre, nous avons abordé les différentes phases que le système bancaire financier algérien a traversé et les diverses mutations qu'il a subies depuis l'indépendance du pays, passant par un système centralisé et contrôlé par l'État, à un système qui répond aux exigences d'une économie de marché.

Cependant la théorie économique a longtemps été dominée par les modèles néoclassiques, prescrit que la croissance s'explique par les facteurs exogènes ; le rôle de l'intermédiation financière a été longtemps ignoré dans les modèles de croissance économique. L'intégration des intermédiaires financiers n'est devenue possible qu'avec la mise à jour radicale de la théorie néoclassique de la croissance (théorie de la croissance exogène).

La principale contribution du secteur financier à la croissance économique provient de la capacité à générer des liquidités et à construire des systèmes de paiement efficaces, fiables et évolutifs. Le système financier doit remplir des fonctions de plus en plus complexes pour répondre aux exigences des agents économiques dans un monde ouvert et intégré, en remplissant ces fonctions, s'il peut contribuer à la croissance économique. Le développement du système financier doit être positivement apprécié car il améliore l'allocation et la productivité du système financier et élargit les options de financement et d'investissement.

Néanmoins, il s'avère que les politiques adoptées par les autorités algériennes n'ont pas produit les incidences souhaitées, le système financier algérien demeure fragile et l'intermédiation financière est toujours faible, et le secteur bancaire continue de le dominer.

Notons que l'explication du syndrome hollandais et de la malédiction des ressources est insuffisante, et qu'elle n'explique pas entièrement le phénomène sous-jacent de la faible performance du système financier algérien. S'ils fournissent une explication à ce sous-développement, personne ne peut résoudre totalement le problème. Cependant, il peut être nécessaire de rappeler à certains égards les conclusions sur l'impact de la dépendance à l'égard des ressources naturelles sur le développement financier des pays en développement.

En quelque sorte avec des modestes analyses des startups, l'ambiguïté entourant ces nouvelles entités économiques qui pourraient jouer un rôle important dans le développement économique de notre pays dans un avenir proche par le biais des contributions levées.

**Chapitre 3 :**  
**Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière  
sur la croissance économique en Algérie**

## Introduction

Après l'étude théorique faite dans les chapitres précédents sur l'impact du développement du système financier sur la croissance économique, nous allons tenter de vérifier dans cette partie l'hypothèse selon laquelle le développement financier affecte positivement la croissance économique. Elle diffère d'une étude à une autre.

Nous allons essayer à travers ce chapitre d'établir une étude empirique de l'impact du développement du système financier sur la croissance économique en Algérie durant la période (1970-2020), en faisant appel à des techniques « économétriques spécifiques à l'étude des séries temporelles ».

Pour ce faire, nous allons présenter un modèle économétrique par le modèle d'auto-régression pour tester la relation entre les variables de l'étude. De ce fait, nous nous appuierons sur le logiciel EVIEWS 12 pour effectuer les différentes étapes du modèle, quant aux données traitées, elles proviennent de la base des données de la Banque Mondiale.

En premier lieu, nous allons déterminer la méthodologie adéquate à suivre et la deuxième partie nous procéderons à l'estimation du modèle VAR et des tests de causalité au sens de Granger, ainsi que sur des réponses impulsionnelles à nos variables. Les résultats obtenus permettront quant à eux, de dégager une section 3 les interprétations économiques et insérer des recommandations de l'étude en termes de politique financière.

## Section 1 : Spécification du modèle et la Méthodologie de l'étude

### 1. Spécification du modèle

Pour déterminer l'impact du développement de la sphère financière sur la croissance économique réelle, de nombreuses études empiriques passées en revue mettent en avant le taux de croissance du PIB en terme réels comme indicateur de la croissance.

Les conclusions de la plupart de ces études soutiennent la thèse de l'effet positif du développement financier sur le taux d'investissement, la productivité et par conséquent, sur le taux de croissance économique. La spécification du modèle peut-être défini comme suit :

$$\text{PIB}_t = f(\text{M2}, \text{CRED}, \text{OUV}, \text{INF}) \dots \dots \dots (1)$$

Avec :

- **PIB<sub>t</sub>** : représente le PIB réel
- **M2** : est la monnaie au sens large en pourcentage du PIB, cet indicateur permet de mesurer le degré de liquidité du système financier et le degré de développement de

## Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie

l'intermédiation financière dans une économie donnée. McKinnon estime que le pourcentage élevé de ce ratio reflète un rôle important de l'intermédiation financière.

- **CRED** : c'est le ratio crédit intérieur accordé au secteur privé en pourcentage du PIB, il permet de mesurer le degré de la libéralisation financière interne. A mesure que le pourcentage de cet indicateur augmente, cela indique un rôle important des banques dans le processus de croissance économique.
- **OUV** : c'est l'indice de l'ouverture commerciale mesuré par la somme des exportations et des importations en pourcentages du PIB.
- **INF** : c'est le taux d'inflation annuel (l'indice de prix à la consommation) qui est définis comme la hausse durable du niveau générale des prix, où plus les taux d'inflations sont élevés, plus les taux d'intérêts réels sont négatifs, ce qui a un impact négatif à la fois sur l'investissement et par conséquent sur la croissance économique des pays.

Nous avons choisi ces indicateurs car ils sont considérés parmi les indicateurs les plus important qui sont souvent utilisés par les chercheurs pour mesurer le degré du développement financier des systèmes bancaires, et ils sont également considérés parmi les indicateurs les plus pertinents qu'ils soient.

### **2. Source des données et Méthodologie de l'étude**

#### **- Source et type des données de l'étude**

L'analyse empirique a été réalisé à l'aide d'un modèle de séries temporelles. L'étude utilise des données de séries temporelles annuelles sur la période (1970-2020), avec un total de 50 observations pour chaque variable. Et ces données sont obtenues à partir de la base de données de la Banque Mondiale.

#### **- Méthodologie de l'étude**

Pour estimer le modèle de notre étude, nous nous sommes appuyés sur une analyse de séries temporelles, en premier lieu nous étudierons la stationnarité des variables en utilisant le test de Dickey Fuller augmenté (ADF). Il permet de tester la stationnarité des séries. Ce test permet également de stationnariser des séries non stationnaires et de déterminer l'ordre d'intégration des séries.

## Section 2 : Estimation du modèle économétrique et interprétation des résultats

### 1. Le test de stationnarité des variables

Avant le traitement d'une série temporelle, il convient de tester la stationnarité des variables étudiées sur le même niveau. Pour se faire, nous utilisons le test de Dickey Fuller augmenté (ADF) qui est un test qui permet de connaître la stationnarité et le degré de d'intégration des séries temporelles.

### 2. Test de Dickey Fuller (ADF)

Il s'agit d'une version augmentée du test de Dickey Fuller pour un ensemble plus vaste et plus complexe de modèles de séries chronologiques. De ce fait, l'utilisation de ces tests nous permettent de tester l'hypothèse de racine unitaire en nous aidons à distinguer les séries stationnaires des séries non stationnaires. Les tests ADF sont fondés, sous l'hypothèse alternative... sur l'estimation des trois modèles :

- Modèle (1) : test de racine unitaire
- Modèle (2) : test de constante
- Modèle (3) : test de tendance

L'objectif principal est de tester les hypothèses suivantes :

**H0** = 1  $\Rightarrow \emptyset$  il existe une racine unitaire (la variable est non stationnaire).

**H1** < 1  $\Rightarrow \emptyset$  il n'existe pas de racine unitaire (la variable est stationnaire).

Pour arriver un résultat concernant le test de stationnarité, nous procéderons à la comparaison entre les valeurs ADF et les valeurs critique au seuil de 5% ; si la valeur d'ADF est inférieur à la valeur critique on accepte H1 : la variable est stationnaire. Et si la valeur d'ADF est supérieure ou égale à la valeur critique, alors on accepte l'hypothèse H0 : la valeur est non stationnaire. De plus, si la variable stationnaire en niveau, son ordre d'intégration est zéro I (0), et si la variable admet une stationnarité en différence, son ordre d'intégration peut varier de I (1) à I(n).

Enfin on tentera d'étudier la stationnarité des variables et de déterminer leur ordre d'intégration à travers les tests de racine unitaire. Les résultats de ces tests sont résumés dans le tableau ci-dessous.

Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie

**Tableau 0-1** les résultats du test de Dickey Fuller

Modèle		Modèle 3		Modèle 2		Modèle 1		Ordre d'intégration
Variables		Valeur ADF	Valeur critique	Valeur ADF	Valeur critique	Valeur ADF	Valeur critique	
PIBt	En niveau	1,001	2,79	2,509	2,54	3,579	-1,94	I(1)
	1 <sup>er</sup> différence	-	-	-	-	-2,94	-1,94	
M2	En niveau	0,902	2,79	1,416	2,54	-0,440	-1,94	I(1)
	1 <sup>er</sup> différence	-	-	-	-	-5,805	-1,94	
CRED	En niveau	-1,206	2,79	1,010	2,54	0,966	-1,94	I(1)
	1 <sup>er</sup> différence	-	-	-	-	-5,277	-1,94	
INF	En niveau	-1,046	2,79	1,525	2,54	-1,469	-1,94	I(1)
	1 <sup>er</sup> différence	-	-	-	-	-6,690	-1,94	
OUV	En niveau	0,546	2,79	1,698	2,54	-1,947	-1,94	I(1)
	1 <sup>er</sup> différence	-	-	-	-	-5,223	-1,94	

(Les valeurs critique au seuil de 5%)

**Source :** réaliser par nous à partir des résultats obtenus du logiciel Eviews 12.

La stationnarité est vérifiée à un ordre d'intégration égal à 1 pour toutes les variables et ce test nous indique que les résidus d'estimation sont stationnaires.

### 2.1. Détermination du nombre de retards optimal

Afin de déterminer le nombre de retard de (de 1 à 4) de la représentation VAR, nous retenons les valeurs minimales des deux critères d'information AIC et SC qui nous donnent un VAR optimal.

**Tableau 0-2** La détermination du nombre de retard de VAR

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: D(PIB) D(CRED) D(INF) D(M2) D(OUV)						
Exogenous variables: C						
Date: 06/10/22 Time: 21:04						
Sample: 1970 2020						
Included observations: 46						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1621.822	NA	3.60e+24	70.73137	70.93014*	70.80583*
1	-1590.378	54.68492*	2.74e+24*	70.45120*	71.64380	70.89796
2	-1570.587	30.11593	3.57e+24	70.67771	72.86412	71.49675
3	-1552.783	23.22269	5.42e+24	70.99057	74.17082	72.18191
4	-1526.080	29.02486	6.23e+24	70.91653	75.09061	72.48017

Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie

**Source :** établie par nos soins sur la base d'Eviews 12.

Dans le tableau ci-dessus, les critères d'information nous mènent à retenir un nombre de retard optimal  $p=1$  c'est-à-dire VAR (1).

## 2.2. Estimation du modèle VAR

Le processus Var s'applique aux séries stationnaires, pour cela nous allons estimer les séries suivantes : DPIB, DCRED, DINF, DM2, DOUV. Le modèle VAR (1) s'applique dans le but d'évaluer l'effet passé de toutes nos variables.

**Tableau 0-3** Estimation du processus VAR

Vector Autoregression Estimates					
Date: 06/10/22 Time: 21:06					
Sample (adjusted): 1972 2020					
Included observations: 49 after adjustments					
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]					
	D(PIB)	D(CRED)	D(INF)	D(M2)	D(OUV)
D(PIB(-1))	0.090009 (0.12411) [ 0.72523]	2.11E-10 (3.4E-10) [ 0.61174]	-2.78E-10 (2.5E-10) [-1.11301]	1.23E-10 (3.4E-10) [ 0.36670]	-1.37E-10 (3.1E-10) [-0.44367]
D(CRED(-1))	1.23E+08 (5.3E+07) [ 2.32349]	0.092951 (0.14634) [ 0.63516]	0.189353 (0.10615) [ 1.78390]	0.020829 (0.14315) [ 0.14550]	0.105275 (0.13080) [ 0.80483]
D(INF(-1))	34463584 (7.3E+07) [ 0.47439]	-0.379981 (0.20153) [-1.88552]	0.077547 (0.14617) [ 0.53053]	-0.259669 (0.19713) [-1.31724]	0.048662 (0.18013) [ 0.27015]
D(M2(-1))	1.70E+08 (6.7E+07) [ 2.53979]	0.397798 (0.18539) [ 2.14575]	-0.114926 (0.13447) [-0.85469]	0.165879 (0.18135) [ 0.91471]	0.066505 (0.16570) [ 0.40135]
D(OUV(-1))	1.31E+08 (6.9E+07) [ 1.88850]	0.132241 (0.19187) [ 0.68921]	0.153526 (0.13917) [ 1.10317]	0.076297 (0.18769) [ 0.40651]	0.324650 (0.17150) [ 1.89304]
C	3.02E+09 (5.2E+08) [ 5.76819]	-1.145157 (1.45080) [-0.78933]	0.998331 (1.05229) [ 0.94872]	-0.009633 (1.41916) [-0.00679]	0.419468 (1.29674) [ 0.32348]
R-squared	0.319772	0.238427	0.133165	0.075975	0.096103
Adj. R-squared	0.240676	0.149872	0.032371	-0.031470	-0.009002
Sum sq. resids	2.20E+20	1696.568	892.5386	1623.368	1355.383
S.E. equation	2.26E+09	6.281327	4.555953	6.144326	5.614315
F-statistic	4.042820	2.692420	1.321155	0.707109	0.914356
Log likelihood	-1121.815	-156.3693	-140.6331	-155.2887	-150.8685
Akaike AIC	46.03326	6.627317	5.985024	6.583213	6.402794
Schwarz SC	46.26491	6.858969	6.216676	6.814864	6.634446
Mean dependent	3.40E+09	-0.196829	-0.004317	0.515398	-0.005388
S.D. dependent	2.60E+09	6.812543	4.631533	6.049869	5.589216

**Source :** établie par nos soins sur la base d'Eviews 12.

## Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie

Les résultats de cette modélisation nous ont permis de déterminer plusieurs relations entre les cinq variables étudiées, mais nous nous intéressons à exprimer l'équation de la croissance économique de l'Algérie (PIB) en fonction des autres variables. Les résultats de cette dernière se présentent comme suit :

Les résultats de l'estimation permettent de faire ressortir l'équation suivante :

$$D(\text{PIB}) = 0.090009 * D(\text{PIB}(-1)) + 1.23e+08 * D(\text{CRED}(-1)) + 34463584 * D(\text{INF}(-1)) + 170e+08 * D(\text{M2}(-1)) + 1.31e+08 * D(\text{OUV}(-1)) + 3.2e+09$$

**R2 = 0,31**

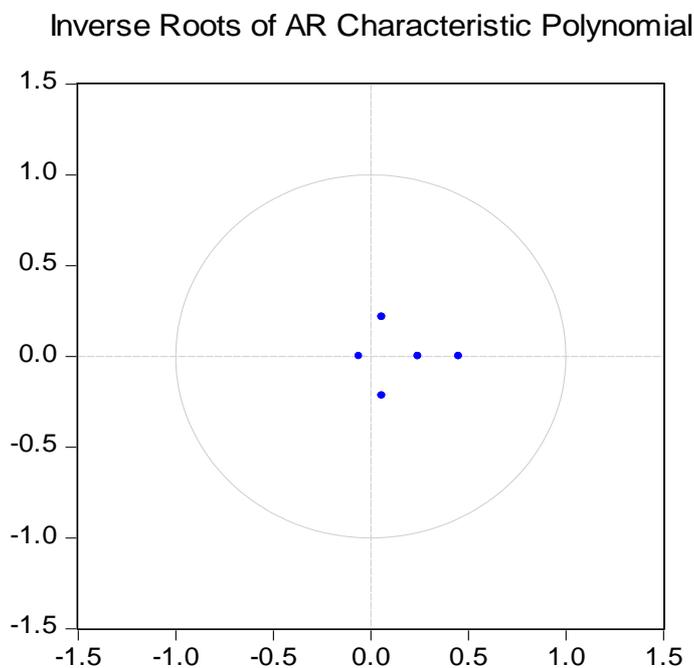
**F-Statistic= 4,04**

Les résultats des estimations révèlent des indicateurs globalement significatifs. Le coefficient de détermination R-Squared est significatif dans la mesure où les variables du modèle expliquent 31% de la croissance économique. Ainsi le coefficient F-Statistic de l'équation est significatif, donc on retient que notre modèle est globalement significatif.

### 2.3. Test de stabilité du VAR

Dans le but de confirmer la stationnarité de notre modèle VAR (1), toutes leurs valeurs propres sont inférieures à 1, nous traçons le cercle des valeurs propres. Qui est représenté dans le graphe suivant :

*Tableau 0-4 la stabilité du processus VAR*



**Source :** établie par nos soins sur la base d'Eviews 12.

## Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie

Nous remarquons que toutes les racines du polynôme sont caractéristiques (les valeurs propres se positionnent à l'intérieur du cercle unité, donc l'estimation du modèle VAR (1) est stationnaire.

### 3. Test de causalité au sens de Granger

Le test de causalité de Granger nous permet d'affirmer l'existence de relation de causalité entre les différentes variables du modèle (PIB, M2, OUV, CRED, INF) en utilisant nos séries stationnaires (différencier). Sous l'hypothèse suivantes :

**H0** : X cause au sens de Granger Y au seuil de 5%

**H1** : X ne cause pas Y au seuil de 5%.

Notre test est représenté dans le tableau suivant :

*Tableau 0-5: test de causalité au sens de Granger*

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 06/10/22 Time: 21:47			
Sample: 1970 2020			
Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
D(CRED) does not Granger Cause D(PIB)	49	8.34936	0.0059
D(PIB) does not Granger Cause D(CRED)		0.43327	0.5137
D(INF) does not Granger Cause D(PIB)	49	0.05634	0.8134
D(PIB) does not Granger Cause D(INF)		0.59010	0.4463
D(M2) does not Granger Cause D(PIB)	49	6.19519	0.0165
D(PIB) does not Granger Cause D(M2)		0.15075	0.6996
D(OUV) does not Granger Cause D(PIB)	49	0.05950	0.8084
D(PIB) does not Granger Cause D(OUV)		0.02319	0.8796
D(INF) does not Granger Cause D(CRED)	49	3.28673	0.0764
D(CRED) does not Granger Cause D(INF)		1.28231	0.2633
D(M2) does not Granger Cause D(CRED)	49	4.83380	0.0330
D(CRED) does not Granger Cause D(M2)		0.28616	0.5953
D(OUV) does not Granger Cause D(CRED)	49	0.27184	0.6046
D(CRED) does not Granger Cause D(OUV)		0.75739	0.3887
D(M2) does not Granger Cause D(INF)	49	1.56954	0.2166
D(INF) does not Granger Cause D(M2)		1.89812	0.1750
D(OUV) does not Granger Cause D(INF)	49	2.37793	0.1299
D(INF) does not Granger Cause D(OUV)		0.00134	0.9709
D(OUV) does not Granger Cause D(M2)	49	0.15567	0.6950
D(M2) does not Granger Cause D(OUV)		0.36383	0.5494

**Source** : établie par nos soins sur la base d'Eviews 12.

## Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie

En analysant le tableau suivant, nous remarquons que :

Les variables CRED et M2 cause au sens de granger la croissance économique D(PIB), car probabilité critique sont respectivement de  $P=0,0059 < 0,05$  et  $M2=0,01 < 0,05$ ,

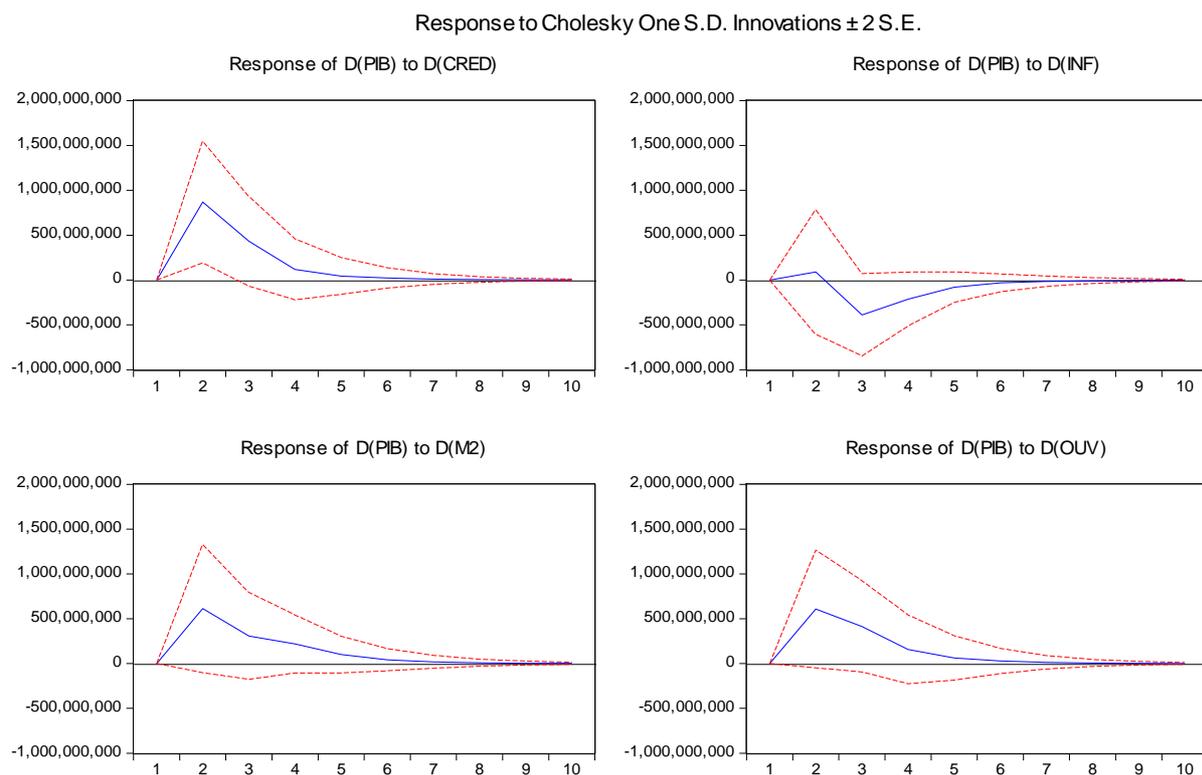
Par contre nous remarquons également qu'il n'y a pas de relation de causalité au sens de granger entre les variables restantes puisque leurs probabilités critiques de ces variables sont supérieures à 0.05.

### 4. Analyse de choc (Fonction de réponse impulsionnelle)

L'objectif de l'analyse de l'impulsion est de faire ressortir l'impact d'un choc d'une variable du système sur les autres variables. Cette analyse permet, ainsi, d'analyser la dynamique du modèle VAR.

Nous allons présenter dans ce qui suit la réponse du PIB suite à un choc sur les variables explicatives

**Tableau 0-6** la réponse du PIB au choc des variables CRED, INF, M2, OUV.



**Source :** établie par nos soins sur la base d'Eviews 12.

Un choc exercé sur le CRED a un impact qui apparaît à partir de la 2<sup>ème</sup> période et qui dure dans le temps, pour qui s'annule à partir de la 7<sup>ème</sup> période. Ce résultat confirme une relation de causalité qui va du CRED vers le PIB. Ceci est logique du fait que dans l'économie

## Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie

algérienne les crédits accordés au secteur privé contribuent faiblement à la croissance économique à long terme.

Un choc sur INF génère un effet positif très temporaire sur la croissance économique à la 1<sup>ère</sup> période tandis qu'à partir de la 2<sup>ème</sup> période, l'effet devient négatif. Ensuite le choc décroît rapidement à la 3<sup>ème</sup> période pour se stabiliser à zéro. De là nous pouvons démontrer à travers ces résultats l'absence d'un environnement macroéconomique stable.

Un choc sur le M2 donne un effet positif sur le PIB tout au long de la 1<sup>ère</sup> période, il diminue à partir de la 2<sup>ème</sup> période pour s'annuler au bout de la 7<sup>ème</sup> période.

Un choc sur OUV a un effet positif sur la croissance économique, il croit en un moment puis baisse jusqu'à tendre vers zéro. Ainsi la réponse du PIB est une réponse positive suite à un choc sur OUV. Ce qui confirme qu'un niveau d'ouverture commerciale joue un rôle important dans la théorie de la croissance économique.

### 5. La décomposition de la variance

La décomposition de la variance a pour objectif d'analyser l'impact et la contribution des innovations de chaque variable explicative à la variance totale des erreurs de prévisions.

Pour ce faire, la méthode qui est utilisée est la décomposition de Cholscky.

**Tableau 0-7 la décomposition du PIB**

Period	S.E.	D(PIB)	D(CRED)	D(INF)	D(M2)	D(OUV)
1	2.26E+09	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.60E+09	77.72491	11.14307	0.118641	5.554909	5.458468
3	2.72E+09	71.48928	12.70604	2.140644	6.366795	7.297239
4	2.75E+09	70.28852	12.64475	2.701428	6.879609	7.485693
5	2.75E+09	70.09410	12.62843	2.777293	6.988271	7.511907
6	2.75E+09	70.05817	12.62751	2.789464	7.006737	7.518115
7	2.75E+09	70.05060	12.62751	2.792090	7.010248	7.519554
8	2.75E+09	70.04900	12.62750	2.792667	7.010986	7.519849
9	2.75E+09	70.04861	12.62749	2.792810	7.011140	7.519908
10	2.75E+09	70.04861	12.62749	2.792810	7.011172	7.519920

**Source :** établie par nos soins sur la base d'EvIEWS 12.

Dans le tableau, nous pouvons voir qu'à partir de la 1<sup>ère</sup> période, l'innovation du PIB contribue de 100% à sa variance d'erreur de prévision, tandis qu'il n'y a aucun effet sur les innovations des variables M2, CRED, INF, OUV.

Au cours de la septième période, la contribution du PIB à sa propre innovation est de 70,05%, contre une contribution de CRED, INF, M2 et OUV qui sont respectivement de 12,62%, 2,79%,

7,01% et 7,51%. Ces résultats confirment le caractère d'endogénéité de la variable PIB car elle dépend de ses propres innovations.

### **Section 3 : Interprétation économique des résultats**

Notre essai empirique ayant pour objectif d'étudier la relation entre les cinq variables à savoir PIB, M2, CRED, INF, OUV durant la période 1970-2020, certains nombres de test ont été menés, notamment le test de stationnarité, le test de causalité au sens de Granger, l'estimation du modèle VAR avec l'analyse de décomposition de la variance et les fonctions de réponses impulsionnelles, à l'issue de ces différents tests effectués pour le cas de l'Algérie, nous avons obtenu les résultats suivants :

L'estimation du modèle VAR montre que les variables sont stationnaire issue d'un processus DS sans dérive tous intégré d'ordre I (1).

Il existe deux relations de causalité unidirectionnelle, d'abord entre la masse monétaire et le crédit accordé au secteur privé vers le produit intérieur brut ; ceci à un effet significatif sur la croissance économique en Algérie malgré la promulgation de la loi sur la monnaie et le crédit concernant la libéralisation financière des taux d'intérêt.

D'après l'analyse des réponses impulsionnelles nous avons déduit qu'un choc du PIB à un impact positif sur le CRED, de ce fait, la variable CRED ne contribue faiblement à la croissance économique en Algérie, elle n'est pas prise en considération.

Tandis qu'un choc sur le M2 génère un effet positif sur le PIB tout au long de la 1<sup>ère</sup> période, il diminue à partir de la 2<sup>ème</sup> période pour s'annuler au bout de la 7<sup>ème</sup> période.

L'existence de relation de causalité entre le développement financier et la croissance économique, nous montre qu'il y'a une connexion entre les deux variables. Cependant, le PIB explique le développement du système financier en Algérie. Ceci veut dire que l'Algérie peut proposer des politiques économiques en matière de croissance sur le système financier.

Cependant, l'existence de relation de causalité entre le système financier et le crédit intérieur accordé au secteur privé montre que ce dernier joue un rôle important sur le développement du le système financier et on peut juger que c'est un facteur par excellence sur lequel on pourra s'appuyer pour relancer le développement du système financier.

A la lumière des réponses obtenues, des recommandations peuvent être examiné :

- Nécessité de stabilité politique et économique du pays visant à stabiliser le système financier
- La prise des conditions nécessaire de la réussite des politiques de la libéralisation financière à travers un système efficace au niveau du secteur financier, et une ouverture sans contrainte vers l'internationale pour faciliter les échanges.

Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie

- La réforme et la modernisation du secteur financier afin de former les personnels du secteur et améliorer les compétences adéquates.
- Renforcer les mécanismes commerciaux pour favoriser l'activité économique.

### **Conclusion**

Dans ce chapitre nous avons principalement proposé l'étude de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie, par les séries temporelles, pour la période de 1970-2020.

Après avoir traité les données des variables étudiées (PIBt, CRED, M2, INF, OUV), en commençant par le test de racine unitaire, le test de causalité au sens de granger, afin d'étudier l'effet d'une innovation enregistrée au niveau d'une variable et sur une autre variable nous nous sommes accentués sur l'analyse des chocs et de la décomposition de la variable. De ce fait, selon les critères économétriques adoptés, les résultats ont montré deux relations positives de causalité, d'abord entre la masse monétaire et le PIB, ensuite entre le crédit accordé au secteur privé et le produit intérieur brut ; ceci à un effet significatif sur la croissance économique en Algérie.

Cependant l'existence de la relation de causalité entre le développement financier et la croissance économique nous emmène à dire que le développement du système financier participe à la croissance économique. La relation de causalité entre le CRED et le M2 signifie que le crédit intérieur fourni au secteur privé participe au développement financier.

## **CONCLUSION GENERALE**

## Conclusion générale

L'objet de ce mémoire est d'examiner l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie et ce pour la période allant de 1970 à 2020. Pour ce faire, le premier chapitre a été réservé à la recension des travaux théoriques et empiriques qui étudient le rôle du développement financier particulièrement l'intermédiation financière dans la croissance économique. La plupart des travaux ont conclu au fait que le système financier permet d'assurer le fonctionnement d'un système de paiement efficace en mobilisant l'épargne et améliorant son affectation à l'investissement.

Dans le deuxième chapitre, le travail a été consacré à l'analyse des indicateurs financiers de l'Algérie afin de comprendre les caractéristiques et les spécificités du secteur financier et qui vont nous servir par la suite dans le troisième chapitre aux interprétations des résultats de l'étude.

Ainsi le dernier chapitre analyse à travers un modèle économétrique la contribution des indicateurs de l'intermédiation financière à la croissance économique en utilisant le modèle VAR, le test de causalité au sens de Granger et l'analyse des chocs. Les résultats de l'estimation du VAR indiquent que les variables « crédit accordé au secteur privé » et « la masse monétaire » contribuent positivement et significativement à la croissance économique. Quant à la variable : « taux d'ouverture commerciale », celle-ci explique positivement la croissance mais au significative au seuil de 10%. Ce résultat nous permet d'affirmer la première hypothèse du travail. Néanmoins, l'inflation n'intervient pas dans l'explication du taux de croissance économique car la statistique de Student associée est inférieure à 1,96.

Les résultats obtenus par le test de causalité au sens de granger ont montré l'existence de deux relations causales unidirectionnelles de la masse monétaire et du crédit intérieur fourni au secteur privé vers le PIB. Par contre, le reste des variables restantes ne causent pas la croissance économique. Ces résultats sont en conformité à ceux du modèle VAR et celui de l'analyse des chocs. Cette dernière a révélé qu'un choc sur le crédit intérieur fourni au secteur privé exerce un effet positif sur le PIB à partir de la 2<sup>ème</sup> période et qui dure dans le temps, pour qui s'annule à partir de la 7<sup>ème</sup> période. Cela revient à dire qu'à long terme le CRED ne peut pas être favorable à la croissance économique, tout ceci est lié au coût de crédit qui limite l'accessibilité des PME au financement.

Un autre résultat est celui relatif à l'impact positif de l'ouverture commerciale sur le PIB, résultat qui nous permet de valider la deuxième hypothèse du travail. Cependant, ce résultat est à nuancer en raison des spécificités liées à la structure de l'économie algérienne. En

effet, quand une économie est fermée, elle est peut-être moins dépendante du commerce extérieur. Pour l'économie algérienne, la significativité du taux d'ouverture commerciale reflète simplement sa dépendance (à 98%) de ses exportations en hydrocarbures.

Enfin, nous terminons ce travail par la présentation de certaines limites et éventuellement des pistes de recherches que nous pouvons entreprendre ultérieurement. La première limite est due à la nature du modèle VAR qui est un modèle de court terme, l'estimation d'un VECM pourrait améliorer nos résultats en introduisant l'équation de long terme. La deuxième limite est liée à la non disponibilité des données relatives à certaines variables explicatives pouvant évaluer de manière assez suffisante l'intermédiation financière. Il s'agit par exemple des variables institutionnelles, celles relatives aux taux d'intérêt et à la performance des intermédiaires financiers.

## **BIBLIOGRAPHIES**

## **ARTICLES**

1. DRAA MESSEOUDA Redha, ZAID Hizia « Le développemnt financier sur la croissance économique en prenant compte la qualité des Institutions cas Algérie » Mars 2020.
2. EMRAM, M. S., STIGLITZ, J. E. (2009). Financial libéralization; Financial restraint, and entrepreneurial development. *Available at SSRN 1332399*. P 1.
3. GOLDSMITH, R.W. (1969). *Op, Cit.* P 33.
4. JACQUET P. & POLLIN J-P. « Systèmes financiers et croissance » in Cinquième Doctoriales de MACROFI et Séminaire « Diversité des systèmes financiers et croissance », Institut d'Étude Politique d'Aix-en-Provence, 22-23 Mai 2008.
5. MAYSALE A « la théorie de la répression financière à l'épreuve des faits : le cas des pays africains de l'UMOA » Laboratoire d'Économie d'Orléans, document de recherche n°1999-11.
6. MEBTOUL. A : « les véritables milliardaires, en Algérie, sont-ils au niveau de la sphère réelle ? », 2013 [http://www.alterinfos.net/Les-variables-milliardaires-en-Algérie-sont-ils-au-niveau-de-la-sphere-reelle\\_a92804.html#h2tX4XZiBlCAArSM.99](http://www.alterinfos.net/Les-variables-milliardaires-en-Algérie-sont-ils-au-niveau-de-la-sphere-reelle_a92804.html#h2tX4XZiBlCAArSM.99)
7. PREURE. M : « La mondialisation et l'industrie des hydrocarbures », Conférence, en qualité de conseiller du Président de Sonatrach, Petroleum Club conférence, Alger 14 janvier 2003.
8. TEMMAR, H.A. (2015). *L'économie de l'Algérie 1970-2014 : les stratégies de développements économiques*, TI, Alger, OPU. P. XXXV.
9. Yahia, Mohammed, Rais. La Startup en Algérie : caractéristique et obligations

## **LIVRES**

1. Fabrice Mazerolle « Théorie de la croissance endogène », traduction de la 1<sup>ère</sup> édition américaine.
2. Hervé ALAXANDRE « Banque et Intermédiation Financière » 2<sup>ème</sup> édition.

## **MEMOIRES**

1. HABAREK H., MERABET F. « Etude de l'impact de la masse monétaire sur l'évolution de l'inflation en Algérie » mémoire en vue de l'obtention du diplôme de Master en science économiques, option Economie Appliquée et Ingénierie Financière université de Bejaia 2012.

2. MAHTOUT D., OUYAHIA K. « Analyse des déterminants de l'inflation en Algérie » mémoire en vue de l'obtention du diplôme de Master en science économiques, option Economie Appliquée et Ingénierie Financière, université de Bejaia 2017.
3. MERABET K., KHEYAR S. « la relation entre la croissance économique et le développement du système financier en Algérie » mémoire en vue de l'obtention du diplôme de Master en science économiques, option Economie Appliquée et Ingénierie Financière université de Bejaia 2017.
4. MOUSSAOUI A. « l'impact de la libéralisation financière sur la croissance économique en Algérie » mémoire en vue de l'obtention du diplôme de Master en science économiques, option Finance et commerce international université de Bejaia 2020.
5. OUALIN « Essai d'évaluation de la contribution du développement des activités financières à la croissance économique : cas de l'Algérie », UAMB, 2007.
6. RAHMANI A., GUEDJALI S. « Le développement financier sur la croissance économique en Algérie » mémoire en vue de l'obtention du diplôme de Master en science économiques, option Economie Quantitative université de Bejaia 2020.

**Site internet :**

[www.banquemondiale.org](http://www.banquemondiale.org) consulter le : 3/02/2022.

[www.ons.dz](http://www.ons.dz) consulter le : 06/062022.

[www.perspective.usherbroobre.ca](http://www.perspective.usherbroobre.ca) consulter le : 01/06/2022.

## **LISTE DES TABLEAUX**

Tableau 0-1 : Le Financement Direct Des Agents Non Financier Et Des Institutions Financieres .....	15
Tableau 0-2 : Le Financement Indirect .....	15
Tableau 0-3 Les Resultats Du Test De Dickey Fuller .....	53
Tableau 0-4 La Determination Du Nombre De Retard De Var .....	53
Tableau 0-5 Estimation Du Processus Var .....	54
Tableau 0-6 La Stabilite Du Processus Var .....	55
Tableau 0-9: Test De Causalite Au Sens De Granger .....	56
Tableau 0-10 La Reponse Du Pib Au Choc Des Variables Cred, Inf, M2, Ouv.....	57
Tableau 0-11 La Decomposition Du Pib.....	58

## **LISTE DES FIGURES**

Figure 1 : Macrostructure Du Systeme Financier .....	37
Figure 2 : Evolution Du Pib En Pourcentage Durant La Periode 1970-2020 .....	40
Figure 3 : Evolution De La Masse Monetaire En Milliard Da.....	42
Figure 4 : Evolution De La Structure De La Masse Monetaire En Pourcentage Du Pib .....	42
Figure 5 : Evolution Du Credit Interieur Fourni Au Secteur Prive En Pourcentage Du Pib ...	43
Figure 6 : Evolution Du Taux D'ouverture Commerciale En Algerie .....	45
Figure 7 : Evolution Du Taux D'inflation En Algerie .....	46

## **ANNEXES**

Null Hypothesis: PIB has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.914761	0.9459
Test critical values: 1% level	-4.156734	
5% level	-3.504330	
10% level	-3.181826	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

#### Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(PIB)

Method: Least Squares

Date: 06/10/22 Time: 20:58

Sample (adjusted): 1972 2020

Included observations: 49 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIB(-1)	-0.032508	0.035537	-0.914761	0.3652
D(PIB(-1))	0.238807	0.142576	1.674941	0.1009
C	3.20E+09	1.24E+09	2.583115	0.0131
@TREND("1970")	1.16E+08	1.16E+08	1.001676	0.3219

R-squared	0.083780	Mean dependent var	3.40E+09
Adjusted R-squared	0.022698	S.D. dependent var	2.60E+09
S.E. of regression	2.57E+09	Akaike info criterion	46.24946
Sum squared resid	2.97E+20	Schwarz criterion	46.40389
Log likelihood	-1129.112	Hannan-Quinn criter.	46.30805
F-statistic	1.371610	Durbin-Watson stat	1.487066
Prob(F-statistic)	0.263581		

Null Hypothesis: PIB has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.253938	0.9733
Test critical values:		
1% level	-3.571310	
5% level	-2.922449	
10% level	-2.599224	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(PIB)  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/10/22 Time: 20:59  
 Sample (adjusted): 1972 2020  
 Included observations: 49 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIB(-1)	0.002106	0.008293	0.253938	0.8007
D(PIB(-1))	0.222996	0.141705	1.573660	0.1224
C	2.42E+09	9.66E+08	2.509280	0.0157
R-squared	0.063351	Mean dependent var		3.40E+09
Adjusted R-squared	0.022627	S.D. dependent var		2.60E+09
S.E. of regression	2.57E+09	Akaike info criterion		46.23069
Sum squared resid	3.04E+20	Schwarz criterion		46.34652
Log likelihood	-1129.652	Hannan-Quinn criter.		46.27464
F-statistic	1.555624	Durbin-Watson stat		1.470196
Prob(F-statistic)	0.221956			

Null Hypothesis: PIB has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	3.579749	0.9998
Test critical values:		
1% level	-2.613010	
5% level	-1.947665	
10% level	-1.612573	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

---

Null Hypothesis: D(PIB) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

---

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.945194	0.0040
Test critical values:		
1% level	-2.613010	
5% level	-1.947665	
10% level	-1.612573	

---

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

---

Null Hypothesis: M2 has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

---

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.519602	0.8095
Test critical values:		
1% level	-4.152511	
5% level	-3.502373	
10% level	-3.180699	

---

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

---

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(M2)

Method: Least Squares

Date: 06/08/22 Time: 06:00

Sample (adjusted): 1971 2020

Included observations: 50 after adjustments

---

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	-0.101941	0.067084	-1.519602	0.1353
C	5.422549	4.058063	1.336241	0.1879
@TREND("1970")	0.055165	0.061142	0.902233	0.3715

---

R-squared	0.051113	Mean dependent var	0.532604
Adjusted R-squared	0.010734	S.D. dependent var	5.989054
S.E. of regression	5.956823	Akaike info criterion	6.465076
Sum squared resid	1667.736	Schwarz criterion	6.579798
Log likelihood	-158.6269	Hannan-Quinn criter.	6.508763
F-statistic	1.265844	Durbin-Watson stat	1.583255
Prob(F-statistic)	0.291438		

---

Null Hypothesis: M2 has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.313143	0.6165
Test critical values:		
1% level	-3.568308	
5% level	-2.921175	
10% level	-2.598551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(M2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/08/22 Time: 06:01  
 Sample (adjusted): 1971 2020  
 Included observations: 50 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	-0.083943	0.063925	-1.313143	0.1954
C	5.717549	4.037026	1.416278	0.1632
R-squared	0.034678	Mean dependent var		0.532604
Adjusted R-squared	0.014567	S.D. dependent var		5.989054
S.E. of regression	5.945272	Akaike info criterion		6.442248
Sum squared resid	1696.620	Schwarz criterion		6.518729
Log likelihood	-159.0562	Hannan-Quinn criter.		6.471372
F-statistic	1.724344	Durbin-Watson stat		1.583816
Prob(F-statistic)	0.195378			

Null Hypothesis: M2 has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.342582	0.7803
Test critical values:		
1% level	-2.612033	
5% level	-1.947520	
10% level	-1.612650	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(M2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/08/22 Time: 06:04  
 Sample (adjusted): 1971 2020  
 Included observations: 50 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	0.004608	0.013450	0.342582	0.7334
R-squared	-0.005661	Mean dependent var		0.532604
Adjusted R-squared	-0.005661	S.D. dependent var		5.989054
S.E. of regression	6.005982	Akaike info criterion		6.443186
Sum squared resid	1767.519	Schwarz criterion		6.481427
Log likelihood	-160.0797	Hannan-Quinn criter.		6.457749
Durbin-Watson stat	1.659619			

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.805826	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.613010	
5% level	-1.947665	
10% level	-1.612573	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CRED has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.841677	0.6690
Test critical values:		
1% level	-4.156734	
5% level	-3.504330	
10% level	-3.181826	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(CRED)  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/08/22 Time: 05:55  
 Sample (adjusted): 1972 2020  
 Included observations: 49 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CRED(-1)	-0.102394	0.055598	-1.841677	0.0721
D(CRED(-1))	0.317573	0.138777	2.288366	0.0269
C	5.768082	3.790172	1.521852	0.1350
@TREND("1970")	-0.106293	0.088084	-1.206716	0.2338
R-squared	0.141830	Mean dependent var		-0.196829
Adjusted R-squared	0.084618	S.D. dependent var		6.812543
S.E. of regression	6.517940	Akaike info criterion		6.665101
Sum squared resid	1911.759	Schwarz criterion		6.819536
Log likelihood	-159.2950	Hannan-Quinn criter.		6.723693
F-statistic	2.479050	Durbin-Watson stat		2.055674
Prob(F-statistic)	0.073259			

Null Hypothesis: CRED has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.384565	0.5823
Test critical values:		
1% level	-3.571310	
5% level	-2.922449	
10% level	-2.599224	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(CRED)  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/08/22 Time: 05:57  
 Sample (adjusted): 1972 2020  
 Included observations: 49 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CRED(-1)	-0.057874	0.041800	-1.384565	0.1729
D(CRED(-1))	0.304192	0.139018	2.188154	0.0338
C	1.619043	1.602746	1.010168	0.3177
R-squared	0.114060	Mean dependent var		-0.196829
Adjusted R-squared	0.075541	S.D. dependent var		6.812543
S.E. of regression	6.550178	Akaike info criterion		6.656132
Sum squared resid	1973.622	Schwarz criterion		6.771957
Log likelihood	-160.0752	Hannan-Quinn criter.		6.700076
F-statistic	2.961129	Durbin-Watson stat		2.053460
Prob(F-statistic)	0.061702			

Null Hypothesis: CRED has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.966560	0.2939
Test critical values:		
1% level	-2.613010	
5% level	-1.947665	
10% level	-1.612573	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(CRED)  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/08/22 Time: 05:57  
 Sample (adjusted): 1972 2020  
 Included observations: 49 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CRED(-1)	-0.023594	0.024410	-0.966560	0.3387
D(CRED(-1))	0.286283	0.137913	2.075828	0.0434
R-squared	0.094407	Mean dependent var		-0.196829
Adjusted R-squared	0.075139	S.D. dependent var		6.812543
S.E. of regression	6.551602	Akaike info criterion		6.637256
Sum squared resid	2017.404	Schwarz criterion		6.714473
Log likelihood	-160.6128	Hannan-Quinn criter.		6.666552
Durbin-Watson stat	2.040525			

Null Hypothesis: D(CRED) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.277347	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.613010	
5% level	-1.947665	
10% level	-1.612573	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CRED,2)

Method: Least Squares

Date: 06/08/22 Time: 05:58

Sample (adjusted): 1972 2020

Included observations: 49 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRED(-1))	-0.724797	0.137341	-5.277347	0.0000
R-squared	0.366975	Mean dependent var		-0.144949
Adjusted R-squared	0.366975	S.D. dependent var		8.228854
S.E. of regression	6.547113	Akaike info criterion		6.616122
Sum squared resid	2057.505	Schwarz criterion		6.654731
Log likelihood	-161.0950	Hannan-Quinn criter.		6.630770
Durbin-Watson stat	2.025696			

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(INF)

Method: Least Squares

Date: 06/08/22 Time: 05:35

Sample (adjusted): 1971 2020

Included observations: 50 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.201781	0.086685	-2.327747	0.0243
C	2.885055	1.658441	1.739619	0.0885
@TREND("1970")	-0.047286	0.045204	-1.046071	0.3009
R-squared	0.106981	Mean dependent var	-0.083697	
Adjusted R-squared	0.068980	S.D. dependent var	4.618267	
S.E. of regression	4.456137	Akaike info criterion	5.884566	
Sum squared resid	933.2866	Schwarz criterion	5.999288	
Log likelihood	-144.1142	Hannan-Quinn criter.	5.928253	
F-statistic	2.815216	Durbin-Watson stat	1.741574	
Prob(F-statistic)	0.070022			

Null Hypothesis: INF has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.127740	0.2350
Test critical values:		
1% level	-3.568308	
5% level	-2.921175	
10% level	-2.598551	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

#### Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(INF)

Method: Least Squares

Date: 06/08/22 Time: 05:47

Sample (adjusted): 1971 2020

Included observations: 50 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.178360	0.083826	-2.127740	0.0385
C	1.474625	0.966597	1.525585	0.1337

R-squared	0.086189	Mean dependent var	-0.083697
Adjusted R-squared	0.067151	S.D. dependent var	4.618267
S.E. of regression	4.460511	Akaike info criterion	5.867582
Sum squared resid	955.0156	Schwarz criterion	5.944063
Log likelihood	-144.6895	Hannan-Quinn criter.	5.896706
F-statistic	4.527277	Durbin-Watson stat	1.740840
Prob(F-statistic)	0.038522		

Null Hypothesis: INF has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.469349	0.1310
Test critical values:		
1% level	-2.612033	
5% level	-1.947520	
10% level	-1.612650	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(INF)  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/08/22 Time: 05:49  
 Sample (adjusted): 1971 2020  
 Included observations: 50 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.081463	0.055442	-1.469349	0.1481
R-squared	0.041881	Mean dependent var		-0.083697
Adjusted R-squared	0.041881	S.D. dependent var		4.618267
S.E. of regression	4.520525	Akaike info criterion		5.874930
Sum squared resid	1001.322	Schwarz criterion		5.913171
Log likelihood	-145.8733	Hannan-Quinn criter.		5.889493
Durbin-Watson stat	1.827776			

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.690837	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.613010	
5% level	-1.947665	
10% level	-1.612573	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(INF,2)

Method: Least Squares

Date: 06/08/22 Time: 05:50

Sample (adjusted): 1972 2020

Included observations: 49 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	-0.957645	0.143128	-6.690837	0.0000
R-squared	0.482472	Mean dependent var		0.090545
Adjusted R-squared	0.482472	S.D. dependent var		6.432238
S.E. of regression	4.627316	Akaike info criterion		5.922028
Sum squared resid	1027.779	Schwarz criterion		5.960637
Log likelihood	-144.0897	Hannan-Quinn criter.		5.936676
Durbin-Watson stat	1.974817			

Null Hypothesis: OUV has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.610630	0.7747
Test critical values:		
1% level	-4.152511	
5% level	-3.502373	
10% level	-3.180699	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(OUV)  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/08/22 Time: 06:09  
 Sample (adjusted): 1971 2020  
 Included observations: 50 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OUV(-1)	-0.121344	0.075340	-1.610630	0.1140
C	7.714388	4.420937	1.744967	0.0875
@TREND("1970")	-0.029982	0.054857	-0.546537	0.5873
R-squared	0.065982	Mean dependent var		-0.107660
Adjusted R-squared	0.026237	S.D. dependent var		5.578959
S.E. of regression	5.505286	Akaike info criterion		6.307419
Sum squared resid	1424.484	Schwarz criterion		6.422140
Log likelihood	-154.6855	Hannan-Quinn criter.		6.351106
F-statistic	1.660116	Durbin-Watson stat		1.360437
Prob(F-statistic)	0.201070			

Null Hypothesis: OUV has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.751094	0.4000
Test critical values:		
1% level	-3.568308	
5% level	-2.921175	
10% level	-2.598551	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(OUV)  
 Method: Least Squares  
 Date: 06/08/22 Time: 06:11  
 Sample (adjusted): 1971 2020  
 Included observations: 50 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OUV(-1)	-0.128797	0.073552	-1.751094	0.0863
C	7.383298	4.347126	1.698432	0.0959
R-squared	0.060046	Mean dependent var		-0.107660
Adjusted R-squared	0.040464	S.D. dependent var		5.578959
S.E. of regression	5.464921	Akaike info criterion		6.273754
Sum squared resid	1433.537	Schwarz criterion		6.350235
Log likelihood	-154.8439	Hannan-Quinn criter.		6.302879
F-statistic	3.066330	Durbin-Watson stat		1.342508
Prob(F-statistic)	0.086318			

Null Hypothesis: OUV has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.440019	0.5189
Test critical values:		
1% level	-2.612033	
5% level	-1.947520	
10% level	-1.612650	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(OUV) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.223688	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.613010	
5% level	-1.947665	
10% level	-1.612573	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

## TABLE DES MATIERES

<i>Dédicaces</i>	2
Remerciements	3
LISTES DES ABREVIATIONS	4
INTRODUCTION GENERALE	6
Introduction générale	1
Chapitre 01 :	3
Analyse théorique et empirique du lien entre le développement financier et la croissance économique	3
Introduction .....	4
Section 1 : Revue de la littérature : Intermédiation financière et croissance économique .....	4
1. Revue de littérature théorique .....	4
2. L'analyse empirique.....	7
Section 2 : Le fondement de la théorie de l'intermédiation financière .....	12
1. Les arguments théoriques de l'émergence des intermédiaires financiers.....	13
2. Les base du modèle de Gurley et Shaw .....	14
Section 3 : Le lien entre l'intermédiation financière et la croissance économique.....	16
1. La relation entre le développement financier et la croissance économique.....	16
2. Les modèles de croissance endogène.....	17
1. La Libéralisation financière et la croissance économique.....	18
Conclusion.....	20
Chapitre 2 :	21
État des lieux du développement financier en Algérie	21
Introduction .....	22
Section 1 : Présentation des caractéristiques de l'économie .....	22
1. La dépendance aux ressources naturelles et le développement financier en Algérie	23
2. Valorisation des ressources et diversification de l'économie algérienne	25
3. La relance de l'agriculture saharienne, en Algérie .....	25
4. Les startup et développement économique en Algérie.....	26
Section 2 : Évolution et caractéristique du système financier algérien .....	27
1. Aperçu sur le système financier .....	28
1.1. L'essor de la banque en Algérie	28
1.2. Le système financier avant la reforme	28
1.3. Les reformes financières de 1971	29

1.4. La phase de la restructuration organique (1982-1985)	29
2. Réformes financière et bancaire du secteur bancaire algérien (1986-1990)	30
2.1. La loi relative au régime de banque et de crédit (1986)	30
2.2 Les reformes financières d'après 1990	32
2.3 L'ajustement structurel (1994-1998)	32
2.4 Les Amendements à la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit	33
- L'ordonnance n°10-04 du 26 Aout 2010 :	34
3. La structure actuelle du système financier et bancaire algérien.....	34
3.1 La structure du secteur bancaire	35
3.2. Les banques	36
3.3 La Bourse d'Alger :	38
Section 3 : L'analyse de l'évolution des différentes variables .....	40
1. L'analyse de l'indicateur de la croissance économique PIB.....	40
2. L'analyse des indicateurs du système financier et croissance.....	41
2.1 L'analyse du M2 au cours de la période (1970-2020)	41
2.2 Le crédit intérieur fourni au secteur privé sur le PIB (CRED) :	43
3 Les variables de contrôles .....	44
3.1 La taille du gouvernement (GOV) :	44
3.2 Le taux d'ouverture commerciale :	44
3.3 Le taux d'inflation	46
Conclusion.....	48
<b>Chapitre 3 :</b>	<b>49</b>
<b>Analyse économétrique de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique en Algérie</b>	<b>49</b>
<b>Introduction</b>	<b>50</b>
Section 1 : Spécification du modèle et la Méthodologie de l'étude .....	50
1. Spécification du modèle	50
2. Source des données et Méthodologie de l'étude	51
Section 2 : Estimation du modèle économétrique et interprétation des résultats .....	52
1. Le test de stationnarité des variables.....	52
2. Test de Dickey Fuller (ADF)	52
2.1. Détermination du nombre de retards optimal	53
2.2. Estimation du modèle VAR .....	54
2.3. Test de stabilité du VAR	55
3. Test de causalité au sens de Granger	56
4. Analyse de choc (Fonction de réponse impulsionnelle).....	57
5. La décomposition de la variance.....	58

<b>Section 3 : Interprétation économique des résultats .....</b>	<b>59</b>
<b>Conclusion.....</b>	<b>61</b>
<b>CONCLUSION GENERALE</b>	<b>62</b>
<b>BIBLIOGRAPHIES</b>	<b>65</b>
<b>LISTE DES TABLEAUX</b>	<b>68</b>
<b>LISTE DES FIGURES</b>	<b>68</b>
<b>ANNEXES</b>	<b>69</b>

## Résumé

Les travaux théoriques et empiriques consacrés à l'étude du développement financier ont démontré l'importance de l'intermédiation financière dans la croissance économique. Notre étude traite de l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance économique durant la période allant de 1970-2020. En utilisant le modèle VAR et le test de causalité, nous avons constaté l'existence d'une relation positive entre la masse monétaire et la croissance économique, d'un côté et entre le crédit intérieur fourni au secteur privé et la croissance économique de l'autre côté. Cependant, cette contribution demeure insuffisante compte tenu des potentialités du secteur financier. Il appartient du fait à l'État et aux banques commerciales de s'atteler à lever les entraves qui pèsent sur une intermédiation efficace et source de croissance économique.

**Mots clés :** croissance économique, développement financier, intermédiation financière, VAR, Algérie.

## Abstract

The theoretical and empirical work devoted to the study of financial development has demonstrated the importance of financial intermediation in economic growth. Our study deals with the impact of financial intermediation on economic growth during the period from 1970-2020. Using the VAR model and the causality test, we found the existence of a positive relationship between the money supply and economic growth, on the one hand, and between the domestic credit provided to the private sector and the economic growth of the 'other side. However, this contribution remains insufficient given the potential of the financial sector. It is therefore up to the State and the commercial banks to work to remove the obstacles that weigh on effective intermediation and a source of economic growth.

**Keywords:** economic growth, financial development, financial intermediation, VAR, Algeria.

## ملخص

تتناول دراستنا. أظهر العمل النظري والتجريبي المكرس لدراسة التنمية المالية أهمية الوساطة المالية في النمو الاقتصادي واختبار السببية ، وجدنا VAR باستخدام نموذج 1970-2020 تأثير الوساطة المالية على النمو الاقتصادي خلال الفترة وجود علاقة إيجابية بين عرض النقود والنمو الاقتصادي من ناحية ، وبين الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص والنمو لذلك فإن الأمر . ومع ذلك ، لا تزال هذه المساهمة غير كافية بالنظر إلى إمكانات القطاع المالي. الاقتصادي للجانب الآخر. متروك للدولة والبنوك التجارية للعمل على إزالة العقبات التي تثقل كاهل الوساطة الفعالة ومصدر للنمو الاقتصادي الكلمات المفتاحية النمو الاقتصادي، التنمية المالية، الوساطة المالية، حكم الفيديو المساعد، الجزائر