



Université d'Oran 2  
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de  
Gestion

**THESE**

Pour l'obtention du diplôme de Doctorat En Sciences  
Es-Sciences Commerciales

**Les Différentes Modalités de Financement  
de l'Economie Algérienne**

Présenté et soutenu publiquement par :  
**M<sup>me</sup>. BENYAMINA Nesrine**

Devant le jury composé de :

|                                |            |                       |            |
|--------------------------------|------------|-----------------------|------------|
| Pr. BENKAMLA Abdelaziz         | Professeur | Université d'Oran 2   | Président  |
| Pr. CHOUAM Bouchama            | Professeur | Université d'Oran 2   | Rapporteur |
| Dr. BEKADA Mohamed             | MCA        | Université d'Oran 2   | Examineur  |
| Pr. BRAHAMI Med Amine          | Professeur | ESE d'Oran            | Examineur  |
| Pr. AMARI Sofiane Salah Eddine | Professeur | ENP d'Oran            | Examineur  |
| Pr. BOUCHIKHI Reda             | Professeur | Université de Mascara | Examineur  |

Année universitaire 2024 - 2025



## Dédicace

*Je dédie ce travail à mes parents*

*A mon mari et mes enfants*

*Et à toutes ma famille et ceux qui me sont chers...*

.

## Remerciement

Ce travail est une réflexion qui s'est étalée sur plusieurs années d'efforts entrecoupés, des moments de doute, accompagnés d'une intention inlassable d'aboutir à notre fin, le suivi attentionné et les conseils avisés du Professeur CHOUMAM Bouchama, qui a accepté de diriger cette recherche, ont permis de surmonter tous les obstacles, Qu'il trouve ici l'expression de ma profonde gratitude et de mon profond respect.

Nos remerciements vont également à Monsieur Nadji RAHMANIA qui a grandement encouragé ce travail grâce aux facilités et compréhensions dont il nous a fait part au cours de nos fréquents séjours à Lille.

Je souhaite également remercier mes collègues, dont la générosité et l'esprit de partage ont largement contribué à enrichir cette recherche. Leur soutien indéfectible a permis de surmonter les moments de doute et d'avancer avec confiance. À toutes celles et ceux qui ont partagé leur savoir, offert leur temps ou simplement apporté un mot d'encouragement, je vous exprime ma plus sincère reconnaissance.

Nous ne saurons oublier les gestionnaires des banques publiques et privées notamment Monsieur HANNACHI le PDG de Housing bank ainsi que Monsieur CHEMLAL qui, en plus des nombreux et fructueux entretiens et orientations, ont su rendre le travail plus agréable.

Un hommage et une pensée émue vont aux feux Madame ZOUBA Rachida et Monsieur FEKIH Abdelhamid, enseignants dévoués et inspirants, qui ont su transmettre avec passion le goût du savoir et dont l'influence reste vive dans mon parcours.

Enfin, je tiens à remercier les membres du jury pour le temps qu'ils ont consacré à l'évaluation de ce travail. Vos observations et vos critiques enrichiront sans aucun doute la portée de cette recherche.

.

*La prévenance et la gratitude sont les reflets intemporels de l'intelligence relationnelle.*

*Corinne Hofmann*

## Résumé :

Cette thèse analyse les défis et les opportunités du financement de l'économie algérienne face à sa dépendance aux hydrocarbures et ses mécanismes traditionnels limités. À travers une approche mixte combinant un diagnostic stratégique et une modélisation économétrique des interactions entre les Modalités de Financement et la Croissance Économique en Algérie, elle explore l'intégration de modalités innovantes comme la finance islamique et les fintech. Les résultats mettent en évidence la nécessité de moderniser le système financier pour promouvoir une croissance inclusive et durable. Cette recherche propose une stratégie d'adaptation visant à moderniser les mécanismes existants tout en promouvant une gouvernance financière efficace et durable.

**Mots clés :** Financement de l'économie ; Développement financier ; Financement traditionnel, Financement alternatif, Finance islamique, Fintech ; Diagnostic stratégique ; Inclusion financière. Profondeur financière ; Gouvernance.

## ملخص:

تحلل هذه الأطروحة التحديات والفرص المرتبطة بتمويل الاقتصاد الجزائري في ظل اعتماده على المحروقات وآلياته التقليدية المحدودة. ومن خلال مقارنة مزدوجة تجمع بين التشخيص الاستراتيجي والنمذجة القياسية للعلاقات بين أنماط التمويل والنمو الاقتصادي في الجزائر، تستكشف الدراسة إمكانية دمج آليات تمويل مبتكرة مثل التمويل الإسلامي و التكنولوجيا المالية. وتبرز النتائج الحاجة إلى تحديث النظام المالي من أجل دعم نمو شامل ومستدام. تقترح هذه الدراسة استراتيجية تكيف تهدف إلى تحديث الآليات القائمة وتعزيز حوكمة مالية فعالة ومستدامة.

**الكلمات المفتاحية :** تمويل الاقتصاد؛ التنمية المالية؛ التمويل التقليدي؛ التمويل البديل؛ التمويل الإسلامي؛ التكنولوجيا المالية؛ التشخيص الاستراتيجي؛ الشمول المالي؛ عمق التمويل؛ الحوكمة.

## Abstract:

This thesis analyzes the challenges and opportunities related to the financing of the Algerian economy, in light of its dependence on hydrocarbons and its limited traditional mechanisms. Through a mixed approach combining strategic diagnostic tools and econometric modeling of the interactions between financing modalities and economic growth in Algeria, it explores the integration of innovative mechanisms such as Islamic finance and fintech. The results highlight the need to modernize the financial system to foster inclusive and sustainable growth. This research proposes an adaptation strategy aiming to modernize existing mechanisms while promoting effective and sustainable financial governance.

**Keywords:** Economic financing; Financial development; Traditional financing; Alternative financing; Islamic finance; Fintech; Strategic diagnostic; Financial inclusion; Financial depth Governance.

## Sommaire

| Section                      | Titre                                                                                                                                                        | Page |
|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| <b>Introduction générale</b> |                                                                                                                                                              | 1    |
| <b>Première Partie</b>       | <b>Cadre théorique – Modalités de financement et développement financier</b>                                                                                 | 10   |
| <b>Chapitre I</b>            | Fondements théoriques et conceptuels des modalités de financement et de leur impact sur le développement économique                                          | 12   |
| <b>Section 1</b>             | Fondements théoriques                                                                                                                                        | 16   |
| <b>Section 2</b>             | Concepts et déterminants des modalités de financement                                                                                                        | 28   |
| <b>Section 3</b>             | Revue de la littérature et études antérieures                                                                                                                | 56   |
| <b>Chapitre II</b>           | État des Lieux du Développement Financier en Algérie                                                                                                         | 76   |
| <b>Section 1</b>             | Profondeur financière                                                                                                                                        | 80   |
| <b>Section 2</b>             | Accès aux services financiers et Inclusion Financière                                                                                                        | 92   |
| <b>Section 3</b>             | Efficacité des institutions financières                                                                                                                      | 108  |
| <b>Section 4</b>             | Développement des marchés financiers                                                                                                                         | 118  |
| <b>Deuxième Partie</b>       | <b>Analyse empirique mixte : Diagnostic stratégique et modélisation Econométrique des Modalités de Financement et de la Croissance Économique en Algérie</b> | 130  |
| <b>Chapitre I</b>            | Étude qualitative -Diagnostic Stratégique Intégré (SWOT / PESTEL / McKinsey 7S) combinés- Ajusté                                                             | 131  |
| <b>Chapitre II</b>           | Étude économétrique -Interactions entre les Modalités de Financement et la Croissance Économique en Algérie                                                  | 153  |
| <b>Conclusion Générale</b>   |                                                                                                                                                              | 235  |

## Liste des Tableaux

| <b>Numéro</b> | <b>Titre du Tableau</b>                                                                                                        | <b>Page</b> |
|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| Tableau 1     | Évolution des Agrégats Monétaires en Algérie (1997-2023)                                                                       | 81          |
| Tableau 2     | Volume des crédits bancaires accordés au secteur public                                                                        | 85          |
| Tableau 3     | Volume des crédits bancaires accordés au secteur privé en Algérie entre 2001 et 2023                                           | 86          |
| Tableau 4     | Volume des crédits bancaires accordés au secteur public et privé en Algérie entre 2001 et 2023                                 | 87          |
| Tableau 5     | Nombre de comptes actifs algériens en dinars (2009-2023)                                                                       | 94          |
| Tableau 6     | Nombre de comptes actifs en devises (2009-2023)                                                                                | 98          |
| Tableau 7     | Nombre de distributeurs automatiques de billets (DAB) des banques (2009-2023)                                                  | 101         |
| Tableau 8     | Nombre de distributeurs automatiques de billets (DAB) des établissements postaux (2009-2023)                                   | 103         |
| Tableau 9     | Disparités de genre en matière de nombre de comptes actifs en devises                                                          | 106         |
| Tableau 10    | Disparités de genre en matière de nombre de comptes actifs en dinars algériens (2019-2023)                                     | 106         |
| Tableau 11    | Indicateurs d'efficacité des institutions financières en Algérie (2014-2023)                                                   | 109         |
| Tableau 12    | Indicateurs de solidité financière en Algérie (2009-2023)                                                                      | 112         |
| Tableau 13    | Capitalisation boursière en rapport au PIB en Algérie (2000-2023)                                                              | 120         |
| Tableau 14    | Statistiques du marché obligataire algérien (1999-2023)                                                                        | 123         |
| Tableau 15    | Modèle de diagnostic avancé ; SWOT, PESTEL, McKinsey combinés (ajusté)                                                         | 144         |
| Tableau 16    | Modèle de diagnostic avancé intégré SWOT/PESTEL. McKinsey combinés, (ajusté selon le diagnostic du système financier algérien) | 146         |

|               |                                                                                                        |     |
|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Tableau<br>17 | Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « ln PIB par<br>Habitant »                     | 173 |
| Tableau<br>18 | Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Profondeur des<br>institutions financières » | 175 |
| Tableau<br>19 | Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Profondeur du<br>Marché Financier »          | 177 |
| Tableau<br>20 | Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Concurrence<br>bancaire »                    | 178 |
| Tableau<br>21 | Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Contrôle de la<br>Corruption »               | 180 |
| Tableau<br>22 | Résultats des tests de racine unitaire pour la variable Développement<br>Humain                        | 181 |
| Tableau<br>23 | Résultats du Bound Test                                                                                | 187 |
| Tableau<br>24 | Résultats du test de corrélation sérielle de Breusch-Godfrey (LM)                                      | 189 |
| Tableau<br>25 | Résultats du test d'hétéroscédasticité de White                                                        | 190 |
| Tableau<br>26 | Résultats du test de Ramsey (RESET)                                                                    | 193 |
| Tableau<br>27 | Coefficients de la relation de long terme estimée par l'approche ARDL                                  | 197 |
| Tableau<br>28 | Coefficients de la relation de court terme estimée par l'approche ARDL                                 | 216 |
| Tableau<br>29 | Synthèse des résultats du test de causalité de Granger                                                 | 228 |

## Liste des Figures

| <b>Numéro</b> | <b>Titre de la Figure</b>                       | <b>Page</b> |
|---------------|-------------------------------------------------|-------------|
| Figure 1      | Désintermédiation et Ré-intermédiation          | 25          |
| Figure 2      | Les produits financiers Islamiques              | 40          |
| Figure 3      | Détermination du retard optimal                 | 185         |
| Figure 4      | Résultats du test de normalité des résidus      | 192         |
| Figure 5      | Courbe de la somme cumulée des résidus          | 194         |
| Figure 6      | Courbe de la somme cumulée des carrés du résidu | 195         |

## **Liste des Annexes**

1. Présentation des variables pour l'étude ARDL
2. Statistique descriptive et tests économétriques pour l'étude ARDL

## **Liste des abréviations**

ADF : Augmented Dickey-Fuller (test de stationnarité)

ARDL : Auto-Regressive Distributed Lag (Modèle économétrique)

BCE : Banque Centrale Européenne

BCT : Banque Centrale de Tunisie

BNA : Banque Nationale d'Algérie

BM : Banque Mondiale

CCG : Conseil de Coopération du Golfe

CFM : Comité de Financement Monétaire

DAB : Distributeur Automatique de Billets

ECB : European Central Bank (Banque Centrale Européenne)

FATF : Financial Action Task Force

FBCF : Formation Brute de Capital Fixe

FinTech : Financial Technology (Technologie Financière)

FMI : Fonds Monétaire International

ICO : Initial Coin Offering

IMF : International Monetary Fund

M2 : Agrégat monétaire incluant M1 et les dépôts d'épargne et à court terme

MENA : Middle East and North Africa

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Économiques

OIT : Organisation Internationale du Travail

PIB : Produit Intérieur Brut

PESTEL : Politique, Économique, Socioculturel, Technologique, Écologique, Légal

PME : Petites et Moyennes Entreprises

PP : Phillips-Perron (test de stationnarité)

R&D : Recherche et Développement

SWOT : Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats (Forces, Faiblesses, Opportunités, Menaces)

TPE : Très Petites Entreprises

ZLECAF : Zone de Libre-Échange Continentale Africaine

# **Introduction générale**

## **Introduction Générale :**

Les actes de l'échange des biens et des services dans l'économie réelle nécessitent impérativement un support monétaire et financier adéquat. Sans ce support, il serait impossible de faciliter efficacement les transactions, d'établir une unité commune permettant de mesurer précisément la valeur des biens et services, et d'assurer une circulation fluide et dynamique des échanges économiques (Samuelson & Nordhaus, 1976).

Historiquement, la monnaie a progressivement remplacé le troc, passant par différentes formes, depuis les monnaies-marchandises jusqu'aux monnaies fiduciaires modernes, reflétant ainsi son caractère indispensable dans des systèmes économiques de plus en plus complexes et interconnectés (Mishkin F. S., 2010).

De ce fait, la nécessité d'un système monétaire et financier efficace repose principalement sur trois fondements théoriques majeurs : la nécessité de connecter étroitement production et consommation, celle de disposer d'un intermédiaire commun facilitant les échanges, et enfin celle d'assurer une mesure cohérente des grandeurs économiques (Levine, 2005).

Premièrement, la production et la consommation, représentant respectivement l'offre et la demande dans l'économie, doivent être étroitement reliées par des circuits monétaires et financiers performants. Ces circuits transforment les ressources économiques (capital, travail, matières premières) en biens et services destinés à la consommation finale, tout en assurant une répartition équilibrée et efficace des revenus entre les différents agents économiques (ménages, entreprises, État).

À titre illustratif, les salaires versés aux travailleurs ne représentent pas uniquement une rémunération individuelle, mais constituent aussi un levier essentiel de stimulation de la demande interne, alimentant ainsi le cycle économique production-consommation (Mishkin F. S., 2010). En l'absence de tels circuits monétaires, l'économie serait caractérisée par une fragmentation accrue et une inefficacité structurelle majeure (Levine, 2005).

Deuxièmement, la monnaie joue un rôle central en tant qu'« équivalent général des échanges », concept développé historiquement par Karl Marx et largement repris par les économistes modernes (Marx, 1953; Mishkin F. S., 2010). En remplissant simultanément les fonctions d'unité de compte, de moyen de paiement universellement accepté et de réserve de valeur fiable, la monnaie réduit significativement les coûts liés aux échanges économiques et accroît la spécialisation des acteurs économiques. En effet, sans monnaie, les agents

économiques seraient contraints au troc direct, ce qui réduirait fortement la spécialisation, l'efficacité économique, et augmenterait drastiquement les coûts de transaction (Samuelson & Nordhaus, 1976).

Par ailleurs, la monnaie représente également un système indispensable à la quantification et à la comparaison des grandeurs économiques. Son rôle est ainsi crucial dans les activités de comptabilité nationale, de planification économique et dans l'évaluation des performances macroéconomiques des États.

Dans le même ordre d'idées, il faut noter que l'expression en unités monétaires permet notamment l'élaboration de grands agrégats économiques tels que le Produit Intérieur Brut (PIB), le taux d'inflation ou le taux de chômage, autant d'indicateurs qui guident directement les décisions économiques des gouvernements et des agents privés (Banque Mondiale, 2020)). Sans l'usage d'un cadre monétaire standardisé, ces indicateurs perdraient toute cohérence comparative, rendant ainsi difficile la prise de décision stratégique et la mise en œuvre de politiques économiques efficaces.

Dans le contexte spécifique des économies en voie de développement, telles que l'Algérie, ces fonctions prennent une dimension particulière du fait des faiblesses structurelles de leur système financier (FMI, 2021). En effet, ces économies sont souvent confrontées à des difficultés d'intermédiation financière et à des contraintes institutionnelles qui rendent encore plus nécessaire un approfondissement de la réflexion sur les modalités alternatives et innovantes de financement.

Quant à la politique financière, qui repose sur les fonctions de la monnaie, elle a pour rôle essentiel mobiliser et allouer des fonds aux agents économiques (ménages, entreprises, État) afin de satisfaire leurs besoins de financement, et cette politique s'appuie sur le système financier, qui comprend les institutions financières (banques, assurances, etc.) et les marchés de capitaux (marchés boursiers, marchés obligataires, etc.).

Par conséquent, le système financier joue un rôle déterminant en ajustant les capacités de financement (épargne) aux besoins de financement (investissement), car, par exemple, les banques collectent l'épargne des ménages et la transforment en crédits pour les entreprises, permettant ainsi de financer des projets productifs, tandis que les marchés de capitaux offrent des mécanismes pour mobiliser des fonds à long terme, notamment pour les grandes entreprises et les projets d'infrastructure.

Ainsi, le système monétaire est un processus dynamique de création et de circulation de la monnaie, qui repose sur les interactions entre les banques centrales, les banques commerciales, et les agents économiques, car ce processus permet de maintenir la liquidité nécessaire pour soutenir les activités économiques tout en régulant l'offre de monnaie pour éviter l'inflation ou la déflation.

En somme, le financement de l'économie constitue un levier incontournable pour stimuler la croissance économique et social, car il permet de mobiliser et d'allouer efficacement les ressources nécessaires à la croissance, à l'innovation, et à l'amélioration des conditions de vie. Cependant, pour de nombreuses économies en voie de développement, comme celle de l'Algérie, ce défi est amplifié par des contraintes structurelles et institutionnelles, car l'économie algérienne est caractérisée par une forte dépendance aux revenus des hydrocarbures, une intermédiation financière insuffisante, et un environnement institutionnel parfois rigide.

Ces facteurs limitent la capacité du système financier à répondre aux besoins des secteurs productifs, en particulier les PME et les projets innovants, car, par exemple, les banques publiques dominent le secteur financier, mais elles sont souvent réticentes à financer des projets risqués ou à fort potentiel de croissance (Banque d'Algérie, 2022).

Le système financier algérien repose principalement sur des modalités de financement traditionnelles, telles que le crédit bancaire, qui sont souvent inadaptées aux besoins des acteurs économiques émergents, car les PME, les start-ups, et les populations non bancarisées rencontrent des difficultés pour accéder au crédit, ce qui freine leur développement et limite la diversification économique. Par ailleurs, la faible profondeur des marchés financiers réduit les opportunités de financement à long terme pour les grands projets d'infrastructure ou de transition énergétique.

Dans un monde en mutation rapide, marqué par des transformations technologiques et des impératifs de durabilité, l'Algérie se trouve face à la nécessité de réinventer son système financier, car les secteurs stratégiques, tels que les énergies renouvelables, les start-ups, et les petites entreprises, ont besoin de mécanismes de financement innovants pour se développer et contribuer à la croissance économique.

Par exemple, les green bonds (obligations vertes) pourraient financer des projets d'énergie solaire ou éolienne, tandis que les fintech pourraient améliorer l'accès au crédit pour les populations rurales ou non bancarisées.

Ces contraintes freinent la capacité du système financier à satisfaire pleinement les besoins des secteurs productifs, notamment des PME et des projets innovants, d'autant plus que les banques publiques, majoritaires en Algérie, sont généralement réticentes à financer les projets jugés risqués ou innovants (Banque d'Algérie, 2021).

Le système financier algérien repose ainsi majoritairement sur des modes de financement traditionnels, essentiellement le crédit bancaire, qui ne répondent pas toujours efficacement aux besoins émergents des acteurs économiques tels que les PME, les start-ups ou encore les populations non bancarisées (FMI, 2024).

Cette situation limite leur développement et freine la diversification de l'économie algérienne. En outre, la faible profondeur des marchés financiers réduit les possibilités de financement à long terme nécessaires aux grands projets, notamment ceux liés aux infrastructures ou à la transition énergétique (Banque mondiale, 2021).

Face à un contexte mondial en pleine mutation, marqué par les défis technologiques et environnementaux, l'Algérie est confrontée à l'urgence de repenser son modèle de financement (OCDE., 2022).

Dans ce cadre, des instruments innovants comme les obligations vertes (green bonds), la finance islamique, les fintech ou le financement participatif apparaissent comme des solutions prometteuses (World Bank, 2021). La finance islamique propose des outils adaptés aux spécificités culturelles et religieuses du pays, tels que la mourabaha ou les sukuks, capables d'attirer des investisseurs tant nationaux qu'internationaux (World Bank, 2021).

Par ailleurs, les technologies financières (fintech), telles que le crowdfunding, les portefeuilles numériques ou les paiements mobiles, offrent des possibilités d'inclusion financière accrues, facilitant l'accès des PME et des populations rurales ou non bancarisées à des financements simplifiés et moins coûteux (Gomber, Koch, & Siering, 2017). Les obligations vertes répondent également aux besoins spécifiques du pays en matière de transition écologique, mobilisant des ressources financières auprès d'investisseurs soucieux de durabilité (OCDE., 2022).

Cependant, malgré leur potentiel, l'intégration de ces modalités alternatives reste encore limitée en Algérie en raison d'obstacles réglementaires, institutionnels et technologiques (Banque mondiale, 2021). Le cadre juridique actuel doit évoluer pour intégrer efficacement ces nouveaux instruments financiers et protéger adéquatement investisseurs et utilisateurs. De

plus, la sensibilisation et la formation des acteurs économiques à ces mécanismes innovants constituent des préalables indispensables à leur adoption effective. Enfin, la réussite des fintech et autres innovations financières suppose un investissement conséquent dans les infrastructures technologiques, notamment en termes de connectivité internet et de sécurité des données (Gomber, Koch, & Siering, 2017).

En définitive, bien que les modalités traditionnelles de financement aient atteint leurs limites, les solutions innovantes offrent des perspectives prometteuses pour renforcer la résilience et moderniser le système financier algérien. Cette étude vise précisément à explorer ces défis et à proposer des recommandations opérationnelles afin de soutenir efficacement la croissance économique et sociale de l'Algérie.

## **Problématique de recherche**

Le rôle central du système financier dans la croissance économique est bien établi dans la littérature économique. Cependant, dans le cas de l'Algérie, les modalités de financement peinent à répondre aux besoins croissants d'une économie en mutation. Alors que les mécanismes traditionnels montrent leurs limites, les modalités alternatives et innovantes ne sont pas encore suffisamment intégrées dans le paysage financier algérien.

De plus, la dépendance structurelle aux hydrocarbures fragilise la capacité du pays à mobiliser efficacement les ressources nécessaires pour financer la diversification économique et les projets stratégiques. Ces constats conduisent à focaliser cette recherche autour de deux questions centrales :

*Dans quelle mesure les modalités traditionnelles de financement de l'économie algérienne permettent-elles de répondre efficacement aux besoins économiques actuels ?*

*Comment les modalités alternatives et innovantes peuvent-elles améliorer la capacité de financement mesurée par le PIB par habitant ?*

Ces deux questions permettront de cerner les conditions dans lesquelles les mécanismes traditionnels atteignent leurs limites, d'identifier précisément les apports potentiels des instruments innovants, et enfin de proposer des recommandations pratiques pour renforcer durablement l'efficacité et la résilience du système financier algérien face aux défis contemporains.

Cette problématique soulève plusieurs sous-questions :

1. *Quels sont les principaux obstacles institutionnels, structurels et réglementaires qui freinent le développement des modalités de financement en Algérie ?*
2. *Comment les modalités de financement alternatives et innovantes peuvent-elles compléter les mécanismes traditionnels pour répondre aux besoins économiques émergents ?*
3. *Quelles réformes stratégiques pourraient non seulement renforcer l'impact des modalités de financement sur la croissance économique et social mais aussi favorisant une meilleure allocation des ressources ?*

À partir de cette problématique, nous formulons les hypothèses suivantes :

1. **H 1 :** *Les modalités traditionnelles de financement (notamment le crédit bancaire classique) n'apportent qu'un soutien partiel aux secteurs productifs et innovants en raison de contraintes institutionnelles et réglementaires, se traduisant par une faible amélioration du PIB par habitant.*
2. **H 2 :** *L'adoption de modalités alternatives et innovantes (finance islamique, fintech, obligations vertes, crowdfunding) a un impact significatif et positif sur la capacité de financement, mesurée par l'accroissement du PIB par habitant.*
3. **H 3 :** *Des réformes stratégiques ciblées (renforcement de la réglementation pour les fintech, encouragement aux greens bonds, développement du capital-investissement islamique, etc.) contribuent à accroître la résilience du système financier et stimulent la croissance du PIB par habitant sur le long terme.*

## **Méthodologie adoptée**

Pour répondre à la problématique, cette recherche mobilisera une approche méthodologique mixte combinant analyses qualitative et quantitative :

### **1. Étude qualitative :**

- Diagnostic stratégique basé sur les outils SWOT, PESTEL et McKinsey 7S combinés dans un modèle de diagnostic intégré avancé pour identifier les leviers internes et externes influençant le système financier.

- Analyse des enjeux structurels et institutionnels freinant l'efficacité des modalités de financement.

## **2. Étude quantitative :**

- Utilisation du modèle ARDL pour modéliser les relations de court et de long terme entre les modalités de financement et les indicateurs de développement.
- Application du test de causalité de Granger pour identifier les interactions dynamiques entre les variables économiques et financières.

## **Pertinence et originalité de la recherche**

Cette recherche se distingue par son approche intégrée, qui combine des outils de diagnostic stratégique avec des analyses économétriques avancées pour proposer une vision complète et multidimensionnelle du système financier algérien.

Contrairement à la majorité des études existantes, qui se concentrent sur un aspect isolé (par exemple, la finance islamique ou les fintech), cette recherche adopte une perspective globale en explorant à la fois les modalités traditionnelles, alternatives et innovantes.

L'originalité réside également dans l'application du modèle de diagnostic intégré avancé SWOT/PESTEL ; McKinsey 7S (Amar & Afroukh, 2023) dans le contexte spécifique du système financier algérien, ce qui permet d'identifier des solutions adaptées aux réalités locales.

## **Objectifs de la recherche**

Cette recherche vise à atteindre plusieurs objectifs fondamentaux permettant d'évaluer la capacité de financement du secteur financier algérien et d'explorer les solutions alternatives :

1. Évaluer l'efficacité des modalités traditionnelles de financement en mesurant leur impact sur la croissance économique et le PIB par habitant.
2. Analyser les limites structurelles et institutionnelles du système financier algérien et identifier les obstacles qui freinent son efficacité.
3. Explorer le potentiel des modalités alternatives et innovantes (fintech, finance islamique, obligations vertes, crowdfunding) et mesurer leur impact potentiel sur la diversification économique et le développement financier.

4. Examiner la relation entre financement et indicateurs économiques clés (IDH, inflation, taux d'intérêt) afin de mieux comprendre les dynamiques économiques sous-jacentes.

### **Structure de la thèse :**

Cette étude s'organise autour de deux grandes parties complémentaires qui permettent d'explorer la problématique sous différents angles en combinant une approche théorique et empirique. La première partie pose les bases conceptuelles et théoriques des modalités de financement et du développement financier, tandis que la seconde s'attache à analyser empiriquement les relations entre ces modalités et les dynamiques économiques en Algérie.

L'étude débute par une réflexion approfondie sur les fondements théoriques du financement et du développement financier. Différents courants de pensée sont mobilisés, notamment la théorie de l'intermédiation financière, qui met en avant la nécessité de réduire les asymétries d'information et de mobiliser efficacement l'épargne.

La gouvernance financière et institutionnelle est également étudiée afin d'évaluer l'impact des cadres réglementaires sur l'inclusion financière. La finance islamique et la finance comportementale apportent un éclairage sur les déterminants psychosociaux des décisions d'investissement et les alternatives aux modèles traditionnels de financement.

Une attention particulière est portée aux déterminants du développement financier afin d'identifier les leviers d'action pour renforcer l'efficacité du système financier. Une revue critique des études antérieures permet d'identifier les tendances de recherche et les lacunes existantes, mettant en lumière la nécessité d'une approche adaptée au contexte algérien.

L'analyse se poursuit par un état des lieux du développement financier en Algérie. Cette section met en évidence les caractéristiques du système financier national, ses forces et ses faiblesses. L'accent est mis sur les modalités traditionnelles de financement et leur impact sur l'économie, en identifiant les contraintes institutionnelles et structurelles qui limitent leur efficacité. Un regard comparatif avec d'autres économies émergentes permet de dégager des enseignements et des pistes d'amélioration adaptées au contexte local.

Dans la seconde partie, l'approche empirique permet d'examiner concrètement les liens entre finance et développement. Une première phase repose sur une étude qualitative fondée sur un diagnostic stratégique du système financier algérien. Un modèle de diagnostic intégré avancé, combinant les outils SWOT, PESTEL et McKinsey 7S, est mobilisé afin d'identifier les

forces, les faiblesses, les opportunités et les menaces qui caractérisent le secteur financier. Cette approche permet également d'évaluer la cohérence organisationnelle et les leviers d'amélioration à travers l'analyse des stratégies, des structures et des systèmes en place.

L'analyse empirique se prolonge par une étude quantitative visant à modéliser les relations entre finance et développement en Algérie. Le modèle ARDL est utilisé afin d'évaluer les interactions entre les modalités de financement, la profondeur financière et les principaux indicateurs économiques.

Cette approche permet d'identifier les effets de court et de long terme, tout en mettant en évidence les relations dynamiques entre l'inclusion financière, la gouvernance économique et la croissance. Le test de causalité de Granger est également appliqué afin de mieux comprendre la direction des relations entre les variables étudiées.

Enfin, la conclusion de cette étude met en perspective les principaux résultats obtenus et propose des recommandations stratégiques adaptées pour améliorer le financement du développement en Algérie. Ces recommandations visent à renforcer l'inclusion financière, à diversifier les sources de financement et à moderniser les institutions financières afin d'accompagner la transition économique du pays.

Une réflexion est également menée sur les réformes nécessaires pour créer un environnement plus favorable aux investissements et à l'innovation financière. L'intégration des approches qualitatives et quantitatives dans cette étude permet d'apporter une vision globale et cohérente des enjeux financiers et économiques, contribuant ainsi à la formulation de politiques adaptées aux défis du développement en Algérie.

## **Première partie**

### **Cadre théorique – Modalités de financement et développement financier**

**Chapitre I : Fondements théoriques et conceptuels des modalités  
de financement et de leur impact sur la croissance économique**

**Chapitre II : État des Lieux du Développement Financier en  
Algérie**

## **Introduction de la première partie:**

Le système financier d'un pays constitue l'un des piliers essentiels qui soutiennent son développement économique. En Algérie, ce système a connu plusieurs transformations depuis l'indépendance, dans un contexte où les politiques économiques ont été souvent influencées par des impératifs liés à la gestion des ressources naturelles, principalement le pétrole et le gaz.

Cependant, malgré les efforts pour moderniser ce secteur et renforcer son efficacité, de nombreux défis persistent. L'économie algérienne souffre encore d'une faible diversification, d'une dépendance excessive aux hydrocarbures et d'une lente adaptation aux exigences d'une économie mondialisée et en mutation rapide.

Cette partie se concentre en premier lieu sur l'analyse des défis actuels du financement de l'économie algérienne et présente les fondements théoriques d'une approche stratégique visant à intégrer des mécanismes financiers innovants en s'appuyant sur les contributions majeures des théories du développement financier, des théories monétaires et financières, ainsi que des approches institutionnelles et de l'intermédiation financière.

En deuxième lieu, elle met en exergue, la relation entre financement et développement économique repose sur une compréhension approfondie des mécanismes qui les lient, afin d'identifier les théories et concepts clés qui influencent l'économie, en particulier dans les pays en développement. (Panizza, 2012). Ce chapitre examine cette interaction en

Cette analyse nous permettra de poser les bases de notre réflexion sur la manière dont ce système pourrait évoluer pour mieux soutenir la diversification économique et l'émergence de nouveaux secteurs porteurs.

**Chapitre I : Fondements théoriques et  
conceptuels des modalités de financement et  
de leur impact sur le développement  
économique**

## Introduction

Initialement, ce cadre théorique explore les fondements des systèmes financiers et monétaires, notamment dans les économies émergentes. Il englobe **les théories classiques**, telles que celles de Keynes et Friedman, ainsi que des approches plus contemporaines, comme la **théorie de la gouvernance financière et institutionnelle**. L'objectif est de fournir un socle analytique pour mieux appréhender les défis spécifiques des économies en voie de développement, où les systèmes financiers sont souvent fragiles et en mutation constante.

Le financement joue un rôle fondamental dans la croissance économique en apportant les ressources financières essentielles aux activités productives, telles que l'investissement, le développement d'infrastructures, l'innovation et la formation du capital humain. Un accès efficace au financement stimule la croissance, réduit la pauvreté et améliore le niveau de vie.

Dans cette optique, **la théorie du développement financier** met en avant le lien entre un système financier robuste et la croissance économique durable (Levine, 2005). Un système financier développé favorise la canalisation de l'épargne vers l'investissement productif, une allocation optimale des ressources, une gestion efficace des risques et une facilitation des transactions économiques (Levine, 2005).

De ce fait, l'intermédiation financière y joue un rôle clé à travers les banques, compagnies d'assurance et fonds d'investissement, qui permettent la collecte des dépôts et l'octroi de crédits. Un système bien structuré favorise ainsi un meilleur accès au crédit, stimulant l'investissement et la croissance.

**Les théories monétaires et financières** constituent un ensemble de cadres d'analyse essentiels pour comprendre le rôle de la monnaie et des marchés financiers. Trois courants majeurs ont marqué cette évolution :

- **La théorie keynésienne**, qui insiste sur l'influence des anticipations et des comportements des agents économiques sur la conjoncture économique.
- **La théorie monétariste de Friedman**, qui défend une politique monétaire stable et prévisible, en prônant une croissance maîtrisée de la masse monétaire en adéquation avec le potentiel économique à long terme (Bialès, Bialès, Leurion, & Rivaud, 1999).
- **La théorie des choix financiers**, qui englobe les concepts de choix rationnels, la finance comportementale et la théorie des choix publics, en intégrant des éléments issus de l'économie et des sciences comportementales pour analyser les décisions financières (Kahneman & Tversky, 1979).

- **La théorie du choix rationnel**, permet de modéliser le comportement des consommateurs et des producteurs, ce qui permet d'analyser les décisions d'investissement et en gestion d'entreprise pour optimiser l'allocation des ressources.

En parallèle, **les théories de la gouvernance financière et institutionnelle** insistent sur l'importance d'un cadre réglementaire efficace, d'une supervision rigoureuse et d'une transparence accrue pour assurer la stabilité du système financier. Une gouvernance financière solide renforce la confiance des investisseurs, prévient la corruption et favorise l'efficacité économique en stimulant l'investissement et l'innovation.

Quant à la **théorie de l'intermédiation financière** (Diamond, 1984), elle met en lumière le rôle fondamental des banques en tant qu'intermédiaires permettant de réduire les coûts de transaction et les asymétries d'information entre prêteurs et emprunteurs. Un système financier bien structuré améliore la fluidité des financements et facilite l'accès des entreprises et des ménages aux ressources nécessaires à leur expansion.

Le nouvel ordre financier mondial a également un impact significatif sur les économies en développement. Ces dernières décennies, de nombreux pays émergents ont initié des réformes financières d'envergure, impliquant une libéralisation accrue, une ouverture aux investissements étrangers et l'émergence de nouveaux instruments financiers (SHILER, 2014). Cette transformation a favorisé une intégration financière accrue et a permis un accès élargi aux financements internationaux, ouvrant ainsi des opportunités économiques majeures.

Cependant, cette évolution s'accompagne de défis considérables, notamment une volatilité accrue des flux de capitaux, une augmentation des inégalités économiques et des risques de crises financières.

La nécessité d'une régulation rigoureuse et d'une coopération internationale apparaît donc primordiale pour garantir la stabilité du système financier mondial et permettre aux économies en développement de tirer pleinement parti des opportunités offertes tout en atténuant les vulnérabilités associées.

Ainsi, ce cadre théorique met en exergue l'importance d'un système financier efficace et bien encadré par une gouvernance rigoureuse pour assurer un développement économique durable et équilibré.

En articulant ces différentes théories, cette étude vise à établir une base conceptuelle robuste afin de mieux comprendre les enjeux liés aux modalités de financement et à leur impact sur les économies en développement.

## **Section 1 : fondements théoriques**

Le développement financier repose sur une interaction dynamique et complexe entre la sphère financière et la sphère réelle, où un système financier bien structuré et régulé constitue un catalyseur essentiel de la croissance économique. Ce lien fondamental, largement étudié par la littérature économique, met en évidence le rôle des institutions financières dans la mobilisation de l'épargne et le financement des investissements productifs (Levine, 1997) .

L'efficacité d'un système financier dépend toutefois de plusieurs facteurs déterminants, notamment la gouvernance institutionnelle, l'inclusion financière et l'adoption des innovations technologiques dans les services bancaires et monétaires.

D'un point de vue théorique, les mécanismes de transmission du développement financier sont les principaux canaux par lesquels les politiques économiques et les activités financières influencent directement l'économie réelle. Les théories de (Keynes, 2017) et de (Friedman, 1995) expliquent comment les politiques monétaires influencent la demande globale en agissant sur les taux d'intérêt, les prix des actifs et les flux de crédit.

Ces mécanismes sont particulièrement critiques dans les économies émergentes comme l'Algérie, où la forte dépendance aux revenus pétroliers et les rigidités institutionnelles réduisent l'efficacité des canaux traditionnels tels que les marchés financiers et l'intermédiation bancaire.

L'une des fonctions essentielles du développement financier est de canaliser efficacement l'épargne vers des investissements productifs, une perspective mise en avant par (North, 1990) et (Acemoglu, Johnson, & Robinson, 2001), qui soulignent l'importance des institutions solides et transparentes dans l'allocation optimale des ressources. En parallèle, l'essor des technologies financières a profondément transformé le paysage financier global.

Selon (Arner, Barberis, & Buckley, 2015), les fintech améliorent l'accès au crédit, réduisent les coûts de transaction et renforcent l'efficacité des services financiers. Ces innovations favorisent l'inclusion financière en intégrant les populations traditionnellement exclues du système bancaire, stimulant ainsi une croissance économique plus équitable et inclusive.

Cependant, le développement financier ne se fait pas sans risques ni défis. Une faible confiance dans le système bancaire, une infrastructure institutionnelle insuffisante et une intermédiation bancaire inefficace freinent l'impact positif du secteur financier sur la sphère réelle. En effet, (Minsky, 1992) met en garde contre les risques de financiarisation excessive,

qui peuvent engendrer des crises économiques, une allocation inefficace des ressources et des inégalités accrues. En Algérie, le manque de profondeur des marchés financiers et la concentration des crédits bancaires dans des secteurs spécifiques illustrent ces défis structurels, limitant le rôle catalyseur du secteur financier dans la diversification de l'économie.

Pour maximiser l'impact positif de la sphère financière sur la sphère réelle, des réformes structurelles s'imposent. Celles-ci doivent inclure le développement des marchés financiers, la modernisation du secteur bancaire et l'amélioration de la gouvernance économique. L'amélioration des institutions et la promotion de l'inclusion financière sont essentielles pour garantir une répartition plus efficace des bénéfices économiques et favoriser une diversification économique durable en Algérie.

L'adoption de nouvelles technologies financières, telles que l'intelligence artificielle dans l'octroi de prêts et les obligations vertes, constitue également une piste prometteuse pour améliorer l'efficacité de l'intermédiation financière et stimuler l'innovation dans le secteur.

Ainsi, l'interaction entre la sphère financière et la sphère réelle est un facteur clé du développement économique. Si un système financier bien structuré, régulé et inclusif peut générer d'importants bénéfices économiques, il est essentiel de surveiller les risques associés à une financiarisation excessive.

Dans le contexte algérien, une approche intégrée combinant innovation technologique, réformes institutionnelles et inclusion sociale apparaît comme une solution viable pour renforcer le rôle du secteur financier en tant que moteur de croissance durable et équitable.

## **1. La théorie du développement financier (McKinnon-Shaw)**

Le développement financier est un concept fondamental en économie qui met en avant le rôle crucial des institutions et des marchés financiers dans la croissance économique et le développement des nations. Il s'agit d'un domaine où la théorie et la pratique s'entrecroisent pour comprendre comment les systèmes financiers influencent les modalités de financement de l'économie et, par conséquent, son dynamisme (McKinnon R. , 1973; Shaw, 1973)

### **1.1. Origines de la théorie : Schumpeter et au-delà**

La théorie du développement financier trouve ses racines dans les travaux de Joseph Schumpeter (1911), qui a été parmi les premiers à souligner le rôle clé des intermédiaires financiers dans l'innovation et la croissance économique. Selon lui, les banques jouent un rôle

crucial en finançant les entrepreneurs innovants, ce qui stimule à la fois la productivité et le progrès technologique

Depuis lors, plusieurs courants de pensée ont enrichi cette théorie. Les économistes comme (Goldsmith, 1969; McKinnon, 1973; Shaw, 1973) ont mis en avant l'idée selon laquelle le développement des marchés financiers favorise une meilleure allocation des ressources, réduit les coûts d'information et améliore la mobilisation de l'épargne, contribuant ainsi à une croissance économique soutenue.

- McKinnon considère que dans les économies en développement, l'accès aux services financiers est souvent limité. Il préconise des réformes permettant aux taux d'intérêt de refléter les conditions du marché, ce qui encouragerait l'épargne et l'investissement. Selon lui, la libéralisation financière constitue un levier essentiel pour favoriser la croissance et réduire la pauvreté (McKinnon, 1973)
- Shaw, quant à lui, met l'accent sur le rôle des banques et des institutions financières dans la croissance économique. Il soutient que des intermédiaires financiers efficaces peuvent canaliser l'épargne vers des projets productifs, stimulant ainsi la croissance. Toutefois, il insiste sur la nécessité de réduire les contrôles étatiques et de permettre aux marchés de fonctionner librement (Shaw, 1973)

La théorie du développement financier repose sur l'idée que des marchés financiers bien développés contribuent à la croissance économique en facilitant l'accès au capital, en améliorant l'efficacité de l'allocation des ressources et en stimulant l'innovation (Dées, 2019). Elle souligne l'importance d'un système financier solide, capable de soutenir les investissements, d'encourager l'épargne et d'allouer efficacement les fonds. Elle met en avant l'importance d'un système financier solide, capable de soutenir l'investissement, d'encourager l'épargne et d'allouer efficacement les ressources disponibles.

Un concept clé de cette théorie est le rôle de l'intermédiation financière. Les institutions financières telles que les banques commerciales, les sociétés de capital-risque et les fonds d'investissement jouent un rôle essentiel en fournissant des services financiers tels que les prêts, les dépôts, les investissements et l'assurance. Ces services contribuent à rendre le capital disponible pour les entreprises et les ménages, stimulant ainsi l'investissement et la consommation.

Un autre élément central est la mobilisation de l'épargne. La théorie du développement financier met l'accent sur la capacité d'une économie à mobiliser et canaliser son épargne

domestique vers des investissements productifs. Un système financier développé propose des instruments et des mécanismes incitatifs à l'épargne, tels que les comptes d'épargne, les dépôts à terme, les assurances-vie et les fonds de pension. La contribution de la théorie du développement financier.

## **1.2. Évolution et implications**

Le développement du marché financier est un autre pilier fondamental de cette théorie. Un marché financier bien structuré repose sur un cadre réglementaire solide, une infrastructure appropriée et des droits de propriété bien définis. Il facilite l'accès aux marchés de capitaux pour les entreprises, améliore la liquidité des actifs financiers et permet une diversification efficace des risques. Un marché financier fonctionnel renforce ainsi la confiance des investisseurs et dynamise l'activité économique.

En effet, l'évolution de la théorie du développement financier a été marquée par les réformes financières mises en place dans de nombreux pays en développement durant les années 1980 et 1990. Ces réformes ont inclus la déréglementation des taux d'intérêt, l'ouverture aux investissements étrangers, la privatisation des entreprises publiques et le renforcement de la supervision financière. Elles visaient à accroître l'efficacité et la résilience des systèmes financiers en facilitant une meilleure allocation des ressources et en stimulant la croissance économique.

Dans cette optique, la théorie du développement financier a eu un impact significatif sur les économies en voie de développement en proposant un cadre conceptuel pour analyser les défis et opportunités liés à leur système financier. Elle a contribué à sensibiliser les décideurs politiques à l'importance d'un secteur financier développé pour favoriser l'investissement, l'épargne et l'accès au crédit. Par ailleurs, elle souligne la nécessité d'un cadre réglementaire adéquat et d'une supervision efficace pour assurer la stabilité financière et protéger les consommateurs.

## **1.3. Critiques et limites de la théorie**

Malgré son importance, la théorie du développement financier n'est pas exempte de critiques. Certains chercheurs avancent que la libéralisation financière excessive peut générer des risques systémiques et accroître l'instabilité financière, en particulier dans les économies en transition (Stiglitz, 2000). En effet, une déréglementation mal maîtrisée peut entraîner des crises financières, une mauvaise allocation des ressources et des inégalités accrues.

En fait, (Minsky, 1992) met en garde contre les effets négatifs d'une expansion financière incontrôlée, qui peut conduire à des cycles de boom et de récession, compromettant ainsi la stabilité macroéconomique. Par conséquent, il est essentiel de trouver un équilibre entre développement financier et stabilité économique en mettant en place des mécanismes de régulation et des politiques macroprudentielles adaptées.

En conclusion, la théorie du développement financier apporte un éclairage précieux sur l'impact du secteur financier sur la croissance économique. Elle met en évidence le rôle essentiel de l'intermédiation financière, la mobilisation de l'épargne et le développement des marchés financiers pour soutenir l'investissement et l'innovation. Toutefois, une approche prudente et encadrée est nécessaire pour éviter les effets pervers d'une financiarisation excessive et garantir une stabilité financière durable.

## **2. Théories monétaires et financières**

Les théories monétaires et financières sont comparables à des pièces d'un puzzle : chacune offre une perspective différente sur le rôle de la monnaie et des marchés financiers dans l'économie. Trois grandes approches ont marqué l'histoire de la pensée économique et restent des références fondamentales pour comprendre les mécanismes monétaires et financiers.

### **2.1. La théorie keynésienne :**

Dans son ouvrage *The General Theory of Employment, Interest and Money* (Keynes, 1936), John Maynard Keynes a révolutionné la pensée économique en démontrant que les marchés ne s'ajustent pas toujours spontanément. En période de crise, les entreprises peuvent hésiter à investir et les ménages à consommer, ce qui entraîne une contraction de la demande globale et aggrave les cycles économiques (Keynes, 2017).

Keynes propose alors que l'État intervienne pour stimuler la demande, soit par une augmentation des dépenses publiques, soit par une réduction des impôts. Pour lui, la monnaie ne se limite pas à un simple moyen d'échange ; elle constitue aussi un instrument de régulation économique. Cette idée est particulièrement pertinente dans les économies émergentes où les marchés financiers sont peu développés et où les chocs macroéconomiques sont fréquents.

Contrairement aux approches classiques qui prônent l'autorégulation des marchés, Keynes insiste sur le rôle crucial des anticipations et des attentes des agents économiques, qui influencent fortement les fluctuations économiques. Il démontre que les déséquilibres macroéconomiques peuvent persister sans intervention publique, nécessitant ainsi des politiques monétaires et budgétaires actives pour stabiliser l'économie et réduire le chômage.

## **2.2. La théorie monétariste :**

Milton Friedman, lauréat du prix Nobel d'économie en 1976, a développé une approche opposée à celle de Keynes. Dans *A Monetary History of the United States* (Friedman & Schwartz, 2008), il démontre que les variations de l'offre de monnaie ont des effets directs sur la production et l'emploi à court terme, mais qu'à long terme, une expansion excessive de la masse monétaire entraîne uniquement une hausse des prix sans effet durable sur la croissance (Bialès, Bialès, Leurion, & Rivaud, 1999).

Friedman plaide pour une politique monétaire stable et prévisible, en rejetant les interventions brutales et discrétionnaires de l'État. Selon lui, les banques centrales, en particulier dans les économies émergentes, doivent éviter de manipuler les taux d'intérêt à court terme et privilégier des règles strictes limitant la croissance de la masse monétaire afin de prévenir l'inflation et stabiliser l'économie.

L'école monétariste, connue sous le nom d'école de Chicago, a réhabilité la théorie quantitative de la monnaie. Elle repose sur l'équation  $MV = PY$  (où M est la masse monétaire, V la vitesse de circulation de la monnaie, P le niveau des prix et Y la production réelle), soulignant ainsi que l'inflation est principalement causée par une augmentation excessive de la quantité de monnaie en circulation. À long terme, selon cette théorie, la monnaie est neutre et n'a aucun effet sur la croissance réelle.

Friedman introduit également le concept de taux de chômage naturel, affirmant que toute tentative d'abaisser ce taux par des politiques expansionnistes ne ferait qu'aggraver l'inflation. Il préconise une politique monétaire stable, avec une croissance prévisible de la masse monétaire alignée sur la croissance économique de long terme (Bialès, Bialès, Leurion, & Rivaud, 1999).

## **2.3. La théorie des choix financiers :**

La théorie des choix financiers s'intéresse aux décisions d'investissement et de financement des entreprises et des ménages. Une des contributions majeures dans ce domaine est le

théorème de Modigliani-Miller (1958), qui stipule que dans un marché parfait (sans impôts, coûts de transaction ni asymétrie d'information), la structure du capital d'une entreprise (entre dette et fonds propres) n'affecte pas sa valeur. Cependant, dans la réalité, la présence d'impôts, de risques de faillite et d'informations imparfaites modifie considérablement ces résultats (Modigliani & Miller, 1958).

En complément, (Markowitz, 1952) a introduit la théorie moderne du portefeuille, qui repose sur la diversification des actifs financiers pour optimiser le couple rendement-risque. Cette approche constitue la base de nombreux modèles de gestion de portefeuille et reste un fondement de la finance moderne (Markowitz, 1952).

Dans les économies émergentes, où l'accès au crédit est souvent restreint et les marchés financiers sous-développés, la théorie des choix financiers met en lumière les défis liés à l'allocation des ressources et à la prise de décision des investisseurs (Booth, Aivazian, Dmirguc-kunt, &&, 2001).

## **2.4. Théorie du choix rationnel**

La théorie du choix rationnel repose sur l'hypothèse que les agents économiques prennent des décisions de manière logique et systématique afin de maximiser leur utilité ou leur profit. Cette approche se fonde sur plusieurs principes fondamentaux (Ferrière, 2011) :

- Rationalité des agents : Les individus évaluent les alternatives et prennent des décisions optimales en fonction des informations disponibles.
- Maximisation de l'utilité : Chaque agent choisit l'option qui lui procure le plus grand bénéfice ou satisfaction.
- Connaissance parfaite : Les agents économiques sont supposés disposer de toutes les informations pertinentes pour évaluer les risques et les rendements associés à chaque option.
- Préférences stables : Les préférences des agents sont supposées constantes dans le temps, ce qui permet de prédire leurs comportements futurs.

Cette théorie est largement utilisée en économie pour modéliser le comportement des consommateurs et des producteurs, en finance pour analyser les décisions d'investissement et en gestion d'entreprise pour optimiser l'allocation des ressources.

Toutefois, elle présente certaines limites. En réalité, les agents ne disposent pas toujours d'informations parfaites et sont influencés par des biais cognitifs, ce qui remet en question

l'hypothèse de rationalité parfaite. Ces critiques ont donné naissance à des approches alternatives comme la finance comportementale, qui explore l'impact des émotions et des biais psychologiques sur les décisions économiques.

### **3. Les théories de gouvernance financière et institutionnelle**

Dans le domaine du financement de l'économie, les théories de gouvernance financière et institutionnelle jouent un rôle central dans la compréhension des mécanismes et des structures qui régissent les systèmes financiers. Elles permettent d'analyser les interactions entre les acteurs économiques, la gestion des ressources financières et les cadres institutionnels qui encadrent ces processus. L'étude de ces théories est particulièrement pertinente pour appréhender les enjeux du financement de l'économie et leur impact sur les économies en développement.

Les théories de gouvernance financière se concentrent sur les processus de prise de décision, les mécanismes de contrôle et la répartition des responsabilités dans la gestion financière. Elles s'efforcent d'expliquer comment les décisions financières sont prises, qui sont les parties prenantes impliquées et quels mécanismes sont mis en place pour garantir une répartition optimale des ressources financières.

Parmi les principales théories, trois approches majeures se distinguent :

- La théorie de l'agence : Elle explore la relation entre les propriétaires d'une entreprise (les actionnaires) et les gestionnaires chargés d'administrer les ressources. Cette théorie met en évidence les conflits d'intérêts potentiels qui peuvent émerger entre ces deux parties, notamment lorsque les dirigeants poursuivent leurs propres objectifs au détriment des actionnaires. Pour atténuer ces conflits, divers mécanismes de gouvernance sont mis en place, tels que des incitations financières, des audits indépendants ou des conseils d'administration renforcés (Jensen & Meckling, 2019).
- La théorie des parties prenantes : Contrairement à la théorie de l'agence qui se focalise principalement sur la relation actionnaire-dirigeant, cette approche élargit la perspective en intégrant toutes les parties prenantes impliquées dans l'entreprise : employés, clients, fournisseurs, communautés locales et autres. Selon cette théorie, une gouvernance efficace ne doit pas seulement maximiser la rentabilité pour les actionnaires, mais également prendre en compte les impacts sociaux et environnementaux afin d'assurer une croissance durable et équilibrée (Freeman, 2010).

- La théorie du capital humain : Cette théorie met en avant l'importance des compétences, de la formation et du savoir-faire des individus dans la croissance économique et financier. Elle postule qu'un investissement adéquat dans le capital humain accroît la productivité, stimule l'innovation et renforce la compétitivité des entreprises et des économies. L'éducation, la formation continue et l'amélioration des compétences des travailleurs sont ainsi considérées comme des leviers majeurs de la croissance (Becker, 1964).

Les théories institutionnelles examinent la manière dont les structures formelles et informelles qui régissent les interactions sociales, économiques et politiques influencent les décisions financières et les mécanismes de financement de l'économie.

- La théorie des coûts de transaction (Transaction Cost Economics - TCE) : Développée par (Coase, 2012) et (Williamson, 1985), cette théorie met en lumière les coûts liés aux échanges économiques et l'importance des institutions pour les minimiser. Selon cette approche, la gouvernance financière repose sur l'établissement de structures institutionnelles solides (contrats, cadres réglementaires, normes de marché) qui garantissent une fluidité des transactions et réduisent les risques associés aux asymétries d'information.
- La théorie des régimes d'incitations : Cette théorie s'intéresse aux mécanismes mis en place pour influencer le comportement des agents économiques et les inciter à adopter des décisions favorables au développement économique et financier. Des incitations appropriées peuvent inclure des politiques fiscales avantageuses, des subventions pour les investissements à long terme et des cadres réglementaires clairs qui encouragent la transparence et la responsabilité (North, 1990).

#### **4. La Théorie de l'Intermédiation Financière**

La théorie de l'intermédiation financière occupe une place centrale dans l'analyse des systèmes financiers. Elle explore le rôle des institutions financières dans la mobilisation de l'épargne, l'allocation des ressources et la gestion des risques (Diamond, 1984). Ces institutions, notamment les banques, agissent comme des intermédiaires entre les épargnants et les emprunteurs, réduisant ainsi les asymétries d'information et les coûts de transaction.

Cette sous-section examine les fonctions essentielles des intermédiaires financiers, la distinction entre intermédiation bancaire et désintermédiation, ainsi que les contributions de cette théorie au développement économique.

#### **4.1. Rôle des Institutions Financières dans la Mobilisation de l'Épargne**

Les institutions financières jouent un rôle crucial dans la collecte de l'épargne dispersée au sein de l'économie. Elles transforment cette épargne en investissements productifs, contribuant ainsi à la croissance économique. (Diamond, 1984) a démontré que les intermédiaires financiers réduisent les coûts d'information en regroupant les ressources des épargnants, ce qui facilite le financement des projets à forte intensité de capital.

Dans les économies émergentes, où les marchés financiers sont souvent sous-développés, les banques et autres intermédiaires financiers constituent une source essentielle de financement.

McKinnon et Shaw (1973) ont soutenu que la libéralisation financière stimule la mobilisation de l'épargne, car elle permet aux taux d'intérêt de refléter les forces du marché, encourageant ainsi les dépôts et les investissements (McKinnon R. , 1973; Shaw, 1973).

En outre, une des fonctions majeures des intermédiaires financiers est la réduction des asymétries d'information. Les épargnants manquent souvent des informations nécessaires pour évaluer la viabilité des projets d'investissement (Diamond, 1984).

Les institutions financières, grâce à leur expertise et leurs réseaux, collectent et analysent ces informations, minimisant ainsi les risques d'investissement. Ce rôle est particulièrement pertinent dans les économies où les mécanismes de protection des investisseurs sont faibles (Diamond, 1984).

##### **4.1.1. L'Intermédiation Bancaire Versus Désintermédiation**

L'intermédiation bancaire est le processus par lequel les banques collectent les dépôts des épargnants pour les prêter à des emprunteurs. Ce modèle repose sur plusieurs avantages, selon (Diamond, 1984) :

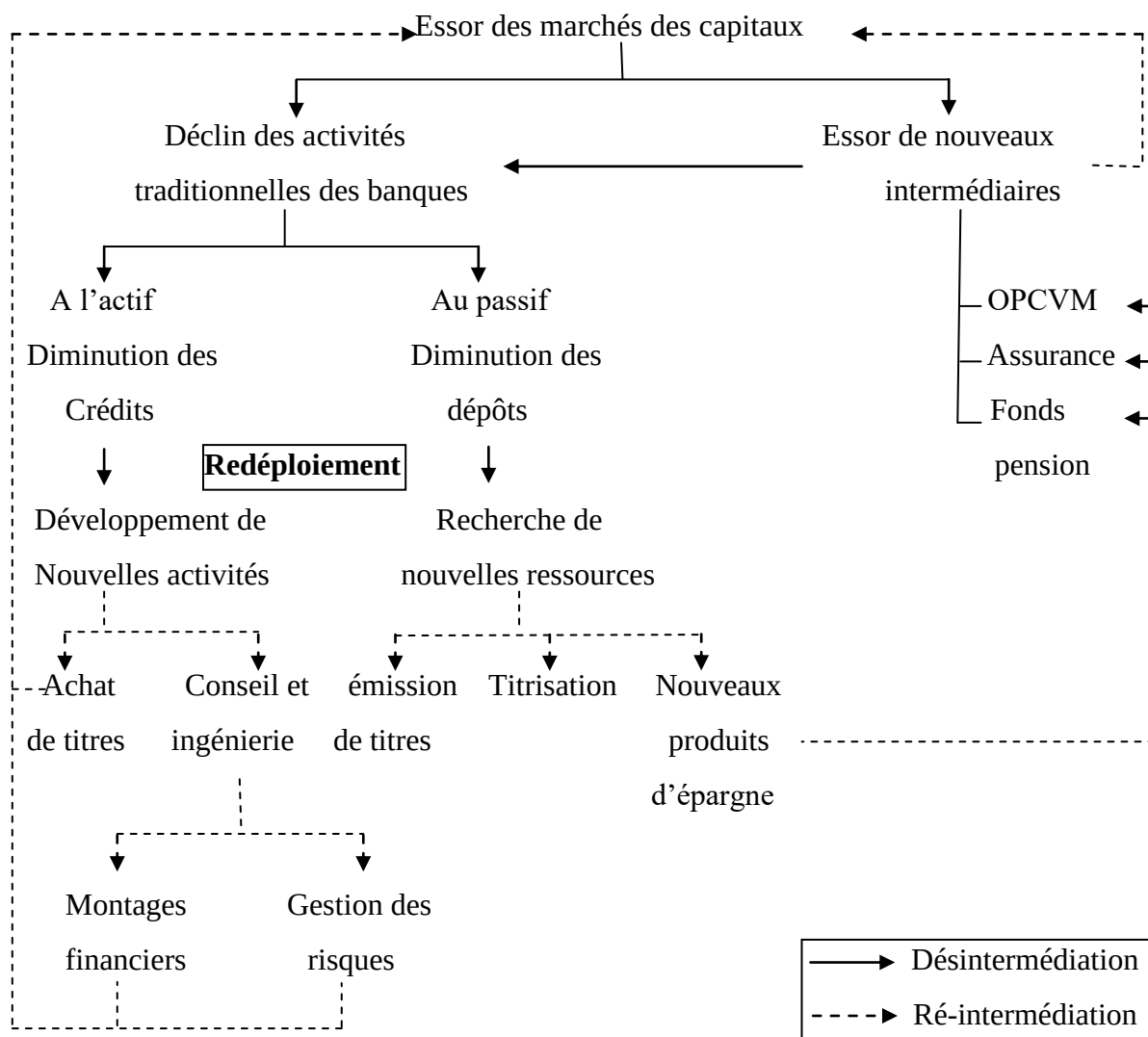
- Gestion des risques : Les banques diversifient les risques en finançant un portefeuille varié de projets.
- Transformation des échéances : Elles transforment les dépôts à court terme en prêts à long terme, facilitant ainsi les investissements à long terme.
- Création monétaire : Par le biais du crédit, les banques contribuent à la création de monnaie, stimulant l'activité économique.

Cependant, la désintermédiation financière, qui désigne le processus par lequel les agents économiques contournent les intermédiaires traditionnels pour accéder directement aux marchés financiers, gagne en importance. Elle se manifeste notamment par :

- Émissions d'obligations : Les entreprises et gouvernements mobilisent des fonds directement auprès des investisseurs.
- Utilisation des technologies financières (fintech) : Le crowdfunding et les plateformes de prêts entre particuliers permettent de réduire la dépendance aux banques.

Bien que la désintermédiation puisse améliorer l'efficacité financière et réduire les coûts de transaction, elle comporte des risques, notamment une moindre régulation et une exposition accrue des investisseurs individuels.

**Figure1: Désintermédiation et Ré-intermédiation**



Source : C. Bordes : « l'intermédiation bancaire et financière ». dunod. page 77.

#### 4.1.2. Contributions de la Théorie au Développement Économique

Un système d'intermédiation financière efficace canalise les ressources vers les projets à haut rendement, stimulant ainsi la productivité et l'innovation. En fait, (Schumpeter, 1911) a souligné que les banques jouent un rôle central dans le financement des entrepreneurs

innovants, catalysant la transformation économique. En facilitant l'accès au crédit et en réduisant les coûts d'information, les institutions financières permettent aux entreprises d'investir dans de nouvelles technologies et d'augmenter leur compétitivité. Cette dynamique favorise la croissance économique et l'accélération du progrès technique, des éléments essentiels au développement durable des économies modernes.

En diversifiant les risques et en offrant des mécanismes d'assurance, les intermédiaires financiers renforcent la résilience des économies face aux chocs externes. Ils jouent un rôle clé dans la gestion des crises en amortissant les effets des fluctuations économiques et en stabilisant l'investissement à long terme.

De plus, ils permettent aux ménages et aux entreprises de mieux gérer leur exposition aux risques, notamment par le biais de produits financiers adaptés tels que l'épargne contractuelle, les assurances et les mécanismes de couverture contre les variations de taux d'intérêt et de change (Yunus, 1999). Ainsi, l'intermédiation financière contribue à atténuer la volatilité économique et à promouvoir un climat d'investissement favorable à la croissance.

Les institutions financières inclusives élargissent l'accès aux services financiers, intégrant ainsi les populations marginalisées dans le tissu économique. L'inclusion financière est un levier majeur de développement, permettant aux individus et aux petites entreprises d'accéder aux capitaux nécessaires pour entreprendre et améliorer leurs conditions de vie.

La microfinance, en particulier, a démontré son efficacité dans la réduction de la pauvreté et la stimulation de l'entrepreneuriat local. En offrant des crédits à des populations traditionnellement exclues du système bancaire formel, la microfinance favorise l'autonomisation économique et la création d'emplois dans des secteurs où l'accès aux financements classiques est limité (Yunus, 1999). En parallèle, le développement des technologies financières, telles que les paiements mobiles et les plateformes de prêt entre particuliers, renforce davantage l'accès aux services financiers, réduisant ainsi les inégalités économiques.

La théorie de l'intermédiation financière met en évidence le rôle crucial des institutions financières dans la transformation de l'épargne en investissements productifs, la réduction des asymétries d'information et la gestion des risques. Alors que l'intermédiation bancaire demeure un pilier essentiel du financement de l'économie, l'essor de la désintermédiation et des technologies financières redéfinit les dynamiques du secteur financier.

Pour maximiser les bénéfices de l'intermédiation, il est crucial d'adopter une régulation adaptée et de promouvoir une gouvernance financière robuste permettant d'assurer une allocation optimale des ressources et une stabilité économique durable.

## **Section 2 : Concepts et déterminants des modalités de financement**

L'efficacité du système financier repose sur un ensemble de fonctions fondamentales qui assurent la fluidité des échanges économiques et la stabilité des marchés. En optimisant la mobilisation des ressources et en réduisant les incertitudes, il joue un rôle clé dans la croissance économique et la gestion des risques systémiques (Merton, 1995).

L'une des premières fonctions du système financier est de garantir la liquidité et de faciliter les paiements. En assurant la disponibilité immédiate des fonds et en proposant des moyens de transaction sécurisés, il permet aux agents économiques de mener leurs opérations sans friction. La montée en puissance des innovations numériques, telles que les paiements électroniques, les cryptomonnaies et la blockchain, a renforcé cette fonction en rendant les transactions plus rapides et plus sûres (Arner, Barberis, & Buckley, 2015).

La mobilisation de l'épargne constitue une autre mission essentielle. L'accumulation de capitaux par les ménages et les entreprises permet de financer des investissements productifs de long terme. Grâce aux banques, aux marchés obligataires et aux fonds d'investissement, les ressources financières sont transformées en actifs économiques productifs (Levine, 2005). Toutefois, la solidité des cadres réglementaires et la confiance des investisseurs restent déterminantes pour assurer une collecte efficace des fonds et minimiser les risques systémiques.

Le système financier permet également un transfert efficace des ressources dans le temps et l'espace. En réorientant les capitaux excédentaires vers des secteurs sous-financés, il optimise l'allocation des ressources et soutient la croissance économique. La mondialisation financière a accentué cette capacité, bien que les flux de capitaux volatils puissent poser des défis en matière de stabilité économique, nécessitant ainsi des mesures de régulation adaptées (Reinhart & Rogoff, 2010).

Dans un environnement économique incertain, la gestion des risques est une priorité. Le système financier propose divers instruments, notamment les produits dérivés, les contrats à terme et les assurances, permettant aux entreprises et aux investisseurs de se prémunir contre les fluctuations des taux d'intérêt, des taux de change et des prix des matières premières.

Une utilisation prudente de ces outils contribue à la stabilité financière, tandis qu'un usage excessif ou mal maîtrisé peut accentuer les crises, comme l'a illustré la crise des subprimes en 2008 (Hull, 2017).

La transmission de l'information économique est une autre fonction déterminante. Les signaux issus des marchés financiers, tels que les taux d'intérêt et les indices boursiers,

orientent les décisions d'investissement et d'allocation des ressources. Une information transparente et fiable est indispensable pour assurer la confiance des investisseurs et limiter les comportements spéculatifs excessifs. Les efforts de régulation et les réformes de gouvernance contribuent à renforcer cette fonction et à améliorer la stabilité des marchés (Mishkin F. S., 2010).

Ainsi, la réduction des asymétries d'information est essentielle pour améliorer l'efficacité des marchés financiers. Les déséquilibres d'information entre les agents économiques peuvent générer des inefficacités et favoriser des comportements opportunistes. Le renforcement de la transparence, la mise en place d'audits financiers rigoureux et l'application de normes comptables permettent de réduire ces asymétries. La théorie de l'agence (Jensen & Meckling, 2019) met en évidence l'importance d'une gouvernance efficace et de dispositifs de contrôle pour aligner les intérêts des différentes parties prenantes et garantir une meilleure allocation des ressources.

Des réglementations telles que Bâle III visent à renforcer la résilience des institutions financières et à prévenir les crises systémiques liées aux asymétries d'information.

Ces différentes fonctions confèrent au système financier un rôle essentiel dans la stabilité macroéconomique et la croissance durable. L'évolution rapide des marchés, accentuée par la digitalisation et les avancées technologiques, impose une adaptation continue des cadres réglementaires et institutionnels afin de préserver l'intégrité et l'efficacité du secteur financier. Une gouvernance rigoureuse, une régulation efficace et une innovation maîtrisée sont les piliers d'un développement financier inclusif et résilient.

La finance contribue également au développement économique en agissant à travers plusieurs mécanismes complémentaires qui favorisent une croissance inclusive et durable. Elle permet de collecter et de mettre en commun les ressources financières tout en diversifiant les investissements afin de minimiser l'exposition aux chocs économiques. En canalisant ces ressources vers des opportunités productives, elle stabilise et dynamise les activités économiques.

En réduisant les coûts de transaction et en offrant des solutions adaptées aux besoins des entreprises et des consommateurs, la finance fluidifie les transactions et renforce la confiance entre les acteurs économiques. Les paiements instantanés, les crédits à court terme et les garanties commerciales sont des outils clés dans cette dynamique.

La production et la diffusion d'informations financières précises améliorent l'accès aux données économiques et permettent d'identifier les opportunités d'investissement les plus

rentables. En conséquence, le système financier oriente efficacement les ressources vers les projets les plus prometteurs, maximisant ainsi leur impact sur l'économie.

A cet effet, les mécanismes financiers garantissent la transparence et la surveillance des projets financés. Grâce à un cadre institutionnel solide, les risques d'échec sont limités, ce qui incite davantage d'investisseurs à s'engager dans des initiatives porteuses de croissance et d'innovation.

En réduisant les inefficacités et en ouvrant la voie à une croissance équilibrée et durable, la finance joue un rôle catalyseur dans la transformation des économies.

En revanche, ces dynamiques renforcent ainsi la nécessité d'un cadre réglementaire adapté et d'une gouvernance financière robuste pour maximiser les bénéfices du développement financier et assurer une stabilité macroéconomique pérenne.

En somme, la finance joue un rôle fondamental dans la promotion du développement économique en agissant de plusieurs manières complémentaires, chacune renforçant les bases d'une croissance durable et inclusive. Ces mécanismes peuvent être reformulés de manière plus fluide comme suit :

- Rassembler l'épargne et gérer les risques : La finance permet de collecter et de mettre en commun l'épargne des individus et des entreprises, tout en offrant des solutions efficaces pour diversifier les investissements et gérer les risques. En canalisant ces ressources vers des opportunités productives, elle contribue à stabiliser et à stimuler les activités économiques.
- Faciliter les échanges économiques : En réduisant les coûts de transaction, la finance joue un rôle clé dans la facilitation des échanges de biens et de services. Qu'il s'agisse de paiements rapides, de crédits à court terme ou de garanties commerciales, elle fluidifie les transactions et renforce la confiance entre les parties prenantes.
- Optimiser l'allocation du capital grâce à l'information : En produisant et en diffusant des informations précieuses sur les opportunités d'investissement, les systèmes financiers améliorent considérablement la répartition du capital. Cela garantit que les ressources financières sont dirigées vers les projets les plus prometteurs et les plus productifs, maximisant ainsi leur impact sur l'économie.
- Encourager l'investissement par la gouvernance et le contrôle : les mécanismes financiers renforcent la confiance des investisseurs en garantissant un suivi rigoureux des projets financés. À travers des systèmes de gouvernance solides et des contrôles ex

post, ils assurent la transparence et réduisent les risques d'échec, encourageant ainsi un plus grand nombre d'investisseurs à financer des initiatives novatrices.

La combinaison de ces fonctions essentielles, la finance agit comme un catalyseur pour dynamiser les économies, réduire les inefficacités et ouvrir la voie à une croissance équilibrée et durable.

## **1. Définition et typologie des modalités de financement**

Les modalités de financement traditionnelles désignent l'ensemble des mécanismes conventionnels qui permettent aux entreprises, aux ménages et aux gouvernements d'accéder aux ressources financières nécessaires pour financer leurs projets et leurs activités économiques.

Ces modalités sont adossées à des institutions bien établies, notamment les banques, les marchés obligataires et les marchés boursiers, qui assurent une mobilisation efficace de l'épargne et une allocation optimale des ressources financières vers des projets productifs. Leur rôle est essentiel pour garantir la stabilité macroéconomique et soutenir la croissance économique à long terme (Mishkin F. S., 2007).

Les mécanismes traditionnels de financement reposent principalement sur deux grandes catégories : le financement bancaire et le financement par les marchés financiers (Delaplace, 2006). Le financement bancaire repose sur un modèle d'intermédiation dans lequel les banques collectent les dépôts des ménages et des entreprises pour les transformer en crédits accordés aux emprunteurs.

En parallèle, le financement par les marchés financiers permet aux entreprises et aux États de lever des fonds directement auprès des investisseurs à travers des émissions d'actions et d'obligations.

Plusieurs instruments caractérisent ces modalités de financement :

- Les prêts bancaires : Les banques jouent un rôle clé dans l'octroi de crédits aux entreprises et aux particuliers. Ces prêts sont accordés en fonction du profil de risque des emprunteurs et des garanties offertes, ce qui en fait un outil central de financement des PME et des investissements à long terme.
- Les crédits hypothécaires : Ce type de financement est principalement utilisé pour l'achat de biens immobiliers, où l'emprunteur met en hypothèque un bien afin d'obtenir un crédit. Il représente une composante essentielle du secteur de la construction et du logement.

- Les obligations : Les entreprises et les gouvernements émettent des obligations sur les marchés financiers pour collecter des fonds auprès d'investisseurs. Ces titres permettent de diversifier les sources de financement et d'accéder à des financements à long terme.
- Les actions : En émettant des actions en bourse, les entreprises obtiennent des capitaux sans contracter de dette, mais doivent en contrepartie partager la propriété et les bénéfices avec les actionnaires.
- Les facilités de crédit commercial : Les instruments tels que les lettres de crédit et l'affacturage sont utilisés pour faciliter les transactions commerciales et optimiser la gestion du fonds de roulement des entreprises.

### **1.1.1. Avantages des modalités de financement traditionnelles**

Les modalités de financement traditionnelles présentent plusieurs avantages qui expliquent leur prééminence dans les systèmes financiers contemporains :

- **Stabilité et prévisibilité** : Ces instruments sont régis par des cadres réglementaires stricts, garantissant une certaine stabilité et sécurité aux investisseurs et aux emprunteurs. Le cadre institutionnel solide limite les risques de défaillance et renforce la confiance des acteurs économiques (Borio, 2014).
- **Accessibilité généralisée** : Les banques jouent un rôle crucial dans l'offre de financements aux ménages et aux entreprises, notamment dans les économies développées où le crédit bancaire est un moteur essentiel de la consommation et de l'investissement (Beck, Levine, & Loayza, 2000).
- **Mobilisation efficace des ressources** : En canalisant l'épargne vers des investissements productifs, ces modalités assurent une allocation optimale des capitaux et soutiennent la croissance économique (King & Levine, 1993).
- **Effet de levier et croissance économique** : En facilitant l'investissement des entreprises et des ménages, le financement traditionnel contribue à l'expansion de la production, de l'emploi et du développement économique (Demirgüç-Kunt & Maksimovic, 1998).

### **1.1.2. Limites des modalités de financement traditionnelles**

Malgré leurs atouts, les modalités de financement traditionnelles présentent certaines limites, particulièrement dans les économies émergentes et en voie de développement :

- **Accès limité au crédit pour certains acteurs** : Les petites entreprises, les entrepreneurs informels et les ménages à faibles revenus rencontrent souvent des difficultés à accéder aux financements traditionnels en raison des exigences strictes en matière de garanties et de solvabilité(Beck, Demirgüç-Kunt, & Maksimovic, 2005).
- **Rigidité des mécanismes** : Les procédures administratives associées aux prêts bancaires et aux émissions de titres sont souvent longues et complexes, ce qui peut freiner l'accès rapide aux capitaux(Allen, Demirguc-Kunt, Klapper, & Peria, 2016).
- **Procyclicité et instabilité financière** : Les marchés financiers et les banques ont tendance à suivre les cycles économiques, renforçant ainsi les périodes de croissance mais amplifiant aussi les crises en resserrant l'offre de crédit pendant les récessions (Bernanke, Gertler, & Gilchrist, 1999).
- **Concentration des risques** : Une dépendance excessive aux banques ou aux marchés obligataires peut accroître la vulnérabilité des économies aux chocs financiers, notamment en cas de crise bancaire systémique ou de défaillance massive d'entreprises(Reinhart & Rogoff, 2010).

### 1.1.3. Perspectives d'évolution

Pour répondre aux limites des mécanismes traditionnels, plusieurs évolutions sont en cours :

- **Numérisation et modernisation du secteur bancaire** : L'émergence des fintechs et la digitalisation des services bancaires facilitent l'accès au crédit et réduisent les coûts de transaction, notamment pour les PME et les ménages sous-bancarisés(Philippon, 2019).
- **Développement des marchés financiers locaux** : L'expansion des marchés obligataires et boursiers dans les économies émergentes contribue à diversifier les sources de financement et à réduire la dépendance au crédit bancaire(Gurley & Shaw, 1955).
- **Intégration de financements alternatifs** : Le développement du capital-investissement, du crowdfunding et de la finance islamique permet d'offrir des solutions adaptées aux besoins de financements spécifiques et aux contraintes culturelles et religieuses(Naceur & Omran, 2011).

Les modalités de financement traditionnelles demeurent des piliers incontournables du système financier mondial. Bien qu'elles présentent certaines rigidités et inégalités d'accès, leur modernisation et leur complémentarité avec des instruments de financement alternatifs apparaissent comme des leviers essentiels pour favoriser une croissance économique inclusive et durable.

## **2. Modalités de financement alternatives**

Les modalités de financement alternatives regroupent un ensemble de mécanismes financiers non conventionnels qui permettent aux entreprises, aux ménages et aux gouvernements d'accéder aux ressources nécessaires à leurs activités économiques en dehors des circuits traditionnels tels que les banques, les marchés obligataires et boursiers.

Ces approches ont émergé en réponse aux limitations du financement classique et visent à répondre aux besoins spécifiques des acteurs économiques confrontés à des restrictions d'accès aux capitaux. Elles se caractérisent par leur flexibilité, leur ancrage technologique et leur capacité à répondre à des exigences particulières dans un environnement économique en mutation.

Le développement de ces financements repose sur plusieurs facteurs, notamment l'innovation technologique, la recherche de solutions inclusives pour les populations non bancarisées et le besoin croissant de diversification des sources de financement. Ainsi, de nombreuses initiatives alternatives ont vu le jour pour combler ces lacunes et offrir des mécanismes mieux adaptés aux réalités économiques et sociales contemporaines.

### **2.1.1. Définition et importance des financements alternatifs**

Les financements alternatifs désignent des dispositifs permettant de contourner les intermédiaires traditionnels en proposant des solutions adaptées aux besoins des emprunteurs et des investisseurs. Ces mécanismes jouent un rôle clé dans l'expansion de l'accès au crédit, la facilitation des investissements dans des secteurs sous-financés et la réduction des asymétries d'information.

Selon (Arner, Barberis, & Buckley, 2015), ces modalités de financement participent activement à l'élargissement des opportunités économiques en démocratisant l'investissement et en diversifiant les sources de capitaux disponibles.

En plus de répondre aux insuffisances du financement classique, ces solutions offrent aux entreprises et aux individus une plus grande souplesse dans la structuration de leurs financements, réduisent la dépendance aux institutions bancaires et encouragent l'émergence de nouvelles formes d'intermédiation financière.

### **2.1.2. Facteurs ayant favorisé leur émergence :**

Plusieurs facteurs ont contribué au développement des financements alternatifs :

- **Inaccessibilité des financements traditionnels :** Les petites entreprises, les start-ups et les ménages à faible revenu se heurtent souvent à des obstacles pour obtenir des

crédits bancaires en raison des critères stricts de solvabilité et des garanties exigées par les institutions financières classiques (Beck & Demirgüç-Kunt, 2008).

- **Avancées technologiques et numérique** : L'essor des technologies financières (Fintech), la démocratisation de l'accès à Internet et l'innovation dans les moyens de paiement ont favorisé l'apparition de nouvelles plateformes facilitant l'interaction directe entre investisseurs et emprunteurs (Philippon, 2016).
- **Besoin de financements spécialisés** : Certains projets et secteurs économiques, tels que les énergies renouvelables, la finance islamique ou les industries culturelles, nécessitent des modes de financement spécifiques que les circuits classiques ne prennent pas toujours en compte (Arner, Barberis, & Buckley, 2015).

### **2.1.3. Les principales modalités de financement alternatif**

Les financements alternatifs couvrent une large gamme de mécanismes, chacun répondant à des objectifs distincts et visant à combler des lacunes spécifiques dans l'offre de financement.

#### **2.1.3.1. Microfinance**

La microfinance est un outil crucial dans les économies en développement, permettant d'accorder de petits prêts (microcrédits) et d'autres services financiers aux populations à faible revenu. Elle s'adresse notamment aux entrepreneurs informels qui ne peuvent pas accéder aux financements bancaires classiques (Morduch, 1999)

- **Caractéristiques** : Absence de garanties traditionnelles, taux d'intérêt adaptés, accompagnement technique et formation financière (Yunus, 1999).
- **Impact économique et social** : La microfinance favorise l'entrepreneuriat local, réduit la pauvreté et contribue à l'inclusion financière des populations exclues du système bancaire traditionnel (Armendáriz & Morduch, 2010).

#### **2.1.3.2. Finance participative (Crowdfunding)**

Le crowdfunding consiste à mobiliser un grand nombre de contributeurs via des plateformes numériques pour financer des projets variés (entreprises, initiatives culturelles, actions humanitaires, etc.). Il se décline en plusieurs formes :

- **Basé sur les dons** : Les contributeurs financent un projet sans attendre de contrepartie (Belleflamme, Schwienbacher, & Lamber, 2014).
- **Basé sur les récompenses** : Les contributeurs reçoivent des produits ou services en échange de leur participation.

- **Basé sur le capital (Equity crowdfunding) :** Les investisseurs reçoivent une participation dans l'entreprise financée.
- **Basé sur la dette (Peer-to-peer lending) :** Les investisseurs prêtent directement aux emprunteurs avec des taux définis sur la plateforme (Zhang, et al., 2017).

### 2.1.3.3. La finance islamique :

La finance islamique constitue une alternative au modèle financier conventionnel en interdisant l'intérêt (riba) et en favorisant des transactions fondées sur le partage des profits et des risques (Iqbal & Mirakhor, 2011). Elle repose sur des principes éthiques visant à promouvoir une finance plus équitable et socialement responsable. Parmi ses principes fondamentaux :

- **Interdiction du riba (intérêt) :** Contrairement à la finance classique, les transactions doivent être basées sur des échanges réels et ne pas générer de profits à partir d'intérêts sur le capital prêté (Siddiqi, 2006).
- **Interdiction du gharar (incertitude excessive) :** La spéculation est proscrite afin de garantir des transactions transparentes et éthiques (El-Gamal, 2006).
- **Équilibre entre rentabilité et responsabilité sociale :** La finance islamique privilégie un modèle de financement basé sur des actifs tangibles et un partage des bénéfices et des pertes (Beck, Demirgüç-Kunt, & Merrouche, 2013).

Bien que distincts dans leurs principes, les systèmes financiers islamique et conventionnel peuvent être complémentaires. La finance islamique propose une approche fondée sur l'éthique et la durabilité, répondant ainsi à la demande croissante d'une finance plus inclusive et socialement responsable.

Dans un autre contexte, l'intégration des fonds informels et plus particulièrement les fonds islamiques circulant dans le marché parallèle tels que la Zakat, le Wakf et l'aumône, pourrait améliorer l'accès au financement pour les communautés marginalisées, tout en maintenant la stabilité économique. La théorie de la finance islamique est fondée sur une tradition intellectuelle d'ordre éthique et moral qui peut guider les transactions économiques.

Dans son ouvrage intitulé « L'Islam et le monde des affaires », (Siagh, 2007) évoque les multitudes réflexions mettant l'accent sur le fait connu, reconnu et dénoncé du mauvais côté de la monnaie, abordées par plusieurs penseurs notamment Ibn KHALDOUN(1332-1406), Karl MARX (1818-1883), John Maynard Keynes (1883-1946), Aristote (384-332 av. J-C) quant à lui, a pris une attention particulière de l'auteur qui estime que les fondements de l'héritage aristotélicien font l'objet de profonds parallélismes entre Aristote et la pensée

musulmane . Chacun de ces penseurs a mis en lumière les dangers et les dérives associés à l'utilisation de la monnaie dans les systèmes économiques.

Les fondements théoriques de la finance islamique s'appuient sur une riche tradition intellectuelle qui critique les abus du système financier conventionnel tout en proposant une alternative éthique.

En intégrant les réflexions d'Aristote sur l'intérêt, d'Ibn Khaldoun sur la justice sociale, de Keynes sur le rôle actif de la monnaie et de Marx sur les inégalités du capitalisme, la finance islamique se positionne comme un modèle qui cherche à équilibrer les intérêts individuels avec le bien-être collectif.

Ces perspectives montrent que, loin d'être isolée, la finance islamique s'inscrit dans un dialogue continu avec des idées économiques fondamentales qui interrogent notre rapport à l'argent et aux valeurs sociales.

- **L'essor de la finance islamique :** peut être attribué à plusieurs facteurs clés (BESSEDIK, 2013) :
- **Demande croissante:** Il existe une forte demande parmi les musulmans, qu'ils soient émigrants ou non, pour des prestations financières conformes à la charia, ce qui stimule la création et l'expansion d'institutions financières islamiques.
- **Richesse pétrolière :** L'augmentation des revenus issus du pétrole a entraîné une explosion de la demande d'investissements compatibles avec les principes islamiques, particulièrement dans la région du Golfe.
- **Attractivité des produits financiers :** De nombreux produits financiers islamiques sont compétitifs par rapport à leurs homologues conventionnels, attirant ainsi des investisseurs de toutes confessions.
- **Rôle alternatif en période de répression financière :** Dans certains contextes comme des taux d'intérêt modéré et un contingentement. du crédit

#### **2.1.3.3.1. Les principes de la finance islamique :**

La finance islamique repose sur un ensemble de principes fondamentaux qui encadrent ses pratiques et distinguent son fonctionnement de la finance conventionnelle. Ces principes visent à promouvoir une économie éthique et équitable, en conformité avec la charia. Ils s'articulent autour de plusieurs piliers essentiels :

- **Interdiction du Riba (intérêt) :** Le paiement et la réception d'intérêts sont prohibés, car ils sont considérés comme une source d'exploitation injuste entre prêteurs et emprunteurs (Iqbal & Mirakhor, 2011).

- **Prohibition du Gharar et du Maysir (incertitude et spéculation excessive) :** Toute transaction contenant une incertitude excessive ou un caractère spéculatif est interdite, afin de garantir la transparence et la justice contractuelle (El-Gamal, Islamic Finance: Law, Economics, and Practice, 2006).
- **Interdiction des secteurs illicites (Haram) :** La finance islamique exclut tout investissement dans des industries jugées non conformes à la charia, comme celles liées à l'alcool, au jeu, ou aux armes (Siddiqi, 2006).
- **Partage des profits et des pertes :** Les transactions doivent être basées sur une prise de risque partagée entre les parties, ce qui favorise un équilibre dans la répartition des gains et des pertes (BESSEDIK, 2013).
- **Adossement à un actif tangible :** Toute transaction financière doit être adossée à un actif réel et productif afin d'éviter la spéculation excessive et d'assurer une contribution à l'économie réelle (Wilson, 2009).

Dans cette perspective, (Siagh, 2007) classe les produits financiers islamiques en trois grandes catégories :

- **Financement des transactions commerciales (debt-like instruments, fixed claims) :** Ce type de financement repose sur des contrats de vente et de location, tels que Murabaha (vente à profit convenu) et Ijara (crédit-bail islamique).
- **Opérations de type participatif (equity-like instruments, residual claims) :** Ces instruments incluent les modèles de financement par partenariat, tels que Musharaka (partenariat financier avec partage des pertes et profits) et Mudaraba (contrat de gestion d'investissement).
- **Opérations de nature concessionnelle (Qard Hassan, prêt bienveillant sans intérêt) :** Ce mode de financement permet d'accorder des prêts sans but lucratif, souvent utilisés pour des objectifs sociaux et humanitaires (Iqbal & Mirakhor, 2011).

Le marché informel, particulièrement dans les économies en voie de développement, représente un défi majeur pour la finance islamique. Dans ce contexte, d'importantes sommes circulent en dehors du système financier formel, notamment **sous forme de fonds islamiques informels** tels que **la Zakat** (aumône obligatoire), **le Waqf** (fondations caritatives) et les dons de bienfaisance (**Sadaqa**). Ces ressources, bien qu'abondantes, ne sont pas intégrées stratégiquement dans les circuits de financement, limitant leur impact sur le développement durable et l'inclusion financière (BESSEDIK, 2013).

#### **2.1.3.3.2. Stratégies d'intégration**

Plusieurs approches peuvent être envisagées pour intégrer ces ressources informelles dans l'économie formelle et améliorer l'efficacité de la finance islamique :

- **Sensibilisation et éducation financière** : Une grande partie des acteurs économiques informels ignore les opportunités offertes par la finance islamique. Des campagnes de sensibilisation et des formations adaptées aux contextes culturels locaux peuvent encourager l'adoption de ces outils (Demirgüç-Kunt, Klapper, Singer, & Ansar, 2022).
- **Digitalisation des services financiers** : L'essor des technologies financières (FinTech islamique) facilite l'inclusion des populations non bancarisées grâce à des solutions mobiles et numériques (Arner, Barberis, & Buckley, 2015).
- **Partenariats public-privé** : Les gouvernements et les institutions financières islamiques peuvent collaborer pour proposer des incitations fiscales et des subventions destinées aux acteurs économiques informels afin de faciliter leur intégration dans le système financier formel (OCDE, 2016).
- **Adoption de structures hybrides** : Des solutions financières adaptées peuvent être développées pour formaliser certaines pratiques informelles. Par exemple, la mise en place de coopératives islamiques ou l'intégration des tontines dans un cadre conforme à la charia (El-Gamal, 2006).

#### **2.1.3.3.3. Avantages d'une telle intégration**

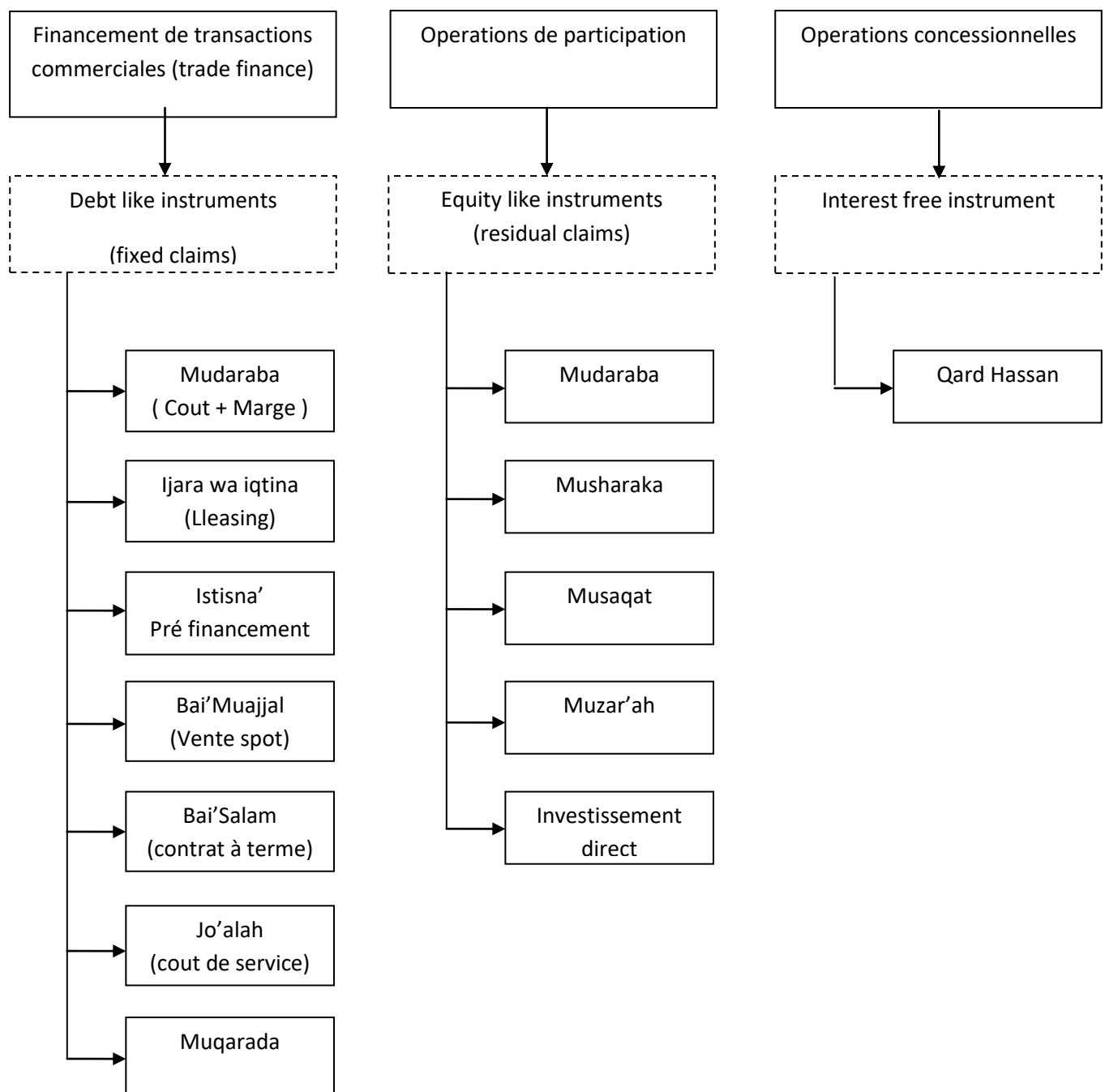
- **Inclusion financière accrue** : Les populations exclues du système bancaire formel bénéficient d'un accès élargi aux services financiers éthiques et conformes à leurs croyances (Iqbal & Mirakhor, 2011).
- **Formalisation progressive** : La structuration des fonds informels permet de sécuriser les transactions et d'améliorer la traçabilité des capitaux (World Bank, 2020).
- **Stimulation économique** : En mobilisant les ressources informelles, la finance islamique peut financer des projets locaux et soutenir l'entrepreneuriat (Yunus, 1999).
- **Renforcement des valeurs sociales** : La finance islamique privilégie des mécanismes basés sur l'éthique et la responsabilité sociale, favorisant ainsi la solidarité économique et la cohésion sociale (Siddiqi, 2006).

#### **2.1.3.3.4. Défis à relever**

- **Complexité réglementaire** : L'intégration de la finance informelle nécessite un cadre juridique adapté et des réformes pour garantir la conformité des nouveaux outils financiers avec la législation nationale (OCDE, 2016).

- **Risque de déconnexion culturelle** : Il est essentiel que les produits financiers islamiques restent alignés sur les attentes et les pratiques locales afin d'éviter un rejet par les bénéficiaires potentiels (BESSEDIK, 2013).
- **Accès limité au capital** : Les institutions de microfinance islamiques rencontrent souvent des difficultés pour mobiliser des fonds suffisants en raison de contraintes réglementaires ou de l'absence d'investisseurs institutionnels (Iqbal & Mirakhor, 2011).

**Figure2 : Les produits financiers Islamiques**



Source :Siagh L. (2007), *l'Islam et le monde des affaires*. Alpha

#### **2.1.3.4. Technologies financières (Fintech)**

L'évolution rapide des systèmes financiers mondiaux repose aujourd'hui sur l'intégration des technologies numériques dans les mécanismes de financement. Cette transformation a permis l'émergence de financements innovants qui offrent des alternatives modernes aux approches traditionnelles. Fondés sur des technologies avancées telles que les fintechs, la blockchain, l'intelligence artificielle et l'analyse des big data, ces nouveaux modèles redéfinissent les interactions entre les acteurs économiques et favorisent une inclusion financière plus large (Arner, Barberis, & Buckley, 2015).

L'essor de ces solutions est motivé par plusieurs facteurs, notamment la nécessité d'adresser les lacunes des systèmes traditionnels, d'améliorer la rapidité et la transparence des transactions et de réduire les coûts d'intermédiation. Ces innovations bénéficient aux entreprises, aux ménages et aux gouvernements en facilitant l'accès aux capitaux et en diversifiant les options de financement.

Leur contribution à l'inclusion financière est particulièrement notable dans les économies émergentes, où une partie significative de la population reste exclue des services financiers formels (Demirgüç-Kunt, Klapper, Singer, & Ansar, 2022).

Les financements innovants représentent une transformation majeure dans les systèmes financiers mondiaux, en offrant des alternatives modernes aux approches traditionnelles. Ces mécanismes reposent sur des technologies avancées, telles que les fintechs, la blockchain, et l'intelligence artificielle, et sur des modèles économiques disruptifs comme le crowdfunding ou le financement basé sur les revenus.

Ils s'attachent à répondre aux besoins spécifiques des entreprises, des ménages et des gouvernements tout en comblant les lacunes des mécanismes de financement classiques et en élargissant l'accès aux ressources financières.

##### **2.1.3.4.1. Les FinTechs : Un levier de transformation des services financiers**

Les technologies financières, ou FinTechs, ont révolutionné la manière dont les services bancaires et financiers sont fournis. Leur principale contribution réside dans la dématérialisation des transactions, offrant une plus grande rapidité, une réduction des coûts et une accessibilité accrue. Des plateformes de paiement numérique, comme PayPal, Alipay et M-Pesa, ont permis à des millions de personnes non bancarisées d'effectuer des transactions et d'accéder à des services financiers de base (Demirguc-Kunt, Klapper, Singer, Ansar, & Hess, 2018). D'autres innovations majeures des FinTechs incluent :

- **Les plateformes de prêt entre particuliers (Peer-to-Peer Lending - P2P Lending) :** Des entreprises comme LendingClub et Zopa permettent aux emprunteurs de contourner les banques et d'obtenir des financements directement auprès d'investisseurs, souvent à des taux plus compétitifs (Belleflamme, Lambert, & Schwienbacher, 2014).
- **L'intelligence artificielle et l'analyse des big data :** Ces outils améliorent l'évaluation du risque de crédit en exploitant des sources de données alternatives (historique de transactions, comportement en ligne) pour établir des profils de solvabilité plus précis et offrir un accès élargi aux financements (Varga, 2017).
- **Les robo-advisors :** Ces algorithmes automatisés fournissent des conseils en investissement et en gestion de portefeuille à des coûts réduits, rendant les services financiers plus accessibles aux particuliers et aux petites entreprises (Arner, Buckley, Charamba, Sergeev, & Zetsche, 2022).

#### **2.1.3.4.2. La Blockchain et les cryptomonnaies : Un nouveau paradigme financier**

La blockchain est une avancée majeure qui a transformé le secteur financier en offrant un système sécurisé, décentralisé et transparent pour les transactions monétaires et contractuelles. Son application s'étend au-delà des cryptomonnaies, avec des innovations telles que les smart contracts, les actifs tokenisés et les Initial Coin Offerings (ICO).

- **Les cryptomonnaies:** Introduites par (Nakamoto, 2008) avec le Bitcoin, elles permettent des transferts de valeur sans passer par une autorité centrale. Ethereum et d'autres blockchains ont élargi ces possibilités en introduisant des smart contracts, qui automatisent l'exécution d'accords financiers sans intermédiaires (Buterin, 2014).
- **Les ICO (Initial Coin Offerings) :** Ces levées de fonds permettent aux start-ups technologiques d'obtenir des financements directement via l'émission de jetons numériques. Contrairement aux financements classiques par actions, les ICO offrent aux investisseurs une liquidité instantanée via le marché secondaire des cryptomonnaies (Fisch, 2019)
- **La finance décentralisée (DeFi) :** Ce modèle, basé sur la blockchain, vise à recréer l'ensemble des services financiers sans intermédiaire (prêts, assurances, trading d'actifs numériques). La DeFi représente un changement structurel majeur vers une

finance plus transparente et accessible, bien qu'elle pose des défis en termes de régulation et de protection des investisseurs (Luo, Zhang, Wang, A., & He, 2024).

- **Le financement participatif** : Une alternative aux prêts bancaires classiques

Le financement participatif (crowdfunding) est une autre innovation qui favorise l'accès au capital en connectant directement les investisseurs et les porteurs de projets. Il existe plusieurs formes de financement participatif, chacune répondant à des besoins spécifiques (Belleflamme, Schwienbacher, & Lamber, 2014):

- **Crowdfunding basé sur les dons** : utilisé principalement pour des causes sociales et culturelles.
- **Crowdfunding basé sur les récompenses** : les investisseurs reçoivent des produits ou services en échange de leur soutien financier (ex. : Kickstarter, Indiegogo).
- **Equity crowdfunding** : permet aux investisseurs d'acquérir des parts de l'entreprise financée (Seedrs, Crowdcube).
- **Crowdlending (prêts participatifs)** : des particuliers prêtent directement de l'argent aux entreprises, souvent via des plateformes comme Kiva et Funding Circle.

Ces mécanismes offrent une alternative intéressante aux prêts bancaires classiques et favorisent l'innovation en permettant aux petites entreprises et aux start-ups d'accéder à des financements autrement inaccessibles.

#### **2.1.3.4.3. Les obligations vertes et sociales : Une finance tournée vers le développement durable**

Les obligations vertes et sociales sont un autre volet du financement innovant qui permet d'orienter les capitaux vers des projets ayant un impact environnemental et social positif. L'OCDE (2016) souligne leur rôle clé dans la transition énergétique et la finance durable, en permettant aux investisseurs institutionnels et privés de financer directement des initiatives liées aux énergies renouvelables, aux infrastructures durables et aux projets sociaux.

Défis et enjeux des financements innovants

Malgré leurs nombreux avantages, les financements innovants posent plusieurs défis :

Régulation et protection des investisseurs : L'absence de cadre juridique strict pour les cryptomonnaies, les ICO et certains services de la DeFi expose les investisseurs à des risques élevés de fraude et de volatilité des actifs numériques (Luo, Zhang, Wang, A., & He, 2024).

Cybersécurité et confidentialité des données : L'adoption croissante des technologies financières augmente les vulnérabilités aux cyberattaques, ce qui pose un défi majeur pour la protection des transactions et des informations sensibles (Ruof, 2023).

Infrastructures numériques insuffisantes : Dans de nombreux pays émergents, le manque d'infrastructures technologiques ralentit l'adoption des FinTechs et limite leur potentiel d'inclusion financière (Demirgüç-Kunt, Klapper, Singer, & Ansar, 2022).

Conclusion : Un levier stratégique pour l'avenir du financement

Les financements innovants ne se contentent pas de moderniser les transactions financières ; ils transforment profondément la structure et les dynamiques du marché. En combinant technologie, inclusion financière et diversification des sources de financement, ces nouveaux modèles offrent des perspectives prometteuses pour répondre aux défis économiques contemporains.

Pour maximiser leur impact, il est impératif de développer un cadre réglementaire adapté, de renforcer la sécurité numérique et d'encourager les partenariats public-privé afin de favoriser l'intégration des technologies financières dans les économies émergentes. Une adoption stratégique et encadrée de ces innovations permettra non seulement d'améliorer l'accès aux capitaux, mais aussi d'assurer une croissance économique durable et inclusive

#### **2.1.3.5. Le marché informel**

Le marché informel, bien qu'il constitue une composante essentielle des économies en développement, demeure un phénomène complexe dont les effets sont à la fois bénéfiques et contraignants. Il englobe l'ensemble des transactions économiques échappant aux cadres réglementaires et fiscaux officiels, regroupant des activités non déclarées telles que le commerce ambulant, les services domestiques non enregistrés ou encore l'artisanat informel. Sa prévalence, souvent perçue comme une réponse aux rigidités institutionnelles et aux insuffisances du marché du travail, soulève des interrogations quant à ses implications sur la croissance économique, la stabilité sociale et la soutenabilité des finances publiques.

En fait, (Schneider & Enste, 2000) définissent le marché informel comme « l'ensemble des activités productives légales mais échappant à la régulation formelle ». Selon l'Organisation Internationale du Travail (International Labour Office, 2014), ce secteur représente plus de 60 % de l'emploi mondial, et jusqu'à 90 % dans certains pays africains. Son expansion s'explique par une combinaison de facteurs structurels, institutionnels et sociaux. Les difficultés d'accès au marché du travail formel, les coûts de formalisation élevés et la faiblesse des institutions publiques sont autant d'éléments incitant les acteurs économiques à privilégier l'informalité.

#### **2.1.3.5.1. Approches théoriques du marché informel**

La compréhension du marché informel s'appuie sur plusieurs cadres théoriques. La théorie de l'économie duale de (Lewis, 1954) postule l'existence de deux secteurs distincts dans l'économie : un secteur formel, capitalistique et à forte productivité, et un secteur informel, caractérisé par un excès de main-d'œuvre et une faible productivité. Dans cette perspective, le secteur informel sert de réservoir d'emplois pour les travailleurs non absorbés par le secteur formel. Cette segmentation du marché du travail traduit une inégalité persistante dans la répartition des ressources et des opportunités économiques.

La théorie institutionnelle de (North, 1990) met quant à elle en évidence le rôle des institutions dans l'expansion de l'économie informelle. Selon cette approche, l'inadéquation des institutions formelles et la lourdeur administrative incitent les agents économiques à contourner les cadres officiels pour maximiser leurs profits et minimiser les coûts de transaction. Ce phénomène est particulièrement visible dans les pays où la bureaucratie et la corruption entravent l'accès aux services financiers et aux infrastructures économiques de base.

(Simon, 1955), avec la théorie de la rationalité limitée, explique que les acteurs économiques, face à une information imparfaite et à des contraintes institutionnelles, adoptent des comportements pragmatiques qui les orientent vers l'informalité. De même, la théorie de la dépendance, développée par (Frank, 1967), souligne que le secteur informel est le produit d'un système économique mondial marqué par des asymétries structurelles entre les pays développés et les économies émergentes, contribuant ainsi à la marginalisation de certaines catégories de travailleurs.

Enfin, les approches comportementales mettent en lumière l'influence des normes sociales et culturelles dans le maintien du marché informel. La méfiance envers les institutions formelles, souvent perçues comme inefficaces ou corrompues, conduit certains acteurs économiques à privilégier des circuits parallèles jugés plus accessibles et plus flexibles.

#### **2.1.3.5.2. Facteurs favorisant l'essor du marché informel**

Plusieurs éléments expliquent la persistance et l'expansion du marché informel dans les économies modernes :

- **Rigidités réglementaires et bureaucratiques** : Des procédures administratives complexes et coûteuses dissuadent les petites entreprises de s'enregistrer auprès des autorités compétentes (Granger, 1969).

- **Coût élevé de la formalisation** : Dans de nombreux pays, le passage à l'économie formelle implique des charges fiscales et sociales lourdes qui ne sont pas soutenables pour les micro-entrepreneurs (La Porta & Shleifer, 2014).
- **Chômage structurel** : L'incapacité du secteur formel à absorber l'ensemble de la population active pousse une partie des travailleurs vers des emplois précaires et informels.
- **Manque d'accès au financement** : L'exclusion financière des petits entrepreneurs les contraint à recourir à des solutions alternatives, souvent informelles, pour financer leurs activités (Beck et al., 2009).
- **Normes sociales et pratiques traditionnelles** : Dans certaines communautés, les circuits informels sont ancrés dans les dynamiques socio-économiques locales, rendant leur remplacement difficile par des structures formelles (Hart, 1973).

#### 2.1.3.5.3. Impacts du marché informel sur l'économie

L'économie informelle présente des effets ambivalents sur la croissance économique et social.

- **Effets positifs**
  - **Filet de sécurité économique** : En offrant une source de revenus aux travailleurs exclus du marché formel, il contribue à atténuer les effets du chômage et de la pauvreté (International Labour Organization, 2018).
  - **Dynamisme entrepreneurial** : Il favorise la création de petites entreprises et stimule l'innovation, notamment dans les secteurs où les barrières à l'entrée du marché formel sont élevées (Williams & Round, 2007).
  - **Flexibilité et résilience économique** : En période de crise, le marché informel permet d'absorber une partie des chocs économiques en fournissant une alternative aux travailleurs licenciés du secteur formel.
- **Effets négatifs**
  - **Faible contribution fiscale** : L'évasion fiscale généralisée prive les États de ressources nécessaires pour financer les infrastructures et les services publics (Schneider & Enste, 2000).
  - **Manque de protection sociale** : Les travailleurs informels sont souvent dépourvus d'assurance maladie, de retraite ou de droit du travail, ce qui les expose à une plus grande précarité (La Porta & Shleifer, 2014).

- **Distorsion de la concurrence** : Les entreprises informelles, échappant aux charges fiscales et réglementaires, peuvent proposer des prix plus bas, créant une concurrence déloyale avec les acteurs formels du marché (Kanbur, 2009).
- **Productivité limitée** : Les entreprises opérant dans l'informel ont généralement un accès restreint aux financements et aux technologies, ce qui freine leur croissance et leur compétitivité (Dobbs, et al., 2012).

#### **2.1.3.5.4. Stratégies d'intégration du marché informel**

Pour minimiser les effets négatifs du marché informel et capitaliser sur ses avantages, plusieurs approches peuvent être envisagées :

- **Simplification des procédures administratives** : Une réduction des coûts et de la complexité des démarches de formalisation favoriserait l'inclusion progressive des travailleurs informels (Djankov, La Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer, 2002).
- **Accès élargi au financement** : Le développement de solutions financières adaptées, telles que le microcrédit et les plateformes de financement participatif, permettrait d'intégrer progressivement les entrepreneurs informels dans l'économie formelle (Beck, Demirgüç-Kunt, & Levine, Financial institutions and markets across countries and over time-data and analysis. , 2009).
- **Réformes fiscales et incitations** : La mise en place de régimes fiscaux allégés et progressifs inciterait davantage d'acteurs économiques à s'enregistrer officiellement (Kanbur, 2009).
- **Renforcement de la protection sociale** : L'extension de la couverture sociale aux travailleurs informels améliorerait leurs conditions de vie et réduirait leur précarité (International Labour Organization, 2018).
- **Programmes de sensibilisation et d'éducation financière** : L'accompagnement des entrepreneurs informels à travers des formations en gestion et en fiscalité faciliterait leur transition vers l'économie formelle (Williams & Round, 2007).

En fin, le marché informel représente une dualité entre opportunité et contrainte. S'il permet à des millions de personnes d'accéder à des sources de revenus et d'encourager l'entrepreneuriat, il constitue également un frein à l'optimisation des ressources publiques et à la compétitivité globale.

Une approche équilibrée, combinant régulation, incitations fiscales et inclusion financière, est nécessaire pour en réduire les effets négatifs tout en préservant son rôle d'amortisseur

économique. L'avenir des économies émergentes dépendra de leur capacité à intégrer progressivement ce secteur dans un cadre plus structuré et durable.

#### **2.1.3.5.5. Le marché informel en Algérie**

En Algérie, le marché informel constitue une part significative de l'économie, représentant environ 30 % du PIB selon certaines estimations (Banque mondiale, 2021). Ce secteur regroupe un large éventail d'activités non déclarées, allant du commerce de détail aux services de transport en passant par le marché parallèle des devises. Sa prépondérance est en grande partie attribuable à des facteurs structurels et institutionnels, notamment une réglementation complexe, un taux de chômage élevé et une méfiance généralisée envers les institutions publiques.

Les caractéristiques du marché informel en Algérie révèlent une forte concentration dans plusieurs secteurs :

- **Commerce de détail** : Une grande partie des transactions s'effectue sans facturation ni enregistrement officiel, ce qui prive l'État de recettes fiscales et fausse la concurrence avec les entreprises formelles.
- **Services de transport informels** : L'absence de régulation efficace dans certains segments du transport, comme les taxis clandestins et les réseaux de transport collectif informels, témoigne de la difficulté à formaliser ces activités.
- **Marché parallèle des devises** : L'inaccessibilité des devises étrangères par les canaux bancaires officiels a entraîné le développement d'un marché informel robuste, où l'offre et la demande de devises échappent au contrôle des autorités monétaires (Mirembé, 2005).

Le marché informel joue ainsi un rôle paradoxal dans l'économie algérienne. D'un côté, il permet à une large frange de la population d'accéder à des revenus et de combler les lacunes du marché du travail formel. De l'autre, il engendre des effets pervers, notamment une évasion fiscale massive, une précarité des emplois et un frein au développement des entreprises formelles.

##### **2.1.3.5.5.1. Perspectives de réduction du marché informel en Algérie**

Face à l'ampleur du phénomène, les pouvoirs publics doivent adopter une approche intégrée et multidimensionnelle pour encourager la transition vers l'économie formelle. Plusieurs leviers d'action peuvent être mobilisés :

### **1. Réformes institutionnelles et réglementaires**

- Simplifier les régulations fiscales et administratives pour encourager l'enregistrement des entreprises informelles.
- Réduire le coût de la formalisation en allégeant les charges fiscales et administratives pour les petites entreprises.
- Lutter contre la bureaucratie excessive, qui décourage les entrepreneurs de s'intégrer dans le secteur formel (Djankov, La Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer, 2002).

### **2. Inclusion financière et bancarisation**

- Renforcer l'accès aux services bancaires et aux financements adaptés pour les entrepreneurs opérant dans l'informalité.
- Promouvoir le microcrédit et le financement participatif pour encourager la structuration des petites activités commerciales.
- Développer des services bancaires mobiles et numériques afin de faciliter l'accès des populations rurales et marginalisées aux services financiers (Beck, Demirgüç-Kunt, & Levine, 2009).

### **3. Éducation et sensibilisation**

- Informer les travailleurs et entrepreneurs informels des avantages de la formalisation, notamment l'accès à la protection sociale et au crédit.
- Développer des campagnes de sensibilisation pour montrer les opportunités offertes par l'économie formelle, en mettant en avant des témoignages de réussite.
- Introduire des modules d'éducation financière dans les programmes scolaires et universitaires afin d'encourager l'entrepreneuriat formel (La Porta & Shleifer, 2014).

### **4. Modernisation des systèmes fiscaux et promotion du paiement électronique**

- Encourager l'utilisation des paiements électroniques pour tracer les transactions et réduire l'opacité du marché informel.
- Mettre en place des incitations fiscales pour les commerçants qui adoptent des moyens de paiement digitaux.
- Développer des plateformes numériques simplifiées pour la déclaration fiscale et l'enregistrement des petites entreprises.

En définitive, le marché informel constitue une réalité économique incontournable, particulièrement dans les économies en développement comme celle de l'Algérie. Bien qu'il

fournisse des opportunités de revenus et pallie les défaillances du marché du travail formel, il représente un défi majeur en termes de fiscalité, de régulation et de protection sociale.

L'adoption d'une stratégie globale et progressive, combinant réformes réglementaires, inclusion financière et incitations fiscales, est essentielle pour encourager l'intégration du secteur informel dans l'économie formelle. Une transition réussie permettrait non seulement de renforcer les recettes publiques et d'améliorer la compétitivité des entreprises, mais également de garantir une meilleure protection sociale aux travailleurs et de favoriser un développement économique plus équilibré et durable.

La réduction du marché informel nécessite une approche stratégique et intégrée qui prend en compte les spécificités économiques, sociales et institutionnelles de chaque pays. Une politique efficace de formalisation ne peut être dissociée d'un environnement économique favorable et de réformes structurelles adaptées aux réalités locales. Parmi les axes d'intervention prioritaires figurent :

- **Réformes institutionnelles et réglementaires** : La simplification des régulations fiscales et administratives est essentielle pour inciter les acteurs économiques à rejoindre le secteur formel. La lourdeur bureaucratique et les coûts élevés d'enregistrement découragent souvent les petits entrepreneurs à se conformer aux exigences légales (Djankov, La Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer, 2002). Des démarches simplifiées et un accès facilité aux services d'enregistrement peuvent donc stimuler la formalisation des entreprises.
- **Inclusion financière et accès au crédit** : Le développement de solutions financières adaptées aux besoins des entrepreneurs informels est un levier clé pour encourager leur intégration dans l'économie formelle. La bancarisation, combinée à des offres de microfinance et à des plateformes de financement participatif, permet d'offrir des alternatives crédibles aux acteurs du marché informel (Beck, Demirgüç-Kunt, & Levine, 2009). De plus, l'utilisation des technologies financières (fintech) permettrait de proposer des services financiers accessibles et à moindre coût aux populations non bancarisées.
- **Éducation et sensibilisation** : Une meilleure compréhension des avantages de la formalisation est indispensable pour inciter les acteurs économiques à se conformer aux normes officielles. Des campagnes de sensibilisation, associées à des programmes de formation en gestion d'entreprise, fiscalité et finance, peuvent jouer un rôle clé dans cette transition (Williams & Round, 2007).

- **Modernisation des systèmes fiscaux et encouragement des paiements électroniques** : La digitalisation des transactions et l'adoption du paiement électronique peuvent contribuer à une meilleure traçabilité des flux financiers et à une réduction de l'économie souterraine (Schneider & Enste, 2000). En instaurant des incitations fiscales pour les entreprises qui adoptent ces méthodes, les gouvernements peuvent progressivement intégrer une partie des transactions informelles dans l'économie formelle.

En définitive, malgré les efforts déployés, la transition du secteur informel vers le secteur formel demeure un processus complexe et graduel. Les politiques de réduction du marché informel doivent s'accompagner d'une approche équilibrée qui prenne en compte les réalités économiques et sociales des populations concernées. Plutôt que de pénaliser les travailleurs et les entrepreneurs informels, il convient d'instaurer des mécanismes incitatifs qui facilitent leur intégration progressive dans l'économie formelle tout en garantissant leur accès à la protection sociale et aux services financiers.

Le marché informel est une réalité économique incontournable, en particulier dans les pays en développement. S'il joue un rôle crucial dans la création de revenus et l'emploi, il représente également un défi majeur pour les gouvernements, notamment en matière de fiscalité, de régulation et de protection sociale. Une compréhension approfondie de ses fondements théoriques et des dynamiques qui le sous-tendent est essentielle pour élaborer des politiques adaptées, visant à maximiser ses avantages tout en réduisant ses impacts négatifs sur la croissance économique et sociale. La mise en œuvre de réformes ciblées et cohérentes pourrait ainsi favoriser une transition progressive vers une économie plus inclusive et durable.

### **3. Indicateurs et déterminants clés du développement financier**

Le développement financier est un processus dynamique qui repose sur l'amélioration continue des institutions, des marchés et des instruments financiers en vue d'accroître l'efficacité de l'intermédiation financière. Il joue un rôle clé dans la réduction des frictions économiques en facilitant l'accès au financement, en optimisant l'allocation des ressources et en favorisant la diversification des sources de financement. Ce processus est essentiel pour renforcer la croissance économique, améliorer la résilience aux chocs macroéconomiques et promouvoir une stabilité financière durable (Levine, 2005).

Le développement financier repose sur plusieurs mécanismes interdépendants qui soutiennent l'économie en améliorant l'intermédiation financière et en facilitant la mobilisation et l'allocation du capital. Il influence positivement les performances économiques à travers :

- **L'optimisation de la mobilisation de l'épargne** : Un système financier bien structuré incite les agents économiques à épargner en offrant des instruments adaptés et diversifiés. Cette épargne, lorsqu'elle est efficacement mobilisée, permet d'augmenter l'offre de capitaux pour financer l'investissement productif.
- **L'amélioration de l'accès au crédit** : L'essor des institutions financières et l'émergence de nouveaux instruments de financement permettent à un plus grand nombre d'acteurs économiques, y compris les PME et les start-ups, d'accéder à des ressources financières nécessaires à leur développement.
- **L'allocation efficiente des ressources** : En réduisant les asymétries d'information et en favorisant la transparence des marchés, un système financier performant permet aux capitaux d'être dirigés vers les projets les plus productifs et rentables, stimulant ainsi l'innovation et la compétitivité.
- **La gestion et la diversification des risques** : L'intégration de mécanismes avancés de gestion des risques, tels que les assurances, les marchés de capitaux et les produits dérivés, offre aux agents économiques des outils efficaces pour se prémunir contre les fluctuations macroéconomiques et les crises financières.

### 3.1. Indicateurs de Mesure du Développement Financier

Le développement financier peut être évalué à travers plusieurs dimensions interdépendantes qui permettent de mesurer l'évolution et l'impact du système financier sur l'économie réelle. Parmi ces dimensions, on distingue :

#### 1. Profondeur Financière :

La profondeur financière fait référence à la taille relative du système financier par rapport à l'économie globale. Elle se mesure par des indicateurs tels que :

- **Le ratio M2/PIB** : Il reflète le degré de liquidité du système financier et son intégration dans l'économie.
- **La capitalisation boursière/PIB** : Cet indicateur mesure la taille du marché boursier et son rôle dans le financement de l'économie.
- **Le crédit bancaire au secteur privé/PIB** : Il évalue l'importance de l'intermédiation bancaire dans l'allocation des ressources.

Une plus grande profondeur financière est souvent associée à une meilleure capacité du pays à financer son développement économique et à améliorer l'efficacité de ses marchés financiers (Rajan & Zingales, 2004).

#### 2. Efficacité Financière

L'efficacité financière désigne la capacité des institutions financières à réduire les coûts de transaction, à améliorer l'allocation des capitaux et à minimiser les asymétries d'information. Elle repose sur plusieurs aspects :

- Efficacité allocative : Capacité du système financier à diriger les capitaux vers les projets les plus rentables et les plus productifs.
- Efficacité opérationnelle : Capacité des intermédiaires financiers à fonctionner avec un coût réduit, assurant ainsi une meilleure compétitivité du secteur.
- Efficacité informationnelle : Capacité du marché financier à refléter les informations pertinentes dans la formation des prix des actifs, garantissant ainsi des décisions d'investissement éclairées.

Une forte efficacité financière permet aux économies d'optimiser leurs investissements et de stimuler l'innovation, renforçant ainsi la croissance économique sur le long terme.

### **3. Inclusion Financière**

L'inclusion financière est un facteur essentiel du développement économique, car elle garantit un accès élargi et équitable aux services financiers. Elle est mesurée par :

- Le pourcentage d'adultes possédant un compte bancaire
- L'accès au crédit pour les ménages et les PME
- Le développement des infrastructures financières (nombre de guichets bancaires, taux de bancarisation, accès aux paiements numériques, etc.)

Un faible niveau d'inclusion financière constitue un frein au développement, notamment dans les économies émergentes où l'accès au financement demeure limité pour une grande partie de la population.

### **3.2. Interconnexion entre Développement Financier et Croissance Économique**

De nombreuses études empiriques ont démontré le lien étroit entre le développement financier et la croissance économique. Selon (King & Levine, 1993), un secteur financier bien développé favorise la croissance économique en stimulant l'investissement et en améliorant l'efficacité de l'allocation des ressources. De plus, (Beck, Demirguc-Kunt, & Peria, 2007) soulignent que le développement financier permet de réduire les inégalités économiques en facilitant l'accès au financement pour les ménages à faible revenu et les petites entreprises.

### **3.3. Défis et Risques liés au Développement Financier**

Malgré ses nombreux avantages, le développement financier peut également engendrer des risques s'il n'est pas correctement encadré. Parmi ces défis, on peut citer :

- L'instabilité financière : Un développement financier excessif ou mal régulé peut accentuer les cycles économiques et conduire à des crises financières majeures, comme l'a illustré la crise des subprimes en 2008.
- La concentration du pouvoir économique : Une forte concentration du secteur financier entre les mains de quelques grandes institutions peut réduire la concurrence et limiter l'innovation.
- Les inégalités d'accès au financement : Même dans un système financier en expansion, certaines populations (rurales, marginalisées) peuvent rester exclues des services financiers, ce qui limite les effets positifs du développement financier sur la croissance inclusive.
- Les risques liés aux innovations financières : L'émergence de nouvelles technologies financières (fintech, cryptomonnaies, plateformes de prêts P2P) nécessite un cadre réglementaire adapté pour éviter les dérives et protéger les investisseurs.

### **3.4. Stratégies pour un Développement Financier Durable**

Pour maximiser les bénéfices du développement financier tout en minimisant les risques, il est essentiel d'adopter des stratégies équilibrées et adaptées aux réalités économiques de chaque pays. Parmi les recommandations majeures :

#### **1. Renforcement de la Régulation et de la Supervision**

- Adopter des réglementations prudentielles basées sur les normes internationales (Bâle III, IFRS).
- Mettre en place des mécanismes de surveillance pour limiter les risques systémiques.
- Diversification des Sources de Financement
- Développer les marchés des capitaux pour réduire la dépendance excessive au crédit bancaire.
- Encourager l'émergence de nouveaux instruments financiers adaptés aux besoins des PME et des start-ups.

#### **2. Promotion de l'Inclusion Financière**

- Développer les infrastructures financières en milieu rural.

- Encourager l'éducation financière pour accroître l'utilisation des services bancaires.
- Favoriser l'intégration des fintechs dans le paysage financier pour offrir des services accessibles et innovants.

### **3. Stimulation de l'Innovation et de la Transformation Numérique**

- Encourager le développement de la finance digitale pour améliorer l'efficacité et réduire les coûts d'intermédiation.
- Mettre en place des cadres réglementaires adaptés aux cryptomonnaies et aux plateformes de financement alternatif.

En conclusion, le développement financier est un moteur essentiel de la croissance économique et de la modernisation des économies. En favorisant l'accès au financement, en améliorant l'intermédiation financière et en optimisant l'allocation des ressources, il permet de stimuler l'investissement, l'innovation et l'inclusion sociale. Toutefois, son succès repose sur un cadre institutionnel solide, une régulation efficace et une gouvernance adaptée aux défis de la mondialisation financière et des innovations technologiques. Une approche équilibrée, combinant stabilité et flexibilité, est essentielle pour maximiser les bénéfices du développement financier tout en limitant ses risques potentiels.

### **Section 3 : Revue de la Littérature et Études Antérieures**

L'étude du lien entre finance et développement économique a suscité un intérêt considérable dans la littérature académique, donnant lieu à une abondance de recherches théoriques et empiriques. Dès les travaux fondateurs de (Schumpeter, 1911), qui mettait en évidence le rôle des banques dans le financement de l'innovation, jusqu'aux études récentes sur les fintechs et la finance inclusive, la question de l'impact du développement financier sur la croissance économique a connu une évolution significative.

L'objectif de cette section est de passer en revue les principaux courants théoriques et les résultats empiriques relatifs à cette thématique. Tout d'abord, elle mettra en évidence les contributions majeures de la littérature traditionnelle, qui établit un lien positif entre l'expansion du système financier et la croissance économique, comme le suggèrent (Goldsmith, 1969), (King & Levine, 1993). Ensuite, elle s'attardera sur les travaux plus récents qui nuancent cette relation en introduisant des concepts tels que la finance inclusive, la finance comportementale et l'innovation financière.

En parallèle, cette revue de la littérature analysera les études portant sur les économies émergentes et en développement, en soulignant le rôle central des réformes institutionnelles et des structures de gouvernance financière dans l'efficacité du secteur financier. L'Algérie, en tant qu'économie en transition, constitue un cas d'étude pertinent, où le système bancaire dominé par les banques publiques, la faible diversification des instruments financiers et le taux élevé d'exclusion financière soulèvent des défis majeurs. Ainsi, une comparaison avec d'autres pays émergents permettra d'identifier les approches les plus efficaces pour renforcer le développement financier et soutenir une croissance économique durable.

Enfin, cette section mettra en évidence certaines lacunes persistantes dans la littérature, notamment en ce qui concerne l'impact des fintechs, de la finance islamique et de la microfinance dans le contexte algérien, ainsi que l'intégration des facteurs comportementaux dans l'analyse des choix financiers. Ces éléments permettront d'orienter les recherches futures vers des pistes plus adaptées aux spécificités du marché financier algérien et aux exigences du développement économique inclusif.

#### **1. Littérature traditionnelle :**

L'étude du rôle du système financier dans la croissance économique remonte aux travaux classiques d'Adam Smith et de (Bagehot & Street, 1915), qui mettaient en évidence l'importance de la disponibilité du capital pour le dynamisme économique. Cependant, c'est avec (Schumpeter, 1911) que la relation entre finance et croissance économique a été

théorisée de manière approfondie. Schumpeter attribue un rôle moteur au système bancaire, en particulier dans le financement de l'innovation et de l'entrepreneuriat, arguant que les banques facilitent la transformation des idées novatrices en projets concrets grâce à l'octroi de crédits.

Cette vision a été consolidée par (Goldsmith, 1969), qui a mené une étude comparative sur plusieurs pays et démontré l'existence d'une corrélation positive entre la taille et le développement des intermédiaires financiers et la croissance économique. Selon lui, un système financier plus développé améliore l'intermédiation financière, facilite la mobilisation de l'épargne et réduit les coûts de transaction, ce qui permet une meilleure allocation des ressources productives.

Dans la continuité de ces recherches, (McKinnon, Money and capital in economic development, 1973) et (Shaw, 1973) ont introduit la théorie de la libéralisation financière, selon laquelle un marché financier libéralisé, sans restrictions excessives sur les taux d'intérêt ou l'accès au crédit, favorise la croissance économique. Ils avancent que la répression financière (intervention excessive de l'État sur le secteur bancaire, taux d'intérêt administrés) nuit à l'allocation efficace du capital en réduisant l'incitation à l'épargne et en limitant le volume des crédits disponibles pour le secteur privé.

L'apport majeur de (King & Levine, 1993) a été d'étayer ces hypothèses empiriquement en utilisant une vaste base de données couvrant plusieurs pays. Ils ont démontré que des indicateurs tels que le crédit bancaire au secteur privé en pourcentage du PIB, la capitalisation boursière et le volume des transactions financières sont des prédictors fiables de la croissance économique. Leur étude a confirmé que les économies dotées d'un système financier performant connaissent une croissance plus rapide, notamment en raison d'une meilleure allocation des ressources vers les projets les plus productifs.

En élargissant cette perspective, (Levine, 1997; Levine, 2005) a proposé une typologie des cinq fonctions clés du système financier :

1. **Mobilisation de l'épargne** : Permet aux agents économiques d'investir de manière plus efficace.
2. **Allocation optimale des ressources** : Facilite le financement des entreprises les plus prometteuses.
3. **Surveillance des gestionnaires et gouvernance des entreprises** : Réduit les asymétries d'information et améliore l'efficacité des investissements.
4. **Facilitation des échanges commerciaux et financiers** : Diminue les coûts de transaction et fluidifie les interactions économiques.

5. **Gestion et diversification des risques :** Répartit les risques liés aux investissements grâce aux marchés financiers et aux produits dérivés.

La robustesse de ces conclusions a été renforcée par (Beck, Levine, & Loayza, 2000), qui ont examiné un échantillon plus large de pays et confirmé que la profondeur financière (volume des crédits, capitalisation boursière) est un déterminant crucial de la croissance économique. Cependant, les recherches traditionnelles ont été remises en question par des études plus récentes qui nuancent cette relation. En outre, (Arcand, Berkes, & Panizza, 2015) ont mis en évidence un effet de saturation du développement financier, suggérant qu'au-delà d'un certain seuil, une expansion excessive du crédit peut nuire à la croissance économique en augmentant les risques de crises financières.

De plus, (Rajan & Zingales, 1998) ont insisté sur l'importance de la qualité des institutions et de la régulation financière, affirmant qu'un système financier efficace ne peut produire des effets positifs sur la croissance qu'en présence d'une gouvernance solide et d'un cadre réglementaire adéquat.

Ainsi, si la littérature traditionnelle établit un lien fort entre finance et croissance, les travaux plus récents soulignent la nécessité d'un équilibre entre libéralisation financière et stabilité macroéconomique. L'intermédiation bancaire et les marchés financiers doivent être régulés pour éviter les effets pervers de la sur-financiarisation et assurer un impact positif durable sur l'économie.

## **2. Littérature récente et nouvelles perspectives**

Les recherches récentes ont introduit des nuances importantes à la relation entre finance et croissance économique, remettant en question l'idée selon laquelle le développement financier est toujours bénéfique. Plusieurs études empiriques ont montré que l'expansion du secteur financier peut générer des effets ambigus, voire négatifs, lorsqu'elle dépasse un certain seuil.

### **2.1. Le paradoxe du développement financier excessif**

Dans ce cadre, (Arcand, Berkes, & Panizza, 2015) mettent en évidence une relation non linéaire entre le développement financier et la croissance économique. Leur étude suggère qu'au-delà d'un certain niveau de développement du secteur financier (approximativement 100 % du PIB en termes de crédit au secteur privé), les effets positifs commencent à diminuer, voire à devenir négatifs. Cet excès peut s'expliquer par plusieurs mécanismes :

- Une surabondance de crédit entraînant une mauvaise allocation des ressources.
- Un endettement excessif des entreprises et des ménages, créant un risque de crises systémiques.
- Un accroissement de la spéculation et des bulles financières, au détriment du financement de l'économie réelle.

Cette approche a été approfondie par (Cecchetti & Kharroubi, 2012), qui démontrent que l'expansion excessive du secteur bancaire peut freiner la productivité en détournant les ressources du secteur productif vers des activités financières spéculatives. De même, (Easterly, Islam, & Stiglitz, 2001) soulignent que l'instabilité financière qui découle d'une libéralisation excessive peut accentuer la volatilité macroéconomique.

## **2.2. Diversification et transformation du système financier**

Face aux risques liés à l'hypertrophie du secteur bancaire, d'autres recherches, telles que celles de (Beck & Levine, 2004), insistent sur la nécessité d'un système financier diversifié. Un écosystème équilibré entre les banques, les marchés de capitaux et les formes alternatives de financement (comme le capital-risque, la microfinance et la finance participative) permet une meilleure allocation des ressources et une plus grande résilience face aux chocs économiques.

Dans ce contexte, plusieurs tendances récentes ont attiré l'attention des chercheurs :

- **Le rôle des fintechs et de la digitalisation financière :** (Philippon, 2016) montre que les nouvelles technologies financières améliorent l'efficacité des transactions, réduisent les coûts et élargissent l'accès aux services financiers. Les plateformes de prêt entre particuliers (P2P lending), le crowdfunding et les paiements mobiles facilitent le financement des PME et des populations non bancarisées.
- **La finance verte et durable :** (Korsmo, 2023) soulignent que l'essor de la finance durable (obligations vertes, critères ESG) permet d'orienter les capitaux vers des investissements responsables, conciliant rendement financier et impact environnemental.
- **L'évolution des cadres réglementaires :** (Rajan & Zingales, 2003) mettent en évidence que la libéralisation financière doit être accompagnée de régulations adaptées

pour éviter les crises. Les réformes post-crise financière de 2008, telles que Bâle III, visent à renforcer la stabilité du système bancaire.

### **2.3. Le lien entre inclusion financière et croissance économique**

L'un des axes majeurs de la littérature récente concerne l'inclusion financière comme moteur de la croissance inclusive. (Demirgüç-Kunt & Singer, 2017) montrent que l'accès aux services financiers permet aux ménages d'accumuler du capital, d'investir dans l'éducation et d'accroître leur productivité. Cependant, des défis persistent :

- **L'inégalité d'accès au crédit** : Dans de nombreux pays émergents, les PME et les ménages à faible revenu restent exclus des circuits financiers traditionnels, limitant leur potentiel économique.
- **Le coût des services financiers** : Les frais élevés et les barrières administratives restreignent l'utilisation des services bancaires, en particulier dans les zones rurales.
- **Le développement des monnaies numériques et des paiements mobiles** : Des études récentes, comme celles de (Suri & Jack, 2016), montrent que les paiements mobiles (ex. M-Pesa au Kenya) jouent un rôle clé dans l'intégration financière des populations exclues du système bancaire.

### **2.4. Les effets différenciés selon le niveau de développement économique**

La littérature récente met en évidence que l'impact du développement financier varie selon le niveau de maturité économique du pays :

- **Dans les pays avancés** : L'impact marginal du développement financier est moindre, et un excès de finance peut engendrer des déséquilibres macroéconomiques et des crises bancaires (Reinhart & Rogoff, 2010).
- **Dans les pays émergents et en développement** : L'extension des services financiers reste un moteur essentiel de la croissance, mais nécessite des réformes institutionnelles pour garantir une allocation efficiente des ressources (Beck & Levine, 2004).

Les recherches récentes offrent une perspective plus nuancée sur le lien entre finance et croissance économique. Alors que le développement financier joue un rôle central dans

l'allocation des ressources et l'innovation, son expansion excessive peut engendrer des risques systémiques. La littérature met ainsi en avant la nécessité d'une diversification des sources de financement, d'un cadre réglementaire adapté et d'une meilleure inclusion financière pour assurer une croissance durable et équilibrée.

### **3. Études Internationales Comparatives : Stratégies Financières Réussies et Applications Potentielles en Algérie**

Les expériences réussies dans divers pays en développement mettent en évidence des stratégies financières efficaces qui pourraient être adaptées pour améliorer l'inclusion financière et la croissance économique en Algérie. Ces expériences englobent plusieurs axes, notamment la microfinance, la finance islamique et les innovations technologiques dans les services financiers.

#### **3.1. Microfinance en Asie du Sud : Un modèle d'inclusion financière pour les populations défavorisées**

L'approche pionnière développée par la Grameen Bank au Bangladesh, sous l'impulsion de (Yunus, 1999), illustre le rôle transformateur de la microfinance. Ce modèle repose sur l'octroi de microcrédits sans garantie aux populations à faible revenu, principalement les femmes, leur permettant ainsi de développer des activités génératrices de revenus. Les principales réussites du modèle de la Grameen Bank incluent :

- Une réduction significative de la pauvreté grâce à l'autonomisation économique des populations marginalisées.
- Un fort taux de remboursement des prêts, démontrant la viabilité économique du microcrédit lorsqu'il est adapté aux réalités locales.
- Un effet multiplicateur sur l'économie locale, en stimulant l'entrepreneuriat et la consommation des ménages.

Des expériences similaires ont été mises en œuvre en Inde (Self-Employed Women's Association - SEWA) et en Indonésie (Bank Rakyat Indonesia), confirmant que la microfinance peut être un levier efficace d'inclusion financière dans des contextes où l'accès aux services bancaires traditionnels est limité.

L'Algérie, où une grande partie de la population demeure exclue du système bancaire formel, pourrait bénéficier du développement de la microfinance. L'intégration des principes de la finance islamique dans les structures de microcrédit pourrait également accroître l'acceptation sociale et faciliter l'expansion de ce modèle.

### **3.2. Finance Islamique au Moyen-Orient : Mobilisation des ressources et inclusion financière**

La finance islamique a émergé comme un outil puissant de mobilisation des capitaux et d'inclusion financière, en particulier dans les pays du Moyen-Orient et de l'Asie du Sud-Est. Selon (El-Gamal, 2006), les produits financiers conformes à la charia, tels que la Musharaka (partenariat), la Murabaha (vente avec marge bénéficiaire), et les Sukuk (obligations islamiques), ont permis :

- D'élargir l'accès au financement pour les particuliers et les entreprises qui, pour des raisons religieuses, évitent les produits financiers conventionnels.
- De mobiliser des ressources considérables pour financer des projets d'infrastructure et de développement économique, notamment par le biais des Sukuk souverains.
- D'améliorer la stabilité financière en favorisant un modèle de financement fondé sur l'économie réelle, réduisant ainsi les risques liés à la spéculation.

Des expériences réussies sont observées dans des pays comme :

- La Malaisie, où le gouvernement a intégré la finance islamique dans le système financier national, créant un marché solide et diversifié.
- L'Arabie Saoudite et les Émirats Arabes Unis, où les banques islamiques ont facilité la bancarisation et l'accès au crédit immobilier.
- L'Indonésie, qui a mis en place un cadre réglementaire favorisant l'essor des fintechs islamiques.

Bien que la finance islamique ait été introduite récemment en Algérie, son développement reste limité. L'expansion des produits islamiques dans les banques publiques et privées, ainsi que leur intégration dans les politiques de financement des PME, pourraient améliorer l'accès au crédit et encourager l'investissement productif.

### **3.3. Fintechs et Inclusion Financière en Afrique : L'essor des paiements mobiles et du financement digital**

L'exemple du M-Pesa au Kenya constitue une avancée majeure en matière de fintech et d'inclusion financière en Afrique. Selon (Philippon & Reshef, 2013), ce système de paiement mobile a révolutionné les services financiers en permettant :

- Une inclusion financière massive, en offrant aux populations non bancarisées un moyen simple et sécurisé de transférer de l'argent et d'accéder au crédit.
- Une réduction des coûts de transaction, rendant les services financiers plus abordables pour les populations à faible revenu.
- Un impact direct sur l'économie locale, en facilitant les transactions commerciales et l'accès au microcrédit via des applications mobiles.

D'autres pays africains, comme le Ghana, le Nigeria et l'Afrique du Sud, ont également adopté des modèles similaires de fintechs et de paiements mobiles, avec des initiatives telles qu'Airtel Money, MTN Mobile Money et Flutterwave.

L'Algérie pourrait s'inspirer du modèle kényan en développant un écosystème fintech plus dynamique. L'expansion des paiements mobiles et des services financiers numériques pourrait réduire la dépendance au cash, renforcer la traçabilité des transactions et accélérer la transition vers une économie formelle. Les réformes récentes visant à moderniser les infrastructures de paiement (ex. introduction du paiement électronique) constituent une avancée, mais des efforts supplémentaires sont nécessaires pour promouvoir l'innovation financière.

### **3.4. Expériences de Diversification des Sources de Financement en Amérique Latine**

L'Amérique Latine offre un autre modèle pertinent, notamment en matière de diversification des sources de financement pour les PME. (Beck, Demirgüç-Kunt, & Maksimovic, 2008) montrent que les pays comme le Brésil, le Mexique et le Chili ont su développer :

- Des marchés de capitaux alternatifs pour les PME, réduisant leur dépendance au financement bancaire.

- Des instruments financiers innovants, tels que les fonds de capital-risque et les obligations d'impact social.
- Une régulation financière adaptée, garantissant la protection des investisseurs tout en encourageant l'innovation.

L'Algérie pourrait mettre en place des mécanismes similaires pour élargir les sources de financement disponibles pour les entreprises, en encourageant le développement des marchés obligataires et des fonds d'investissement dédiés aux startups et aux PME.

En conclusion, les études internationales comparatives mettent en lumière plusieurs stratégies financières innovantes qui ont permis d'améliorer l'inclusion financière, de mobiliser des ressources pour la croissance économique et de moderniser les systèmes financiers. L'Algérie pourrait tirer des enseignements de ces expériences pour :

- Accélérer le développement de la microfinance en l'adaptant aux besoins des populations locales, notamment en combinant microfinance et finance islamique.
- Promouvoir la finance islamique en diversifiant les produits et en renforçant leur intégration dans le système financier national.
- Encourager les fintechs et la digitalisation financière pour faciliter l'accès aux services financiers, réduire la dépendance au cash et moderniser l'économie.
- Diversifier les sources de financement pour les PME et les startups, en développant des marchés de capitaux adaptés et des instruments financiers innovants.
- L'adoption de ces stratégies pourrait non seulement améliorer la stabilité et l'efficacité du système financier algérien, mais aussi soutenir un développement économique plus inclusif et résilient.

#### **4. Études sur l'Algérie et les Économies Comparables : Défis et Perspectives d'Amélioration du Système Financier**

L'Algérie, à l'instar d'autres économies en transition, tente de renforcer son secteur financier afin de diversifier ses sources de croissance et de réduire sa dépendance aux hydrocarbures. Si des réformes structurelles ont été mises en place pour moderniser l'environnement financier, plusieurs défis persistent, freinant le développement du secteur privé et limitant l'impact du financement sur la croissance économique.

## **4.1. Les Réformes Financières en Algérie : Entre Avancées et Limitations**

Depuis les années 1990, l'Algérie a engagé plusieurs réformes financières et bancaires dans le but de moderniser son secteur financier et d'améliorer l'allocation des ressources économiques. Ces réformes ont été motivées par la nécessité de renforcer la stabilité macroéconomique, d'élargir l'accès au crédit et de diversifier les sources de financement au-delà de la rente pétrolière. Parmi les mesures mises en place, la Loi 90-10 a marqué une étape décisive dans la transformation du cadre institutionnel bancaire, visant à renforcer l'indépendance de la Banque Centrale et à améliorer la gouvernance des banques publiques.

Toutefois, malgré ces avancées, le système financier algérien continue de faire face à de nombreuses limitations structurelles. Le phénomène de surliquidité bancaire, en place depuis le début des années 2000, illustre l'un des paradoxes du secteur bancaire algérien : bien que les institutions financières disposent d'importantes ressources, celles-ci sont insuffisamment mobilisées pour financer l'économie réelle. L'intermédiation bancaire demeure faible, en raison de procédures administratives rigides, d'une aversion au risque des banques publiques et d'un accès limité au crédit pour les PME et les entrepreneurs.

### **4.1.1. Réformes institutionnelles et modernisation du système bancaire**

Selon (Souak & Rakhrour, 2016), l'Algérie a entrepris des réformes monétaires majeures à partir des années 1990, notamment avec la Loi 90-10, visant à :

- Renforcer l'indépendance de la Banque Centrale, afin de stabiliser la politique monétaire et d'améliorer la gestion des liquidités.
- Améliorer la gouvernance des banques publiques, longtemps critiquées pour leur inefficacité et leur manque de dynamisme dans l'octroi de crédits au secteur privé.
- Promouvoir l'ouverture du marché bancaire, bien que les banques privées et étrangères restent sous-représentées par rapport aux institutions publiques.

Cependant, malgré ces réformes, le pays rencontre encore de nombreuses contraintes structurelles qui entravent le bon fonctionnement du système financier.

#### **4.1.2. Surliquidité bancaire et faible intermédiation financière**

L'Algérie connaît un phénomène de surliquidité bancaire depuis le début des années 2000, notamment en raison des excédents budgétaires générés par les revenus pétroliers. Toutefois, cette abondance de liquidités n'a pas conduit à une augmentation significative du financement de l'économie réelle. Plusieurs facteurs expliquent cette situation :

- Une faible intermédiation financière, caractérisée par un accès limité au crédit pour les PME et les entrepreneurs, qui représentent pourtant un moteur essentiel de croissance et de diversification économique.
- Des procédures d'octroi de crédit rigides et administrativement lourdes, décourageant les investissements productifs et favorisant l'accumulation de liquidités dans les banques.
- Une aversion au risque élevée des banques publiques, qui privilégient les financements aux grandes entreprises étatiques plutôt qu'aux projets innovants portés par des PME et des startups.
- Ainsi, bien que le secteur bancaire dispose de ressources financières importantes, celles-ci sont insuffisamment mobilisées pour soutenir une croissance économique durable et inclusive.

#### **4.2. Dépendance aux Banques Publiques et Manque d'Innovation Financière**

Le système bancaire algérien est caractérisé par une forte domination des banques publiques, qui contrôlent l'essentiel des actifs du pays. Cette prédominance limite la concurrence et freine l'innovation financière, entraînant une inefficacité du marché du crédit et une faible diversification des sources de financement. Contrairement à d'autres économies émergentes qui ont su moderniser leurs systèmes financiers en développant les marchés de capitaux et en intégrant des mécanismes de financement alternatifs, l'Algérie reste dépendante du crédit bancaire traditionnel, avec une intermédiation insuffisante pour soutenir l'entrepreneuriat et la croissance économique.

L'absence d'un environnement financier dynamique se traduit par une offre de financement peu diversifiée, où les PME et les start-ups peinent à accéder aux ressources nécessaires pour leur développement. De plus, les banques publiques privilégient le financement des grandes

entreprises étatiques, au détriment du secteur privé, ce qui limite la capacité d'innovation et d'investissement dans l'économie réelle.

#### **4.2.1. Un système bancaire dominé par des institutions publiques**

L'Algérie reste l'un des rares pays où le secteur bancaire est largement dominé par des banques publiques, qui détiennent environ 85 % des actifs bancaires du pays (Banque d'Algérie, 2020). Cette situation pose plusieurs problèmes :

- Un manque de concurrence et d'innovation dans l'offre de produits financiers, freinant la diversification des sources de financement.
- Une orientation stratégique des banques publiques vers le financement des grandes entreprises publiques, au détriment du secteur privé et de l'entrepreneuriat.
- Une absence de financement structuré pour les PME, qui se retrouvent souvent exclues du crédit bancaire en raison d'un cadre réglementaire rigide et d'une évaluation du risque jugée trop stricte.

Selon (Panizza, 2012), les systèmes bancaires fortement dominés par des institutions publiques souffrent généralement d'une faible efficacité, avec des taux de non-remboursement plus élevés et une moindre incitation à l'innovation financière.

#### **4.2.2. Faible diversification des sources de financement**

Contrairement à d'autres économies émergentes qui ont développé des marchés de capitaux dynamiques, l'Algérie reste fortement dépendante du financement bancaire traditionnel. L'absence de solutions de financement alternatives constitue une contrainte majeure :

- Les marchés boursiers sont sous-développés, avec une capitalisation boursière représentant moins de 1 % du PIB, contre plus de 50 % dans des pays comme la Turquie ou la Malaisie (World Bank, 2021).
- Le capital-investissement et le financement par obligations restent marginaux, privant les entreprises de ressources financières de long terme.
- Les crédits-bails et les produits de financement structurés sont encore peu développés, limitant la capacité des entreprises à financer leurs actifs productifs.

Pour surmonter cette situation, il est essentiel que l'Algérie accélère les réformes visant à moderniser et diversifier les sources de financement disponibles pour les entreprises et les ménages.

### **4.3. Absence de Mécanismes de Financement Alternatifs : Microfinance et Fintechs**

Dans un contexte économique mondial marqué par la diversification des sources de financement et l'émergence de nouveaux modèles financiers, l'Algérie peine encore à développer des mécanismes alternatifs pour compléter le financement bancaire traditionnel. La microfinance et les fintechs, qui se sont révélées être des instruments efficaces d'inclusion financière dans de nombreux pays en développement, restent sous-exploitées, limitant ainsi l'accès des entrepreneurs, des ménages à faible revenu et des acteurs de l'économie informelle aux ressources financières nécessaires.

La microfinance, qui a permis à des millions de personnes dans le monde d'accéder au crédit et de développer des activités génératrices de revenus, reste marginale en Algérie en raison d'un cadre réglementaire peu adapté et d'une adoption limitée par les populations cibles. Pourtant, des exemples comme la Tunisie démontrent que son intégration dans les stratégies nationales de développement financier peut favoriser une inclusion économique plus large.

Par ailleurs, les technologies financières (fintechs) représentent un levier majeur pour moderniser le système financier et renforcer l'accès aux services financiers. Des expériences réussies, comme celle du M-Pesa au Kenya ou des plateformes numériques en Inde et au Nigeria, montrent que la digitalisation des paiements et l'essor du crédit digital peuvent jouer un rôle clé dans l'amélioration de la bancarisation et la transparence financière. Cependant, en Algérie, l'essor des fintechs est entravé par un cadre législatif peu clair, une adoption limitée des solutions numériques et des infrastructures technologiques insuffisantes.

#### **4.3.1. Microfinance : Un potentiel sous-exploité**

Dans plusieurs pays en développement, la microfinance joue un rôle crucial pour l'inclusion financière, notamment en finançant les petits entrepreneurs et les ménages à faible revenu. Toutefois, en Algérie, ce secteur demeure marginal, en raison de plusieurs contraintes :

- Un cadre réglementaire peu adapté, rendant difficile le développement des institutions de microfinance.
- Une faible culture financière parmi les populations cibles, limitant l'adoption de ces services.
- Un accès limité aux financements islamiques dans la microfinance, bien que ce modèle soit particulièrement adapté au contexte algérien.

Des pays comme la Tunisie ont réussi à intégrer la microfinance dans leurs stratégies de développement financier, facilitant ainsi l'inclusion des populations rurales et des entrepreneurs informels.

#### **4.3.2. Fintechs et Digitalisation des Services Financiers**

Les fintechs représentent une opportunité unique pour moderniser le secteur financier algérien et étendre l'inclusion financière. L'expérience de M-Pesa au Kenya a montré que les technologies mobiles peuvent permettre d'inclure financièrement des populations qui n'ont pas accès aux services bancaires traditionnels. Cependant, l'Algérie accuse un retard important dans ce domaine :

- Un cadre législatif encore flou, qui limite l'expansion des startups fintechs.
- Un faible taux d'adoption des paiements électroniques, malgré les efforts récents pour promouvoir l'e-paiement.
- Une infrastructure numérique encore insuffisante, rendant difficile l'accessibilité aux services digitaux, notamment en zones rurales.

Des pays comme le Nigeria et l'Inde ont démontré que les fintechs peuvent jouer un rôle clé dans la transformation du paysage financier, en facilitant les paiements, en développant le crédit digital et en favorisant la transparence financière.

#### **4.4. Comparaison avec les Réformes Financières en Asie et au Moyen-Orient**

Plusieurs économies émergentes ont réussi à réformer leur secteur financier en combinant innovation et inclusion. Quelques exemples clés :

- La Malaisie : A développé une finance islamique dynamique, qui représente aujourd'hui plus de 40 % du marché bancaire.
- L'Inde : A mis en place une stratégie nationale d'inclusion financière, intégrant la microfinance, les fintechs et la digitalisation des paiements.
- Les Émirats Arabes Unis : Ont favorisé la croissance des fintechs et des banques digitales, renforçant ainsi la compétitivité du secteur financier.

Ces expériences suggèrent que l'Algérie gagnerait à intégrer davantage les technologies financières, à développer des financements alternatifs et à favoriser la concurrence bancaire pour moderniser son secteur financier et stimuler la croissance économique.

Les études sur l'Algérie montrent que le pays possède un secteur bancaire financièrement solide mais peu performant en termes d'intermédiation. La forte dépendance aux banques publiques limite la diversification des financements et freine l'innovation. De plus, l'absence de mécanismes alternatifs tels que la microfinance et les fintechs constitue un frein majeur à l'inclusion financière.

Pour dynamiser son secteur financier, l'Algérie pourrait s'inspirer des réformes mises en œuvre dans d'autres économies émergentes, en intégrant :

- Un cadre réglementaire plus souple et incitatif pour les fintechs et les startups financières.
- Un développement des marchés de capitaux et des financements alternatifs.
- Une promotion active de la microfinance et de la finance islamique, adaptées aux besoins locaux.
- Une modernisation des infrastructures numériques et bancaires, pour faciliter la transition vers une économie plus digitalisée.

Une approche plus diversifiée du financement permettrait à l'Algérie de mieux mobiliser ses ressources financières, d'accélérer sa transition économique et d'assurer une croissance plus inclusive et durable.

## **5. Lacunes Identifiées dans la Littérature : Défis et Perspectives de Recherche**

Bien que le lien entre finance et développement économique ait fait l'objet de nombreuses recherches, plusieurs dimensions restent peu explorées, notamment dans le contexte algérien. L'examen de la littérature existante révèle des insuffisances méthodologiques et analytiques qui limitent la compréhension des dynamiques financières et économiques locales. Ces lacunes offrent des opportunités de recherche et des axes d'amélioration pour mieux adapter les politiques financières aux réalités du pays.

### **5.1. Manque d'Études Approfondies sur les Financements Alternatifs**

Alors que la microfinance et la finance islamique jouent un rôle essentiel dans plusieurs économies émergentes, leur impact potentiel en Algérie demeure sous-exploré. La microfinance a montré son efficacité dans l'inclusion financière des populations marginalisées, comme en témoigne l'expérience du Bangladesh avec la Grameen Bank (Yunus, 1999). De même, la finance islamique est un levier important de mobilisation des ressources dans plusieurs pays du Moyen-Orient et d'Asie du Sud-Est (El-Gamal, 2006).

Cependant, en Algérie :

- La microfinance reste marginale, faute d'un cadre réglementaire clair et adapté aux spécificités locales.
- Les produits de finance islamique sont encore peu développés, bien que leur adoption récente par certaines banques publiques représente une avancée.
- Aucune étude approfondie n'a été menée pour évaluer l'impact potentiel de ces instruments financiers sur l'inclusion économique et la diversification du financement des PME.

### **5.2. Insuffisance de Recherches sur les Fintechs et la Finance Verte**

Les technologies financières (fintechs) et les produits financiers durables constituent aujourd'hui des outils stratégiques pour moderniser les systèmes financiers et renforcer l'inclusion économique. Cependant, leur intégration en Algérie reste limitée et sous-étudiée.

### **5.2.1. Fintechs : Un secteur émergent mais peu exploré**

Dans de nombreuses économies émergentes, les fintechs ont joué un rôle clé dans l'élargissement de l'accès aux services financiers. Par exemple, le M-Pesa au Kenya (Philippon & Reshef, 2013) a permis d'intégrer des millions de personnes non bancarisées grâce aux paiements mobiles. En Algérie :

- L'écosystème fintech est encore balbutiant, avec peu de startups dans le secteur financier.
- Les paiements électroniques et la banque digitale sont peu développés, bien que les réformes récentes visent à encourager leur adoption.
- Aucune recherche approfondie n'a étudié le rôle des fintechs dans la transformation du secteur bancaire et leur potentiel d'inclusion financière.

### **5.2.2. Finance verte : Une opportunité négligée**

Les produits de finance verte, tels que les obligations vertes et les investissements responsables, sont des instruments financiers de plus en plus utilisés pour financer des projets durables (OCDE, 2016). Cependant, en Algérie :

- Aucun cadre réglementaire spécifique n'a été mis en place pour promouvoir ces outils.
- Peu de travaux analysent les besoins en financement durable, alors que le pays cherche à diversifier son économie et à développer des énergies renouvelables.

## **5.3. Interaction entre Finance et Sphère Réelle : Un Lien à Mieux Comprendre**

Une meilleure compréhension des liens entre le secteur financier et l'économie réelle permettrait d'adopter des politiques plus efficaces pour stimuler la croissance. Levine (2005) a démontré que le développement financier favorise l'investissement et la productivité en facilitant l'accès au capital. Cependant, en Algérie :

- Le secteur bancaire est faiblement connecté au tissu productif, les financements étant souvent dirigés vers les grandes entreprises publiques au détriment des PME et des startups.

- Les marchés financiers sont sous-développés, réduisant l'impact du capital-investissement et des instruments de financement à long terme.
- Peu d'études empiriques ont été menées pour mesurer l'effet des crédits bancaires et des investissements financiers sur la croissance des secteurs productifs.

#### **5.4. Intégration des Biais Cognitifs et psychologiques dans les décisions financières**

La finance comportementale explore comment les biais cognitifs et psychologiques influencent les décisions financières des ménages et des entreprises (Treiblmaier, 2018). Cette approche permet d'expliquer certaines anomalies du comportement des investisseurs et des consommateurs face au crédit, à l'épargne et à l'investissement. En Algérie :

- Les comportements financiers des ménages et des entreprises sont encore mal étudiés, alors qu'ils jouent un rôle clé dans l'efficacité du système financier.
- L'épargne informelle demeure élevée, suggérant un manque de confiance envers les institutions financières.
- Les décisions d'investissement sont souvent influencées par des facteurs non rationnels, comme la méfiance vis-à-vis des banques ou la préférence pour des actifs physiques (immobilier, or).

## Conclusion

L'analyse théorique et conceptuelle des modalités de financement et de leur impact sur la croissance économique et financier met en évidence le rôle central des systèmes financiers dans la dynamisation des économies. À travers une revue des principales théories du développement financier, des approches monétaires et financières, ainsi que des modèles institutionnels et d'intermédiation, ce chapitre a permis d'identifier les mécanismes par lesquels le financement influence la croissance économique, l'investissement et l'innovation.

Les théories classiques du développement financier, portées notamment par McKinnon et Shaw, ont souligné l'importance d'un système financier libéralisé et efficient pour canaliser l'épargne vers l'investissement productif. La mobilisation des ressources financières et leur allocation optimale constituent ainsi des leviers majeurs de la croissance économique. De plus, les théories monétaires et financières, qu'elles soient keynésiennes, monétaristes ou issues des choix financiers ou rationnels, ont apporté des perspectives complémentaires en mettant en lumière les interactions entre la monnaie, les marchés financiers et la stabilité économique.

L'intermédiation financière apparaît également comme un vecteur incontournable du développement. Les institutions bancaires et financières jouent un rôle clé en réduisant les asymétries d'information, en facilitant l'accès au crédit et en assurant une meilleure gestion des risques. Toutefois, les limites des modèles traditionnels d'intermédiation ont conduit à l'émergence de financements alternatifs, notamment à travers la finance participative, la finance islamique et les technologies financières. Ces nouvelles approches, bien que prometteuses, nécessitent un cadre réglementaire et institutionnel adapté afin de garantir leur efficacité et leur contribution au développement économique durable.

L'évolution du financement dans un contexte de globalisation économique a également révélé la nécessité d'un cadre institutionnel solide pour encadrer les flux financiers et prévenir les crises systémiques. La gouvernance financière et la régulation apparaissent ainsi comme des conditions essentielles pour assurer la résilience des systèmes financiers et leur capacité à soutenir la croissance économique. En particulier, les économies en développement doivent

relever plusieurs défis, tels que l'inclusion financière, la diversification des sources de financement et l'adaptation aux innovations technologiques.

En définitive, ce cadre théorique met en évidence l'importance de structures financières performantes et inclusives pour favoriser une croissance économique équilibrée. L'interaction entre les marchés financiers, les banques, les régulateurs et les acteurs économiques façonne un écosystème financier dont la robustesse conditionne le succès des politiques de développement. L'articulation entre théorie et pratique financière reste ainsi un enjeu fondamental pour garantir un développement économique soutenable et équitable, notamment dans un contexte marqué par des mutations rapides et des défis structurels croissants.

## **Chapitre II : État des Lieux du Développement Financier en Algérie :**

## **Introduction :**

Le développement financier est un moteur fondamental du progrès économique et social, jouant un rôle clé dans la mobilisation de l'épargne, l'intermédiation financière et la facilitation des investissements productifs. Il permet d'assurer une allocation efficace des ressources, d'améliorer l'accès au crédit et d'accroître la résilience des économies face aux chocs externes. Un système financier performant favorise l'innovation, stimule la croissance des entreprises et contribue à la réduction des inégalités économiques en facilitant l'inclusion financière des ménages et des petites et moyennes entreprises (PME).

Dans les économies émergentes, dont l'Algérie, le développement financier revêt une importance particulière, notamment en raison de la nécessité de diversifier les sources de croissance et de réduire la dépendance aux hydrocarbures. L'Algérie, caractérisée par une économie largement soutenue par la rente pétrolière, est confrontée à des défis structurels majeurs en matière d'inclusion et d'efficacité financière. La transition vers une économie plus diversifiée exige un système financier capable de soutenir l'innovation, de canaliser efficacement les ressources vers les secteurs productifs et d'accélérer l'intégration de nouveaux instruments financiers adaptés aux réalités du marché.

L'évaluation du développement financier repose sur une série d'indicateurs clés qui permettent d'analyser la performance des institutions financières, leur impact sur la croissance économique et leur contribution à la stabilité macroéconomique. Parmi ces indicateurs, on retrouve la profondeur financière (exprimée par des ratios comme M2/PIB ou le crédit au secteur privé en pourcentage du PIB), l'inclusion financière (taux de bancarisation, accès au crédit et aux services financiers) et l'efficacité des intermédiaires financiers (coût du crédit, marges bancaires et intermédiation).

Cependant, malgré les réformes engagées depuis les années 1990 pour moderniser le système bancaire et renforcer la régulation financière, le pays peine encore à atteindre un niveau de développement financier comparable à celui d'autres économies émergentes.

Il faut noter que le secteur financier algérien est largement dominé par des banques publiques, qui représentent près de 85 % des actifs bancaires, et par une intermédiation bancaire rigide où l'octroi de crédit est principalement orienté vers les grandes entreprises publiques, au détriment des PME et des entrepreneurs individuels. Cette situation limite l'innovation et

entrave la diversification des mécanismes de financement. Par ailleurs, l'absence de marchés financiers dynamiques, le faible développement des fintechs et la marginalisation des mécanismes de financement alternatifs (microfinance, finance islamique, capital-investissement) constituent des freins majeurs à l'émergence d'un système financier plus inclusif et efficace.

En outre, l'inclusion financière en Algérie demeure limitée, notamment en raison de la faible bancarisation des ménages et de la prévalence de l'économie informelle. Selon la Banque d'Algérie, une part significative des transactions économiques continue de se dérouler en dehors du secteur formel, ce qui limite la capacité du système financier à jouer pleinement son rôle dans l'économie nationale. Malgré certaines initiatives récentes visant à encourager la digitalisation des services financiers et à promouvoir les paiements électroniques, les progrès restent modestes comparés aux expériences réussies dans d'autres pays émergents.

Dans ce contexte, cette étude propose d'analyser les mesures du développement financier en Algérie en s'appuyant sur des indicateurs quantitatifs et qualitatifs. L'objectif est d'évaluer les avancées réalisées, d'identifier les contraintes structurelles qui freinent l'évolution du secteur financier et d'examiner les politiques publiques mises en place pour stimuler le développement du système bancaire et des marchés financiers. L'étude portera également sur l'impact des politiques monétaires et réglementaires sur la performance financière du pays, en tenant compte des défis liés à la volatilité des prix des hydrocarbures, aux contraintes budgétaires et aux réformes de gouvernance financière.

L'approche adoptée mettra en lumière les principales tendances du développement financier en Algérie au cours des dernières décennies, tout en explorant les voies d'amélioration possibles. En s'inspirant des expériences internationales réussies, notamment en matière de diversification des sources de financement et d'innovation technologique (fintechs, finance digitale, inclusion financière mobile), cette étude vise à proposer des recommandations stratégiques pour renforcer l'efficacité du système financier algérien et favoriser une croissance économique plus équilibrée et durable.

En définitive, l'analyse approfondie du développement financier en Algérie permettra de mieux comprendre les enjeux liés à la modernisation du secteur financier et d'identifier les réformes nécessaires pour améliorer son rôle en tant que levier de croissance économique. L'objectif ultime est d'esquisser des perspectives d'évolution du système financier algérien

vers un modèle plus performant, inclusif et résilient, capable de répondre aux défis de l'économie contemporaine et de soutenir la transformation structurelle du pays.

## **Section 1 : Profondeur financière**

La profondeur financière est un indicateur clé du développement financier qui reflète l'ampleur et la sophistication du système financier d'un pays. Elle traduit la capacité des institutions financières à mobiliser et redistribuer efficacement les ressources économiques, facilitant ainsi le financement des entreprises, des ménages et des projets d'investissement à long terme. Une profondeur financière accrue est généralement associée à une croissance économique plus soutenue, à une intermédiation financière plus efficiente et à une réduction des inégalités en matière d'accès au crédit (Beck, Demirgüç-Kunt, & Levine, 2007).

En Algérie, la profondeur financière est souvent évaluée à travers plusieurs indicateurs tels que :

- Le ratio des agrégats monétaires (M2/PIB), qui mesure la proportion de la monnaie et quasi-monnaie dans l'économie.
- Le volume des crédits au secteur privé, indicateur clé de l'intermédiation financière.
- Le niveau de capitalisation boursière, bien que faible en Algérie, donne une indication sur le développement des marchés financiers.

Ainsi, une profondeur financière élevée traduit généralement une inclusion financière accrue et une diversification des sources de financement au-delà des banques traditionnelles.

En revanche, une croissance excessive et non régulée des agrégats monétaires peut engendrer des déséquilibres macroéconomiques, notamment l'inflation et la volatilité des marchés financiers.

### **1. Agrégats monétaires (M2/PIB) :**

Dans le contexte algérien, les agrégats monétaires constituent un indicateur fondamental pour évaluer l'évolution de la profondeur financière. L'agrégat monétaire M2 (monnaie et quasi-monnaie) est particulièrement pertinent, car il englobe :

- Les espèces en circulation, représentant la liquidité immédiate disponible dans l'économie.
- Les dépôts à vue, qui facilitent les transactions courantes.
- Les dépôts à terme, indicateurs du niveau d'épargne bancaire et de l'offre de crédits.

Le ratio M2/PIB est un indicateur central pour mesurer la monétisation de l'économie et la capacité du système financier à canaliser l'épargne vers l'investissement productif. Un ratio M2/PIB élevé traduit généralement une meilleure inclusion financière et une sophistication accrue du secteur financier.

### 1.1. Évolution des Agrégats Monétaires en Algérie (1997-2023)

L'analyse de l'évolution des agrégats monétaires en Algérie permet d'observer les tendances du développement financier sur une période de plus de deux décennies.

**Tableau 1 :Évolution des Agrégats Monétaires en Algérie (1997-2023)**

| <b>Année</b> | <b>Monnaie et<br/>quasi-monnaie<br/>(M2) (en<br/>milliards de DA)</b> | <b>Variation<br/>annuelle M2<br/>(%)</b> | <b>Base monétaire<br/>(MO) (en<br/>milliards de DA)</b> | <b>Variation<br/>annuelle MO<br/>(en milliards de<br/>DA)</b> | <b>Variation<br/>annuelle MO<br/>(%)</b> |
|--------------|-----------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| 1997         | 3 644,3                                                               | 10,5                                     | 1 270,0                                                 | N/A                                                           | N/A                                      |
| 1998         | 4 070,4                                                               | 11,7                                     | 1 426,0                                                 | 156,0                                                         | 12,3                                     |
| 1999         | 4 827,6                                                               | 18,6                                     | 1 500,0                                                 | 74,0                                                          | 5,2                                      |
| 2000         | 5 994,6                                                               | 21,5                                     | 1 729,1                                                 | 229,1                                                         | 16,6                                     |
| 2001         | 6 955,9                                                               | 16,0                                     | 1 925,5                                                 | 196,4                                                         | 11,4                                     |
| 2002         | 7 173,1                                                               | 3,1                                      | 2 214,2                                                 | 288,7                                                         | 15,0                                     |
| 2003         | 8 280,7                                                               | 15,4                                     | 2 849,9                                                 | 635,7                                                         | 28,7                                     |
| 2004         | 3 644,3                                                               | 10,5                                     | 1 270,0                                                 | N/A                                                           | N/A                                      |
| 2005         | 4 070,4                                                               | 11,7                                     | 1 426,0                                                 | 156,0                                                         | 12,3                                     |
| 2006         | 4 827,6                                                               | 18,6                                     | 1 500,0                                                 | 74,0                                                          | 5,2                                      |
| 2007         | 5 994,6                                                               | 21,5                                     | 1 729,1                                                 | 229,1                                                         | 16,6                                     |
| 2008         | 6 955,9                                                               | 16,0                                     | 1 925,5                                                 | 196,4                                                         | 11,4                                     |
| 2009         | 7 173,1                                                               | 3,1                                      | 2 214,2                                                 | 288,7                                                         | 15,0                                     |
| 2010         | 8 280,7                                                               | 15,4                                     | 2 849,9                                                 | 635,7                                                         | 28,7                                     |
| 2011         | 9 929,2                                                               | 19,9                                     | 3 180,0                                                 | 330,1                                                         | 13,0                                     |
| 2012         | 11 015,1                                                              | 10,9                                     | 3 709,2                                                 | 529,2                                                         | 16,6                                     |

|      |          |      |         |          |       |
|------|----------|------|---------|----------|-------|
| 2013 | 11 941,5 | 8,4  | 4 387,6 | 678,4    | 18,3  |
| 2014 | 13 686,7 | 14,6 | 6 504,6 | 2 116,9  | 48,2  |
| 2015 | 13 704,5 | 0,1  | 7 277,2 | 772,6    | 11,9  |
| 2016 | 13 816,3 | 0,8  | 7 909,9 | 632,7    | 8,7   |
| 2017 | 14 974,6 | 8,4  | 8 880,0 | 970,1    | 12,2  |
| 2018 | 16 636,7 | 11,1 | 9 976,3 | 1 096,3  | 12,3  |
| 2019 | 16 596,6 | -0,8 | 6 589,0 | -3 387,3 | -34,0 |
| 2020 | 17 656,8 | 6,4  | 6 195,1 | -393,9   | -6,0  |
| 2021 | 18 753,0 | 6,2  | 7 162,8 | 967,7    | 15,6  |
| 2022 | 20 396,2 | 8,8  | 7 518,0 | 355,2    | 5,0   |
| 2023 | 21 634,0 | 6,1  | 8 273,5 | 755,4    | 10,0  |

*Source : Elaboré par l'auteur en utilisant les rapports annuels de la Banque d'Algérie.*

L'évolution du ratio M2/PIB entre 1997 et 2023 montre une augmentation significative, reflétant l'accroissement de la masse monétaire et une monétisation croissante de l'économie. Cette croissance peut être attribuée aux réformes de libéralisation financière mises en œuvre, facilitant l'accès aux services bancaires et renforçant la mobilisation des ressources financières. Toutefois, plusieurs défis demeurent.

## **1.2. Défis et Enjeux de l'Expansion Monétaire en Algérie**

Bien que la croissance des agrégats monétaires en Algérie témoigne d'une progression du développement financier, elle soulève également des préoccupations en matière de gouvernance et de stabilité macroéconomique.

## **1.3. Pressions Inflationnistes et Risques de Surliquidité**

L'expansion rapide de la masse monétaire, notamment en 2014 avec une augmentation de 48,2 % de la base monétaire, a parfois conduit à des périodes de surliquidité, entraînant des risques d'inflation et de perte de valeur de la monnaie. Une gestion efficace de la liquidité est donc nécessaire pour éviter des distorsions économiques et garantir la stabilité financière.

## 1.4. Gouvernance et Régulation Monétaire

La Banque d'Algérie joue un rôle clé dans la régulation des flux monétaires et la supervision du secteur financier. Cependant, l'efficacité de la gouvernance monétaire a été mise à l'épreuve par plusieurs facteurs :

- **Faible diversification des instruments monétaires** : L'absence de marchés financiers développés limite la capacité des entreprises à lever des capitaux en dehors du crédit bancaire.
- **Interventionnisme étatique et rôle prédominant des banques publiques** : L'octroi de crédits reste fortement centralisé au sein des banques publiques, ce qui limite la dynamique concurrentielle du secteur bancaire.
- **Dépendance aux hydrocarbures** : Les flux monétaires sont étroitement liés aux fluctuations des prix du pétrole, exposant le système financier à des chocs exogènes.

## 1.5. Nécessité de Réformes pour Accroître la Profondeur Financière

Afin d'améliorer la profondeur financière et de garantir un développement financier soutenable, plusieurs réformes sont à envisager :

- **Renforcer la régulation et la supervision financière** : Un cadre réglementaire solide est indispensable pour éviter les déséquilibres macroéconomiques et garantir une meilleure allocation des ressources.
- **Favoriser la diversification des financements** : Le développement des marchés de capitaux et l'intégration de solutions de financement alternatif (finance islamique, fintechs, microfinance) permettraient d'élargir les options de financement.
- **Promouvoir l'inclusion financière** : La digitalisation des services bancaires et l'expansion des fintechs pourraient améliorer l'accessibilité aux services financiers, notamment pour les PME et les ménages à faible revenu.
- **Stabiliser la politique monétaire** : Une gestion prudente de la liquidité et des agrégats monétaires est essentielle pour éviter les déséquilibres inflationnistes et assurer une croissance économique durable.

En fin, analyse des indicateurs de profondeur financière en Algérie met en évidence une évolution positive des agrégats monétaires au cours des dernières décennies. Cependant, l'impact de cette croissance monétaire sur la croissance économique demeure limité par des

défis structurels et institutionnels. Une réforme en profondeur du système financier, combinée à une amélioration de la gouvernance et de l'inclusion financière, est indispensable pour garantir une intermédiation financière plus efficace et soutenir la transformation économique du pays.

## **2. Crédit au secteur privé :**

Le crédit au secteur privé est un indicateur fondamental pour évaluer le développement du système financier d'un pays et son rôle dans la stimulation de la croissance économique. Il reflète la capacité des banques à allouer efficacement les ressources financières vers des activités productives et constitue un facteur déterminant dans l'expansion du secteur privé, l'investissement et la création d'emplois.

L'accès au crédit permet aux entreprises d'accroître leur productivité, d'innover et de se développer dans des environnements compétitifs. En Algérie, où l'économie reste dominée par le secteur public, l'évolution du crédit alloué aux entreprises privées est un baromètre clé de la diversification économique et de la transition vers un modèle plus inclusif et durable.

L'analyse du crédit au secteur privé entre 2001 et 2023 met en lumière plusieurs tendances :

- Une croissance continue des crédits bancaires accordés aux entreprises privées, bien que fortement dominée par les banques publiques.
- Une augmentation progressive de la part des banques privées, suggérant une ouverture relative du marché bancaire à la concurrence.
- Une concentration persistante du financement dans certains secteurs clés, avec une faible orientation vers l'innovation et les PME.

Afin d'évaluer ces évolutions, trois tableaux sont présentés :

**Tableau 2 :Volume des crédits bancaire accordé au secteur public**

| Année | Crédits au secteur public (en milliards de DA) | Banques publiques | Banques privées |
|-------|------------------------------------------------|-------------------|-----------------|
| 2001  | 740 087                                        | 735 098           | 4 989           |
| 2002  | 715 834                                        | 715 834           | NA              |
| 2003  | 791 694                                        | 791 495           | 199             |
| 2004  | 859 657                                        | 856 976           | 2 681           |
| 2005  | 882.5                                          | 848.4             | 0.9             |
| 2006  | 989.3                                          | 987.3             | 1.1             |
| 2007  | 1 202.20                                       | 1 200.30          | 1.9             |
| 2008  | 1 202.20                                       | 1 200.30          | 1.9             |
| 2009  | 1 485.90                                       | 1 484.90          | 1               |
| 2010  | 1 461.4                                        | 1 461.3           | 0.1             |
| 2011  | 1 742.3                                        | 1 742.3           | 0.0             |
| 2012  | 2 040.7                                        | 2 010.6           | 30.1            |
| 2013  | 2 434.3                                        | 2 434.3           | 00              |
| 2014  | 3 382.9                                        | 3 210.3           | 172.6           |
| 2015  | 3 689.0                                        | 3 679.5           | 9.5             |
| 2016  | 3 952.8                                        | 3 943.3           | 9.5             |
| 2017  | 4 311.8                                        | 4 302.3           | 9.5             |
| 2018  | 4 944.2                                        | 4 924.7           | 19.5            |
| 2019  | 5 636.6                                        | 5 627.1           | 9.5             |
| 2020  | 5 793.3                                        | 5 778.5           | 14.8            |
| 2021  | 4 144.2                                        | 4 124.8           | 19.4            |
| 2022  | 4 350.7                                        | 4 323.5           | 27.3            |
| 2023  | 4 458.6                                        | 4 440.0           | 18.6            |

*Source : Elaboré par l'auteur en utilisant les rapports annuels de la Banque d'Algérie.*

**Tableau 3 :Volume des crédits bancaire accordé au secteur privé en Algérie entre 2001 et 2023**

| <b>Année</b> | <b>Crédits au secteur privé (en milliards de DA)</b> | <b>Banques publiques</b> | <b>Banques privées</b> |
|--------------|------------------------------------------------------|--------------------------|------------------------|
| 2001         | 337 612                                              | 297 916                  | 39 696                 |
| 2002         | 550 208                                              | 368 956                  | 181 252                |
| 2003         | 587 780                                              | 487 740                  | 10 040                 |
| 2004         | 674 731                                              | 568 605                  | 106126                 |
| 2005         | 896.4                                                | 7653                     | 131.1                  |
| 2006         | 1 055.70                                             | 879 2                    | 176.5                  |
| 2007         | 1 214.40                                             | 964 0                    | 250.4                  |
| 2008         | 1 411.90                                             | 1 08670                  | 325.2                  |
| 2009         | 1 599.20                                             | 1 227 10                 | 372.1                  |
| 2010         | 1 805.3                                              | 1 374.5                  | 430.8                  |
| 2011         | 1 982.4                                              | 1 451.7                  | 530.7                  |
| 2012         | 2 244.9                                              | 1 675.4                  | 569.5                  |
| 2013         | 2 702.0                                              | 2 016.8                  | 697.0                  |
| 2014         | 3 120.0                                              | 2 223.3                  | 896.7                  |
| 2015         | 3 586.6                                              | 2 687.1                  | 899.5                  |
| 2016         | 3 955.0                                              | 2 961.6                  | 993.4                  |
| 2017         | 4 566.1                                              | 3 302.9                  | 1 263.2                |
| 2018         | 5 029.9                                              | 3 701.4                  | 1 328.5                |
| 2019         | 5 219.1                                              | 3 918.7                  | 1 300.4                |
| 2020         | 5 386.9                                              | 4 093.6                  | 1 293.3                |
| 2021         | 5 647.9                                              | 4 243.7                  | 1 404.2                |
| 2022         | 5 761.6                                              | 4 330.4                  | 1 431.2                |
| 2023         | 6 236.3                                              | 4 670.3                  | 1 565.9                |

*Source : Elaboré par l'auteur en utilisant les rapports annuels de la Banque d'Algérie.*

**Tableau 4 : Volume des crédits bancaire accordé au secteur public et privé en Algérie  
entre 2001 et 2023**

| <b>Année</b> | <b>Total des crédits distribués (en milliards de DA)</b> | <b>Part des banques publiques (%)</b> | <b>Part des banques privées (%)</b> |
|--------------|----------------------------------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|
| 2001         | 1 077 699                                                | 95,9                                  | 4,1                                 |
| 2002         | 1 266 042                                                | 85,7                                  | 14,3                                |
| 2003         | 1 379 474                                                | 92,7                                  | 7,3                                 |
| 2004         | 1 534 388                                                | 92,9                                  | 7,1                                 |
| 2005         | 1 778.9                                                  | 92,6                                  | 7,4                                 |
| 2006         | 1 904.1                                                  | 90,7                                  | 9,3                                 |
| 2007         | 2 203.7                                                  | 88,5                                  | 11,5                                |
| 2008         | 2 614.1                                                  | 87,5                                  | 12,5                                |
| 2009         | 3 085.10                                                 | 87,9                                  | 12,1                                |
| 2010         | 3 266.7                                                  | 86,8                                  | 13,2                                |
| 2011         | 3 724.7                                                  | 85,8                                  | 14,2                                |
| 2012         | 4 285.6                                                  | 86,7                                  | 13,3                                |
| 2013         | 5 154.5                                                  | 86,5                                  | 13,5                                |
| 2014         | 6 502.9                                                  | 87,9                                  | 12,1                                |
| 2015         | 7 275.6                                                  | 87,5                                  | 12,5                                |
| 2016         | 7 907.8                                                  | 87,93                                 | 12.42                               |
| 2017         | 8 877.9                                                  | 87.58                                 | 13.23                               |
| 2018         | 9 974.0                                                  | 86.77                                 | 13.41                               |
| 2019         | 10 855.6                                                 | 86.59                                 | 12,07                               |
| 2020         | 11 180.2                                                 | 88,30                                 | 11,70                               |
| 2021         | 9 792.1                                                  | 85,46                                 | 14,54                               |
| 2022         | 10 112.3                                                 | 85,58                                 | 14,42                               |
| 2023         | 10 694.9                                                 | 85,18                                 | 14,82                               |

*Source : Elaboré par l'auteur en utilisant les rapports annuels de la Banque d'Algérie.*

Ces tableaux permettent d'analyser les dynamiques du crédit dans le contexte des réformes financières et économiques de l'Algérie.

## **2.1. Évolution du Crédit au Secteur Public (2001-2023)**

Le secteur public demeure le principal bénéficiaire des crédits bancaires en Algérie. Entre 2001 et 2023, les crédits alloués aux entreprises publiques sont passés de 740,1 milliards DA en 2001 à 4 458,6 milliards DA en 2023, reflétant une politique économique basée sur le soutien de l'État aux entreprises publiques.

Les banques publiques ont monopolisé ce financement, représentant pratiquement 100 % des prêts accordés au secteur public tout au long de la période. Ce phénomène traduit une dépendance structurelle aux ressources publiques et un manque de diversification des sources de financement des entreprises publiques.

Cependant, à partir de 2022, une légère ouverture du financement public aux banques privées a été observée, bien que marginale. Cette tendance pourrait annoncer un changement progressif dans la politique de financement, mais reste encore insuffisante pour une transition vers un marché plus compétitif.

## **2.2. Évolution du Crédit au Secteur Privé (2001-2023)**

Contrairement au secteur public, le secteur privé a connu une croissance spectaculaire des crédits bancaires, passant de 337,6 milliards DA en 2001 à 6 236,3 milliards DA en 2023, soit une multiplication par 18 en 22 ans.

Cette progression traduit :

- Un rôle croissant du secteur privé dans l'économie algérienne, notamment dans l'industrie, le commerce et les services.
- Une augmentation des opportunités de financement pour les entreprises privées, bien que les grandes entreprises restent privilégiées au détriment des PME.
- Une hausse de la part des banques privées, qui ont progressivement étendu leur offre de financement.

Les banques publiques demeurent dominantes dans le financement des entreprises privées (4 670,3 milliards DA en 2023), mais la progression des banques privées (1 565,9 milliards DA en 2023) marque une diversification progressive du paysage bancaire algérien.

### **2.3. Comparaison entre les Crédits Publics et Privés : Répartition entre Banques Publiques et Privées**

L'analyse comparative entre les crédits au secteur public et privé entre 2001 et 2023 met en évidence une évolution structurelle du marché du crédit.

- **Les banques publiques restent dominantes.**
  - En 2001, 95,9 % des crédits totaux étaient accordés par les banques publiques, contre 85,18 % en 2023.
  - Bien que cette part diminue, elle traduit toujours une faible ouverture du marché bancaire à la concurrence.
- **Les banques privées gagnent du terrain**
  - Leur part est passée de 4,1 % en 2001 à 14,82 % en 2023.
  - Cela témoigne d'un développement progressif du secteur bancaire privé, mais celui-ci reste encore sous-représenté par rapport aux économies similaires.
- **Un total des crédits multiplié par 10 en 22 ans**
  - Le volume total des crédits bancaires a explosé, passant de 1 077,7 milliards DA en 2001 à 10 694,9 milliards DA en 2023.
  - Cette expansion traduit une demande accrue en financement, à la fois pour le secteur public et privé.

### **2.4. Défis et Contraintes du Crédit au Secteur Privé en Algérie**

Malgré une progression encourageante du crédit aux entreprises privées, plusieurs défis structurels persistent :

- **Un accès limité au financement pour les PME et startups**
  - Les grandes entreprises restent les principales bénéficiaires du crédit, tandis que les PME peinent à accéder aux financements nécessaires à leur expansion.
  - L'absence de mécanismes adaptés, tels que les fonds de capital-risque et le financement participatif, constitue un frein à l'innovation et à l'entrepreneuriat.
- **Une concentration bancaire excessive**
  - Les banques publiques continuent d'accorder l'essentiel des crédits, réduisant la concurrence et freinant l'innovation financière.

- L'émergence des banques privées est un pas vers la diversification, mais leur poids reste insuffisant.
- **Une réglementation bancaire encore rigide**
  - Les procédures administratives lourdes et les critères d'octroi de crédit stricts entravent l'accès au financement pour de nombreuses entreprises.
  - Une réforme de la réglementation bancaire est nécessaire pour assouplir ces contraintes et encourager l'investissement privé.
- **Un faible développement des financements alternatifs**
  - L'Algérie ne dispose pas encore de solutions alternatives suffisamment développées, telles que la microfinance, la finance islamique ou les fintechs, pour diversifier l'accès au financement.

## **2.5. Perspectives et Recommandations pour un Crédit Plus Inclusif et Dynamique**

Afin de renforcer le rôle du crédit dans la croissance économique, plusieurs pistes d'amélioration sont envisageables :

1. Encourager l'essor des banques privées
  - Faciliter l'expansion des banques privées et renforcer leur présence dans l'octroi de crédits au secteur privé.
2. Renforcer le financement des PME et startups
  - Créer des incitations pour le financement des PME, telles que des garanties publiques ou des taux d'intérêt préférentiels.
3. Développer les financements alternatifs
  - Promouvoir la microfinance et la finance islamique pour offrir des solutions adaptées aux besoins spécifiques des entrepreneurs.
  - Encourager l'innovation financière à travers le développement des fintechs et du crowdfunding.
4. Moderniser la réglementation bancaire
  - Assouplir les conditions d'octroi de crédits pour les entreprises, tout en garantissant une gestion rigoureuse des risques financiers.
  - Développer les marchés financiers

- Encourager l'introduction d'instruments financiers innovants (obligations d'entreprise, capital-investissement) pour diversifier les sources de financement.

En conclusion, l'évolution du crédit au secteur privé en Algérie entre 2001 et 2023 montre une croissance encourageante, bien que toujours freinée par la domination des banques publiques et l'absence de financements alternatifs. Pour dynamiser l'économie et diversifier les sources de financement, il est impératif d'accélérer la réforme du secteur bancaire, d'encourager la concurrence et d'intégrer des solutions innovantes adaptées aux besoins des entreprises privées.

## **Section 2 : Accès aux services financiers et Inclusion Financière :**

L'accès aux services financiers est un élément fondamental du développement économique et social, influençant directement la capacité des individus et des entreprises à participer pleinement à l'économie.

Un accès facilité à ces services permet non seulement d'améliorer la gestion des ressources financières personnelles, mais aussi de promouvoir l'inclusion financière, de réduire la pauvreté et d'encourager l'entrepreneuriat.

Dans de nombreux pays, des efforts ont été déployés pour élargir l'accès aux services bancaires et financiers, notamment par la numérisation des services, le développement de produits adaptés aux besoins des populations défavorisées et la création de réseaux de distribution plus accessibles.

En Algérie, le paysage financier a connu des changements significatifs ces dernières années, avec une augmentation de la sensibilisation aux services bancaires et une croissance des initiatives visant à améliorer l'inclusion financière. Cependant, des disparités subsistent, particulièrement entre les zones urbaines et rurales, ainsi que selon les catégories socio-économiques.

Nous commencerons par analyser l'évolution temporelle de la bancarisation en Algérie, mesurée par le nombre de comptes bancaires pour 1 000 adultes. Ensuite, nous aborderons l'accès aux services financiers, en particulier à travers la densité de l'infrastructure bancaire, mesurée par le nombre de Distributeurs automatiques de billets (DAB) et de succursales bancaires pour 100 000 adultes. Ce point est crucial pour évaluer la disponibilité des services financiers de base dans les différentes régions du pays.

Enfin, nous dresserons une comparaison sur l'égalité de genre et les disparités géographiques dans l'accès aux services financiers. Nous explorerons les différences entre les hommes et les femmes en matière d'accès aux services bancaires, ainsi que les écarts entre les régions urbaines et rurales. Cette analyse mettra en lumière les défis à relever pour assurer une inclusion financière équitable pour tous les segments de la population, en prenant en compte les enjeux de genre et les disparités régionales qui subsistent.

## **1. Comptes bancaires pour 1 000 adultes :**

Le nombre de comptes bancaires pour 1 000 adultes est un indicateur clé de l'inclusion financière et de l'accès aux services financiers dans un pays. Cet indicateur permet d'évaluer dans quelle mesure la population a accès aux services bancaires formels et peut utiliser ces services pour gérer ses finances, effectuer des transactions et épargner.

Un taux élevé de comptes bancaires par rapport à la population adulte est souvent associé à une économie plus dynamique, une meilleure intégration financière et une réduction de l'économie informelle.

En Algérie, le nombre de comptes bancaires par rapport à la population adulte a évolué au fil des ans, reflétant les politiques économiques et les efforts visant à améliorer l'accès aux services financiers. L'évolution des comptes bancaires en Algérie peut être segmentée en deux catégories principales dans le contexte de la libéralisation financière.

## **2. Comptes actifs en dinars :**

Le nombre de comptes actifs en dinars algériens, tant pour les personnes morales que pour les personnes physiques, est un indicateur clé du développement du secteur financier en Algérie.

La variation de ces comptes reflète non seulement l'évolution de l'inclusion financière, mais aussi la gouvernance et l'efficacité des institutions bancaires dans la gestion des services financiers domestiques.

Les comptes actifs en dinars représentent la majorité des comptes bancaires en Algérie. Ils permettent aux utilisateurs d'accéder à des services bancaires de base comme le dépôt, le retrait, les paiements, et l'épargne en monnaie nationale.

La libéralisation financière a permis de moderniser les infrastructures bancaires, facilitant ainsi l'ouverture et la gestion de comptes courants en dinars. Le nombre de comptes bancaires a connu une augmentation, principalement en raison de l'expansion du réseau bancaire, incluant l'ouverture de guichets et l'installation de DAB, ainsi que de la numérisation progressive des services.

Cela a considérablement facilité et accéléré l'accès aux comptes bancaires. Toutefois, malgré ces avancées, le taux de bancarisation reste encore relativement bas par rapport aux standards internationaux.

Dans le Tableau n°6, nous présentons l'évolution du nombre de comptes actifs en dinars entre 2009 et 2023. Ensuite, une analyse descriptive sera menée pour examiner les tendances de cet indicateur durant la décennie marquée par l'expansion significative du réseau bancaire, depuis la libéralisation financière.

**Tableau 5 : Nombre de comptes actifs algérien en dinars (2009-2023)**

| <b>Année</b> | <b>Personnes morales</b> | <b>Personnes physiques</b> | <b>Hommes</b> | <b>Femmes</b> | <b>Total</b> |
|--------------|--------------------------|----------------------------|---------------|---------------|--------------|
| 2009         | 992 831                  | 7 573 648                  |               |               | 8 566 479    |
| 2010         | 1 054 064                | 7 891 437                  |               |               | 8 945 501    |
| 2011         | 785 517                  | 8 038 266                  |               |               | 8 823 783    |
| 2012         | 928 846                  | 9 218 563                  |               |               | 10 147 409   |
| 2013         | 995 614                  | 9 568 610                  |               |               | 10 564 224   |
| 2014         | 1 218 540                | 9 753 099                  |               |               | 10 971 639   |
| 2015         | 1 288 379                | 10 057 628                 |               |               | 11 346 007   |
| 2016         | 1 555 956                | 10 201 837                 |               |               | 11 876 700   |
| 2017         | 1 313 153                | 9 601 593                  | 5 527 266     | 1 931 660     | 10 914 746   |
| 2018         | 948 162                  | 10 920 165                 | 8 172 287     | 2 738 463     | 11 868 327   |
| 2019         | 950 529                  | 11 071 424                 | 8 395 009     | 2 665 113     | 12 021 953   |
| 2020         | 651 109                  | 10 851 317                 | 8,118 582     | 2 733 391     | 11 502 426   |

|      |           |            |           |           |            |
|------|-----------|------------|-----------|-----------|------------|
| 2021 | 708 406   | 10 947 161 | 7 891 602 | 3 056 432 | 11 655 567 |
| 2022 | 992 831   | 7 573 648  | 8 117 599 | 3 179 202 | 8 566 479  |
| 2023 | 1 054 064 | 7 891 437  | 8 261 739 | 3`916`383 | 8 945 501  |

Source : Base de données de la Banque d'Algérie (<https://www.bank-of-algeria.dz/nombre-comptes-actif>)

Entre 2009 et 2023, le nombre de comptes actifs en dinars a globalement augmenté, malgré quelques fluctuations au cours des dernières années. En 2009, l'Algérie comptait 8 566 479 comptes actifs, nombre qui a atteint un pic de 12 021 953 en 2019, avant de connaître un léger déclin en 2020 et une stabilisation par la suite.

Le nombre de comptes pour les entreprises a connu une augmentation constante, passant de 992 831 en 2009 à 1 313 153 en 2017, avant de chuter brusquement à 651 109 en 2020. Cette baisse pourrait être liée à une conjoncture économique défavorable ou à une consolidation des entreprises. Après cette chute, les comptes pour les personnes morales ont de nouveau augmenté pour atteindre 1 054 064 en 2023.

Quant au nombre de comptes détenus par des particuliers montre également une tendance haussière. En 2019, les comptes personnels atteignaient 11 071 424, avant de diminuer légèrement en 2020 et 2021. En 2023, ce chiffre a de nouveau augmenté pour atteindre 7 891 437 comptes actifs.

L'augmentation du nombre de comptes en dinars est un signe positif pour le développement financier en Algérie. Cependant, la croissance de ces comptes met également en lumière des défis sous-jacents en termes d'inclusion financière et d'efficacité des services bancaires :

- La hausse du nombre de comptes, surtout chez les particuliers, montre une amélioration de l'accès aux services bancaires. Toutefois, la répartition entre hommes et femmes reste déséquilibrée, avec une nette surreprésentation des hommes dans la détention de comptes bancaires.
- Les fluctuations observées, notamment la baisse soudaine du nombre de comptes en 2020, peuvent être associées à des changements économiques internes ou à des politiques de consolidation financière. La pandémie de COVID-19 a probablement eu

un impact significatif sur le secteur bancaire, entraînant une baisse temporaire de l'activité économique.

- Comme mentionné précédemment, l'évolution des comptes actifs en dinars est étroitement liée à la qualité de la gouvernance et à la solidité des institutions financières en Algérie. Un cadre institutionnel robuste permet une gestion efficace des comptes bancaires, renforçant ainsi la stabilité et la fiabilité du système bancaire national.
- La stabilité observée dans le nombre de comptes en dinars au fil des années reflète une gestion relativement efficace des dépôts et des services bancaires. Cela suggère que, dans l'ensemble, la gouvernance a su répondre aux besoins du système financier algérien.

Cependant, les baisses observées en 2020-2021 mettent en évidence certaines faiblesses institutionnelles ou un manque de résilience face à des chocs économiques imprévus, notamment la crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19. Ces fluctuations démontrent que le système bancaire algérien peut encore s'améliorer en termes de réactivité et de gestion des crises. Dans ce contexte, une gouvernance plus proactive, associée à des réformes financières bien planifiées, pourrait jouer un rôle clé pour stimuler davantage l'ouverture de nouveaux comptes bancaires, en particulier dans les zones rurales et parmi les groupes sous-représentés, comme les femmes.

En outre, la croissance continue du nombre de comptes actifs en dinars algériens témoigne d'un progrès important dans le développement financier du pays. Cela contribue à l'inclusion bancaire, facilitant l'accès des citoyens aux services financiers et renforçant la participation économique de la population.

Toutefois, il est crucial de relever les défis persistants liés à la gouvernance, à l'instabilité économique et aux inégalités d'accès aux services bancaires, afin de garantir une croissance durable et équitable du secteur financier.

Pour maximiser ces gains, une meilleure gestion des comptes, soutenue par des réformes institutionnelles approfondies, pourrait encore améliorer le développement financier de l'Algérie, en assurant que les citoyens, quelles que soient leur localisation géographique ou leur genre, puissent bénéficier des services financiers formels.

### 3. Comptes actifs en devises

Avec la libéralisation financière, il est devenu essentiel d'analyser le nombre de comptes actifs en devises. Ces comptes, permettant de détenir des devises étrangères comme l'euro, le dollar, et d'autres monnaies internationales, jouent un rôle clé dans l'économie algérienne, notamment pour les résidents ayant des besoins en transactions internationales.

- Importateurs et exportateurs, qui doivent gérer des flux de capitaux en devises pour leurs transactions commerciales internationales.
- Entreprises opérant dans des secteurs impliquant des investissements étrangers, où les devises étrangères sont souvent utilisées pour régler les contrats, acquérir des équipements ou payer des services internationaux.
- Particuliers résidant à l'étranger ou ayant des échanges économiques internationaux, qui nécessitent la flexibilité offerte par les comptes en devises pour gérer leurs transactions transfrontalières.

Les comptes en devises jouent un rôle crucial dans :

- Faciliter le commerce extérieur : Les transactions internationales nécessitent l'utilisation de devises étrangères pour l'importation de biens et services essentiels. Les comptes en devises simplifient ces transactions pour les entreprises.
- Attirer les investissements étrangers : Pour les investisseurs étrangers, la possibilité de transférer des fonds en devises à l'intérieur et à l'extérieur du pays est une condition essentielle. Une gestion plus fluide des comptes en devises pourrait attirer plus d'investissements directs étrangers (IDE) dans des secteurs non liés aux hydrocarbures.
- Soutenir les transferts de fonds : Pour les diasporas algériennes, les comptes en devises offrent un moyen sûr et efficace d'envoyer de l'argent en Algérie tout en conservant des fonds dans la monnaie d'origine. Ces transferts de fonds contribuent à soutenir les ménages et, dans certains cas, à investir dans l'économie locale.

En effet, l'évolution du nombre de comptes actifs en devises, tant pour les personnes morales que physiques, est un indicateur important de l'intégration financière internationale d'un pays et de sa capacité à attirer des devises étrangères. L'augmentation du nombre de ces comptes

depuis la libéralisation financière reflète la volonté des autorités de faciliter les échanges avec l'étranger et de diversifier les flux financiers. Toutefois, l'évolution de ces comptes reste sensible aux réglementations de change imposées par l'État, souvent restrictives en raison de la nécessité de protéger les réserves de change du pays. Ces restrictions peuvent limiter la libre utilisation des devises et freiner l'ouverture de nouveaux comptes en devises, notamment pour les petites entreprises ou les particuliers.

En Algérie, cette dynamique reflète les effets de la libéralisation financière ainsi que les défis associés à la gestion des flux de devises étrangères dans un contexte de contrôle des capitaux et de dépendance aux revenus des hydrocarbures.

Dans la continuité de cette analyse, nous allons nous baser sur un autre tableau issu de la base de données de la Banque d'Algérie, pour analyser les tendances dans l'évolution du nombre de comptes actifs en devises au sein du système bancaire algérien SBA et leurs répercussions sur l'économie du pays.

**Tableau 6 : Nombre de comptes actifs en devises (2009-2023)**

| <b>Année</b> | <b>Personnes morales</b> | <b>Personnes physiques</b> | <b>Hommes</b> | <b>Femmes</b> | <b>Total</b> |
|--------------|--------------------------|----------------------------|---------------|---------------|--------------|
| 2009         | 61 446                   | 4 008 560                  |               |               | 4 070 006    |
| 2010         | 61 939                   | 4 126 288                  |               |               | 4 188 227    |
| 2011         | 69 682                   | 3 801 920                  |               |               | 3 871 602    |
| 2012         | 68 319                   | 3 901 339                  |               |               | 3 969 658    |
| 2013         | 73 023                   | 4 057 006                  |               |               | 4 130 029    |
| 2014         | 70 594                   | 4 211 337                  |               |               | 4 281 931    |
| 2015         | 64 733                   | 4 377 225                  |               |               | 4 441 958    |
| 2016         | 17 937                   | 4 622 981                  |               |               | 4 640 918    |
| 2017         | 83 382                   | 4 252 218                  |               |               | 4 335 600    |
| 2018         | 17 043                   | 4 668 901                  |               |               | 4 685 944    |
| 2019         | 20 116                   | 4 916 796                  | 1 495 115     | 453 947       | 4 936 912    |
| 2020         | 22 141                   | 4 082 886                  | 3 356 568     | 1 310 789     | 4 105 027    |
| 2021         | 22 939                   | 4 176 992                  | 3 518 518     | 1 394 394     | 4 199 931    |
| 2022         | 29 618                   | 4 493 542                  | 2 755 156     | 1 327 730     | 4 523 160    |
| 2023         | 34 192                   | 4 639 100                  | 2 795 018     | 1 381 974     | 4 673 292    |

*Source : Base de données de la Banque d'Algérie (<https://www.bank-of-algeria.dz/nombre-comptes-actif>).*

Entre 2009 et 2023, le nombre total de comptes actifs en devises a connu une augmentation continue, passant de 4 070 006 en 2009 à 4 673 292 en 2023. Cependant, cette croissance s'est caractérisée par plusieurs fluctuations. Par exemple, après une baisse notable en 2016 où le nombre de comptes est tombé à 4 640 918, on observe un rebond important dans les années suivantes, avec un pic en 2023.

Le nombre de comptes détenus par des entreprises est resté relativement stable jusqu'en 2016, année où il chute drastiquement à 17 937 comptes, probablement dû à des changements dans la régulation ou à la récession économique. Toutefois, après 2017, on assiste à une reprise, atteignant 34 192 comptes en 2023.

Par ailleurs, les comptes en devises détenus par des individus montrent une progression continue, avec une augmentation du nombre de comptes détenus par des hommes et des femmes. En 2023, on observe que les hommes détiennent 2 795 018 comptes, tandis que les femmes en détiennent 1 381 974, reflétant un écart entre les genres, bien que le nombre de femmes ayant des comptes en devises soit en constante augmentation.

L'augmentation du nombre de comptes en devises en Algérie peut être vue comme un signe positif de l'inclusion financière et de l'ouverture progressive de l'économie aux transactions internationales. Toutefois, plusieurs défis subsistent :

- Une grande partie des comptes en devises est probablement alimentée par les revenus pétroliers, ce qui rend le système vulnérable aux fluctuations des prix des hydrocarbures sur le marché international. Cette dépendance limite la diversification économique et pose des risques pour la stabilité à long terme.
- Malgré l'augmentation du nombre de comptes en devises, l'Algérie maintient une politique de contrôle stricte des flux de capitaux. Cela limite les sorties de devises mais pourrait freiner l'attraction d'investissements étrangers, en particulier dans des secteurs non pétroliers.
- Le déséquilibre observé entre le nombre de comptes en devises détenus par des hommes et des femmes montre qu'il existe encore des barrières à l'accès des femmes aux services financiers internationaux. Une politique de gouvernance inclusive pourrait contribuer à réduire ces écarts et à améliorer l'inclusion financière des femmes.

L'augmentation du nombre de comptes en devises en Algérie témoigne d'un développement financier progressif, mais cette croissance est encore limitée par des défis structurels, notamment la dépendance aux hydrocarbures et les inégalités d'accès aux services financiers. En effet, un cadre institutionnel transparent et efficace est essentiel pour assurer une bonne gestion des comptes en devises, attirer des capitaux étrangers et permettre une meilleure intégration de l'Algérie aux marchés financiers mondiaux.

Pour maximiser les avantages de ce développement, une gouvernance améliorée et des politiques inclusives seront essentielles pour assurer une gestion durable des flux de devises et renforcer l'inclusion financière dans le pays.

La gouvernance joue un rôle crucial dans la stabilité des comptes en devises. Une meilleure gouvernance et des politiques de régulation plus robustes sont nécessaires pour protéger le système financier contre les risques de volatilité des devises et pour favoriser une gestion plus efficace des ressources en devises.

#### **4. Distributeurs automatiques de billets (DAB) et succursales bancaires et établissements postaux pour 100 000 adultes**

Le nombre de distributeurs automatiques de billets (DAB) des banques est un indicateur fondamental de l'accessibilité aux services bancaires dans une économie moderne. Les DAB offrent une commodité inestimable, permettant aux clients d'effectuer des retraits, des dépôts et d'autres transactions sans avoir à se rendre en agence. Leur présence est particulièrement cruciale dans les zones où les succursales bancaires sont rares, car ils permettent de pallier l'absence d'infrastructure bancaire.

En Algérie, le développement du réseau de DAB a été un élément central des efforts visant à promouvoir l'inclusion financière et à moderniser le système bancaire. Cependant, il est essentiel d'évaluer la répartition et la densité de ces DAB pour comprendre pleinement leur impact sur l'accès aux services financiers dans différentes régions du pays. Cette section analysera le nombre de DAB des banques, ainsi que les tendances et les défis associés à leur mise en place.

Le nombre de distributeurs automatiques de billets (DAB) des banques est un indicateur fondamental de l'accessibilité aux services bancaires dans une économie moderne. Les DAB offrent une commodité inestimable, permettant aux clients d'effectuer des retraits, des dépôts

et d'autres transactions sans avoir à se rendre en agence. Leur présence est particulièrement cruciale dans les zones où les succursales bancaires sont rares, car ils permettent de pallier l'absence d'infrastructure bancaire.

En Algérie, le développement du réseau de DAB a été un élément central des efforts visant à promouvoir l'inclusion financière et à moderniser le système bancaire. Cependant, il est essentiel d'évaluer la répartition et la densité de ces DAB pour comprendre pleinement leur impact sur l'accès aux services financiers dans différentes régions du pays. Cette section analysera le nombre de DAB des banques, ainsi que les tendances et les défis associés à leur mise en place.

Pour réaliser une analyse complète de l'évolution des distributeurs automatiques de billets (DAB), nous nous appuyons sur deux tableaux, issus du site de la Banque d'Algérie, qui comparent le nombre de DAB installés par les banques et les établissements postaux entre 2009 et 2023.

**Tableau 7 : Nombre de distributeurs automatiques des billets (DAB) des banques (2009-2023).**

| Année | Zone Urbaine | Zone Rurale | Total |
|-------|--------------|-------------|-------|
| 2009  | 724          | 18          | 742   |
| 2010  | 826          | 42          | 868   |
| 2011  | 946          | 50          | 996   |
| 2012  | 1,020        | 30          | 1,050 |
| 2013  | 1,122        | 33          | 1,155 |
| 2014  | 1,163        | 64          | 1,227 |
| 2015  | 1,243        | 43          | 1,286 |
| 2016  | 1,289        | 52          | 1,341 |
| 2017  | 1,333        | 54          | 1,387 |
| 2018  | 1,365        | 56          | 1,421 |
| 2019  | 1,313        | 73          | 1,386 |
| 2020  | 1,481        | 83          | 1,564 |
| 2021  | 1,573        | 92          | 1,665 |

|      |       |     |       |
|------|-------|-----|-------|
| 2022 | 1,649 | 106 | 1,755 |
| 2023 | 1,499 | 115 | 1,614 |

*Source : Base de données de la Banque d'Algérie (<https://www.bank-of-algeria.dz/nombre-dab-gab/>).*

L'analyse du nombre de distributeurs automatiques de billets (DAB) des banques en Algérie entre 2009 et 2023 révèle plusieurs tendances et dynamiques significatives, tant dans les zones urbaines que rurales. Au total, le nombre de DAB a augmenté de manière significative, passant de 742 en 2009 à 1 614 en 2023, soit une hausse de 117,5% sur cette période. Cela témoigne des efforts déployés pour étendre l'accès aux services bancaires.

En 2009, on comptait 724 DAB dans les zones urbaines, et ce chiffre a atteint 1 499 en 2023. Bien qu'il y ait eu une certaine fluctuation, notamment une baisse en 2019, la tendance générale reste à la hausse. Cependant, la majorité des DAB continue d'être concentrée dans les zones urbaines, ce qui reflète à la fois la densité de la population et la concentration des activités économiques.

En outre, le nombre de DAB dans les zones rurales a également connu une augmentation importante, passant de 18 en 2009 à 115 en 2023. Bien que ce chiffre reste inférieur à celui des zones urbaines, cette croissance de 537% est remarquable. Elle souligne l'effort entrepris pour améliorer l'accès aux services financiers dans les régions moins desservies, où l'inclusion bancaire devient un enjeu essentiel.

Les années 2019 à 2021 montrent une tendance marquée à la hausse, avec un pic en 2021 à 1 665 DAB, probablement en raison des initiatives gouvernementales visant à améliorer l'accès aux services financiers durant la crise sanitaire, période pendant laquelle les transactions sans contact ont pris de l'importance.

Cependant, une baisse a été observée en 2023, le nombre de DAB tombant à 1 614. Cette diminution pourrait soulever des questions sur la durabilité de l'expansion des DAB dans le contexte économique et financier actuel.

Ainsi, l'augmentation du nombre de DAB, notamment dans les zones rurales, joue un rôle crucial dans la promotion de l'inclusion financière. Elle permet aux populations des régions éloignées d'accéder à des services bancaires de base, de gérer leurs finances et d'effectuer des retraits sans avoir à se rendre dans des agences situées à des distances souvent considérables.

Malgré ces progrès, des défis persistent, notamment en ce qui concerne l'optimisation de la répartition des DAB pour répondre aux besoins des populations rurales, qui demeurent largement sous-desservies. L'évolution du nombre de DAB en Algérie entre 2009 et 2023 montre une volonté d'améliorer l'accès aux services financiers dans toutes les zones du pays.

Cependant, la baisse observée en 2023 soulève des interrogations sur la pérennité des efforts d'expansion. Des mesures supplémentaires pourraient être nécessaires pour garantir que cet accès aux services bancaires reste non seulement durable mais aussi équitable, notamment en faveur des populations vivant dans les zones rurales.

Passant à l'étude de l'évolution des distributeurs automatiques de billets des établissements postaux jouent un rôle croissant dans l'accès aux services financiers, en particulier dans des pays où le réseau bancaire traditionnel est moins développé.

Ces DAB, souvent situés dans des zones rurales ou moins accessibles, offrent aux citoyens une alternative pour effectuer des transactions financières sans avoir à se déplacer vers une agence bancaire.

En Algérie, le développement des DAB par les établissements postaux représente une étape importante dans la stratégie d'inclusion financière, visant à garantir que chaque individu, indépendamment de sa localisation, ait accès à des services bancaires de base.

Cette analyse se penchera sur le nombre de DAB des établissements postaux, en mettant en lumière leur contribution à l'amélioration de l'accès aux services financiers et en examinant les défis qui restent à relever.

**Tableau 8 : Nombre de distributeurs automatiques des billets (DAB) des établissements postaux (2009-2023).**

| Année | Zone Urbaine | Zone Rurale | Total |
|-------|--------------|-------------|-------|
| 2011  | 597          | 9           | 606   |
| 2012  | 597          | 9           | 606   |
| 2013  | 603          | 9           | 694   |
| 2014  | 863          | 34          | 897   |
| 2015  | 1,042        | 37          | 1,079 |
| 2016  | 1,116        | 6           | 1,122 |
| 2017  | 1,258        | 13          | 1,271 |

|      |       |     |       |
|------|-------|-----|-------|
| 2018 | 1,281 | 112 | 1,393 |
| 2019 | 1,276 | 128 | 1,404 |
| 2020 | 1,299 | 108 | 1,407 |
| 2021 | 1,301 | 108 | 1,409 |
| 2022 | 1,743 | 177 | 1,920 |

*Source : Base de données de la Banque d'Algérie (<https://www.bank-of-algeria.dz/nombre-dab-gab/>).*

L'analyse du nombre de distributeurs automatiques de billets (DAB) des banques en Algérie entre 2009 et 2023 révèle plusieurs tendances et dynamiques significatives, tant dans les zones urbaines que rurales. Au total, le nombre de DAB a connu une augmentation marquée, passant de 742 en 2009 à 1 614 en 2023, ce qui représente une hausse de 117,5% sur cette période et témoigne des efforts déployés pour élargir l'accès aux services bancaires.

En 2009, on dénombrait 724 DAB en zone urbaine, et ce chiffre a atteint 1 499 DAB en 2023. Cependant, bien que la tendance générale soit à la hausse, il y a eu quelques fluctuations notables, notamment une baisse observée en 2019. La majorité des DAB reste concentrée dans les zones urbaines, reflet de la densité de population et de la concentration des activités économiques dans ces régions.

En outre, le nombre de DAB en zones rurales a également augmenté, passant de 18 en 2009 à 115 en 2023. Bien que ce nombre reste inférieur à celui des zones urbaines, la croissance est significative. Avec une augmentation de 537%, cela montre un effort pour améliorer l'accès financier aux populations moins desservies.

Les années 2019 à 2021 montrent une tendance à la hausse, atteignant un pic en 2021 avec 1 665 DAB, probablement en raison d'initiatives gouvernementales visant à renforcer l'accès aux services financiers, notamment durant la crise sanitaire où les transactions sans contact ont pris de l'importance. Ainsi, l'amélioration de la couverture des DAB a joué un rôle crucial pour soutenir les transactions financières en période difficile.

Cependant, une baisse a été observée en 2023, avec un total de 1 614 DAB, soulevant des interrogations sur la durabilité de l'expansion dans le contexte économique et financier actuel. Cette diminution pourrait indiquer un ralentissement des efforts d'expansion ou une réévaluation des priorités bancaires.

L'augmentation du nombre de DAB, notamment dans les zones rurales, reste essentielle pour l'inclusion financière. En effet, elle permet aux populations de ces régions d'accéder à des services bancaires de base, de gérer leurs finances et d'effectuer des transactions sans avoir à se déplacer vers des agences souvent éloignées. Cependant, malgré ces progrès, des défis persistent, notamment en ce qui concerne l'optimisation de la répartition des DAB pour répondre aux besoins spécifiques des populations rurales, qui restent souvent sous-servies.

En conclusion, l'évolution du nombre de DAB en Algérie entre 2009 et 2023 reflète une volonté d'améliorer l'accès aux services financiers, tant en milieu urbain que rural. Néanmoins, la baisse observée en 2023 soulève des questions quant à la continuité des efforts d'expansion. Des mesures supplémentaires pourraient être nécessaires pour garantir que l'accès aux services bancaires soit durable et équitable, en particulier pour les populations vivant dans les zones rurales.

## **5. Disparités de genre dans l'accès aux services financiers (2009-2023) :**

Les disparités de genre dans l'accès aux services financiers représentent un enjeu majeur pour l'inclusion économique et sociale. Malgré les progrès réalisés dans de nombreux pays, les femmes continuent de faire face à des obstacles significatifs dans l'accès aux services bancaires, aux crédits et aux produits financiers. En Algérie, la situation est marquée par des inégalités qui peuvent entraver la croissance économique et limiter l'autonomisation des femmes.

En 2023, il est crucial d'examiner ces disparités afin de comprendre leurs causes et leurs conséquences. Cette analyse mettra en lumière les défis spécifiques rencontrés par les femmes en matière d'accès aux services financiers, tout en soulignant les initiatives et les politiques mises en place pour réduire ces inégalités et promouvoir une inclusion financière plus équitable.

**Tableau 9 : Disparités de genre en matière de nombre de comptes actifs en devises**

| Année | Nombre de comptes actifs en devises Femmes | Nombre de comptes actifs en devises Hommes |
|-------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|
| 2019  | 453 947                                    | 1 495 115                                  |
| 2020  | 1 310 789                                  | 3 356 568                                  |
| 2021  | 1 394 394                                  | 3 518 518                                  |
| 2022  | 1 327 730                                  | 2 755 156                                  |
| 2023  | 1 381 974                                  | 2 795 018                                  |

Source : Elaboré par l'auteur en s'appuyant sur la base de données de la Banque d'Algérie (<https://www.bank-of-algeria.dz/nombre-comptes-actif>).

L'accès aux services financiers en Algérie, dans le contexte de la libéralisation financière, révèle des disparités de genre importantes, comme le montrent les données fournies sur les comptes actifs en devises et en dinars algériens entre 2019 et 2023.

Sur cette période, les femmes représentent un pourcentage moindre de comptes actifs en devises par rapport aux hommes. Toutefois, on observe une nette augmentation du nombre de comptes pour les femmes, passant de 453 947 en 2019 à 1 381 974 en 2023.

Cette hausse témoigne d'une certaine amélioration de l'accès des femmes aux services financiers, bien que l'écart avec les hommes demeure important.

**Tableau 10 : Disparités de genre en matière de nombre de comptes actifs en dinars algériens (2019-2023)**

| Année | Le nombre de comptes actifs en dinars algériens Femmes | Le nombre de comptes actifs en dinars algériens Hommes |
|-------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| 2019  | 3 179 202                                              | 8 117 599                                              |
| 2020  | 3 916 383                                              | 8 261 739                                              |
| 2021  | 1 931 660                                              | 5 527 266                                              |
| 2022  | 2 738 463                                              | 8 172 287                                              |
| 2023  | 2 665 113                                              | 8 395 009                                              |

Source : Elaboré par l'auteur en s'appuyant sur la base de données de la Banque d'Algérie (<https://www.bank-of-algeria.dz/nombre-comptes-actif>).

Pour les comptes actifs en dinars algériens, une progression similaire est observée. Le nombre de comptes détenus par des femmes a considérablement augmenté, passant de 1 931 660 en 2019 à 3 056 432 en 2023. En outre, bien que les hommes continuent de dominer en termes de nombre de comptes, avec des chiffres toujours plus élevés, la croissance rapide du nombre de comptes pour les femmes est encourageante et reflète une inclusion financière accrue.

Cependant, malgré ces progrès, des disparités notables persistent, influencées par divers facteurs. Les normes sociales, les différences de revenus entre hommes et femmes, et l'accès limité à l'éducation financière pour les femmes contribuent à ces inégalités. En 2023, les disparités de genre dans l'accès aux services financiers en Algérie demeurent préoccupantes, en particulier pour les femmes vivant dans les zones rurales, qui sont souvent désavantagées dans l'accès aux comptes bancaires et aux crédits.

Avec l'ouverture progressive du secteur financier, on constate une meilleure inclusion des femmes dans le système bancaire. La hausse rapide du nombre de comptes détenus par des femmes est probablement le fruit de réformes visant à faciliter l'accès aux services financiers.

Cependant, les résultats restent modestes par rapport aux besoins réels. Les programmes de microfinance et les campagnes de sensibilisation ont contribué à ces avancées, mais des défis culturels et une méfiance envers le système bancaire, notamment dans certaines régions rurales, continuent de freiner l'accès des femmes aux services financiers formels.

Les institutions financières ont un rôle clé à jouer dans la réduction des écarts. Ainsi, elles doivent continuer à mettre en place des politiques spécifiques pour encourager l'inclusion financière des femmes. Cela inclut des campagnes de sensibilisation, la création de produits financiers adaptés aux besoins des femmes, et des programmes de soutien à l'entrepreneuriat féminin.

En définitive, bien que des progrès aient été réalisés avec une augmentation notable du nombre de comptes détenus par des femmes, des efforts supplémentaires sont indispensables pour combler les disparités de genre dans l'accès aux services financiers en Algérie. Une attention particulière doit être portée aux populations rurales et aux initiatives de numérisation, accompagnées de formations financières adaptées aux besoins des femmes.

### **Section 3 : Efficacité des institutions financières**

L'efficacité des institutions financières constitue un pilier fondamental pour la stabilité économique et le développement durable d'un pays. Dans un contexte économique en constante évolution, marqué par des défis tels que la concurrence accrue, les avancées technologiques et les fluctuations des marchés, l'analyse de l'efficacité des institutions financières devient cruciale.

Les indicateurs d'efficacité, tels que le ratio coût/revenu, la rentabilité des actifs et la qualité du portefeuille de prêts, permettent d'évaluer la performance des institutions financières et leur capacité à générer des profits tout en minimisant les risques. Une institution financière efficace joue un rôle clé dans l'allocation optimale des ressources, favorisant ainsi la croissance économique, l'innovation et l'inclusion financière.

L'évolution de l'efficacité des banques publiques et privées en Algérie sur la période 2014-2023 peut être analysée à travers deux indicateurs clés : la marge d'intérêt / revenu brut et les charges hors intérêts / revenu brut. Ces indicateurs fournissent des insights sur la rentabilité et l'efficacité des banques. En analysant ces éléments, nous pouvons mieux comprendre comment optimiser le fonctionnement des institutions financières pour qu'elles répondent aux attentes des acteurs économiques et contribuent à la résilience économique à long terme.

Les données ci-dessous offrent un aperçu de la performance des banques publiques et privées algérienne, ainsi que du secteur bancaire global, notamment à travers deux indicateurs clés : la marge d'intérêt sur le revenu brut et les charges hors intérêts sur le revenu brut.

**Tableau 11 : Indicateurs d'efficacité des institutions financières en Algérie (2014-2023)**

| <b>Année</b> | <b>Type de banque</b> | <b>Marge<br/>d'intérêt/Revenu<br/>brut (%)</b> | <b>Charges hors<br/>intérêts/Revenu brut<br/>(%)</b> |
|--------------|-----------------------|------------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| 2014         | Banques publiques     | 66,68                                          | 40,58                                                |
|              | Banques privées       | 69,12                                          | 41,29                                                |
|              | Secteur bancaire      | 67,19                                          | 40,73                                                |
| 2015         | Banques publiques     | 65,76                                          | 39,24                                                |
|              | Banques privées       | 71,51                                          | 43,43                                                |
|              | Secteur bancaire      | 66,81                                          | 40,01                                                |
| 2016         | Banques publiques     | 72,32                                          | 31,43                                                |
|              | Banques privées       | 73,38                                          | 46,27                                                |
|              | Secteur bancaire      | 72,51                                          | 34,08                                                |
| 2017         | Banques publiques     | 72,72                                          | 33,75                                                |
|              | Banques privées       | 74,25                                          | 46,16                                                |
|              | Secteur bancaire      | 73,00                                          | 35,99                                                |
| 2018*        | Banques publiques     | 80,79                                          | 26,39                                                |
|              | Banques privées       | 71,14                                          | 40,49                                                |
|              | Secteur bancaire      | 78,78                                          | 29,34                                                |
| 2019         | Banques publiques     | 81,71                                          | 28,12                                                |
|              | Banques privées       | 69,72                                          | 39,46                                                |
|              | Secteur bancaire      | 78,89                                          | 30,79                                                |
| 2020         | Banques publiques     | 72,99                                          | 34,51                                                |
|              | Banques privées       | 75,34                                          | 41,46                                                |
|              | Secteur bancaire      | 73,47                                          | 35,93                                                |
| 2022         | Banques publiques     | 79,12                                          | 38,18                                                |
|              | Banques privées       | 77,36                                          | 45,47                                                |
|              | Secteur bancaire      | 78,69                                          | 39,96                                                |

|      |                   |       |       |
|------|-------------------|-------|-------|
| 2023 | Banques publiques | 82,21 | 33,59 |
|      | Banques privées   | 77,18 | 47,25 |
|      | Secteur bancaire  | 80,94 | 37,05 |

*Source : Elaboré par l'auteur en utilisant les rapports annuels de la Banque d'Algérie.*

En analysant les données du tableau n°10, nous constatons que la marge d'intérêt des banques publiques a suivi une tendance à la hausse, passant de 66,68 % en 2014 à 82,21 % en 2023. Cette augmentation, particulièrement marquée à partir de 2016, avec un niveau de 72,32 %, traduit une amélioration continue de la rentabilité. En 2018, la marge a atteint un pic de 80,79 %, signe d'une bonne gestion de l'actif et du passif dans un contexte de libéralisation financière.

De plus, pour les banques privées, la marge d'intérêt a également progressé, mais de manière plus modérée. Elle est passée de 69,12 % en 2014 à 77,18 % en 2023. Ainsi, bien que les banques privées aient maintenu des niveaux de rentabilité élevés, leurs performances restent moins spectaculaires que celles des banques publiques. En outre, la marge d'intérêt pour le secteur bancaire dans son ensemble a suivi la même tendance, passant de 67,19 % en 2014 à 80,94 % en 2023, reflétant une gestion plus efficace des opérations bancaires, notamment à partir de 2018.

Concernant les charges hors intérêts par rapport au revenu brut entre 2014 et 2023, les banques publiques ont réussi à réduire progressivement leurs charges, passant de 40,58 % en 2014 à 33,59 % en 2023.

Cette baisse significative témoigne d'une meilleure gestion des coûts opérationnels, contribuant ainsi à une rentabilité accrue. Notamment, entre 2016 et 2019, les charges ont fortement diminué, atteignant un niveau bas de 26,39 % en 2018, le plus bas de la décennie. Cependant, les banques privées, en revanche, ont vu leurs charges hors intérêts augmenter, passant de 41,29 % en 2014 à 47,25 % en 2023.

Cette hausse des coûts non liés aux intérêts pourrait refléter une expansion des services, une concurrence accrue ou encore des investissements destinés à moderniser les infrastructures et les services bancaires. Néanmoins, pour l'ensemble du secteur, les charges hors intérêts ont fluctué, atteignant leur point le plus bas en 2018 à 29,34 %, avant de remonter légèrement à 37,05 % en 2023. Cela suggère que, globalement, les banques ont réussi à contenir leurs

coûts, bien que certaines institutions, notamment privées, aient dû supporter des charges plus élevées.

Entre 2014 et 2023, la marge d'intérêt nette a connu une progression constante, culminant à 80,94 % en 2023 après avoir été de 67,19 % en 2014. Cela reflète une rentabilité accrue dans le secteur, largement aidée par la réduction des coûts d'exploitation, particulièrement dans les banques publiques. De plus, le ratio coût/revenu a suivi une tendance à la baisse dans les banques publiques, passant de 40,58 % en 2014 à 33,59 % en 2023. Pour les banques privées, il a légèrement augmenté en raison de charges plus élevées, mais l'efficacité globale du secteur bancaire a néanmoins progressé sur cette période.

Ainsi, les banques publiques ont clairement amélioré leur rentabilité et leur efficacité entre 2014 et 2023, principalement grâce à une meilleure gestion des coûts et à l'augmentation de la marge d'intérêt. En revanche, bien que les banques privées restent rentables, elles ont dû faire face à des charges plus importantes, ce qui a freiné leur croissance en termes de marge nette.

Ces évolutions s'inscrivent dans un contexte de libéralisation financière, avec une amélioration progressive de la gouvernance bancaire et une montée en compétence des institutions financières algériennes, contribuant ainsi à une meilleure performance globale du secteur.

## **1. Stabilité financière :**

La stabilité financière est un concept central qui désigne un état dans lequel le système financier d'un pays fonctionne de manière efficace et résiliente, sans subir de crises majeures qui pourraient perturber l'économie dans son ensemble. Pour évaluer cette stabilité, il est essentiel d'examiner un ensemble d'indicateurs clés, tels que les ratios de solvabilité, les niveaux d'endettement, la liquidité du marché, ainsi que la qualité des actifs détenus par les banques. Ces indicateurs permettent de mesurer la solidité des institutions financières et de détecter les vulnérabilités potentielles.

En surveillant attentivement ces paramètres, les décideurs publics et les régulateurs financiers peuvent mieux anticiper les risques et mettre en place des mesures appropriées pour les atténuer. Cela permet de garantir un environnement financier sain et propice au développement économique durable. Une gestion proactive des risques contribue non

seulement à la stabilité du secteur financier, mais aussi à la protection de l'économie nationale contre les crises potentielles.

Dans ce contexte, l'importance d'une approche collaborative entre les autorités réglementaires, les institutions financières et les acteurs du marché est cruciale. En travaillant ensemble, ces parties prenantes peuvent renforcer la résilience du système financier et veiller à ce que les mécanismes de prévention des crises soient efficaces. Cela passe par une surveillance continue des indicateurs financiers, des mesures préventives adaptées et une coordination étroite entre les différentes entités pour protéger l'économie contre les chocs externes ou internes.

Le tableau n°13 présente les principaux indicateurs de solidité financière en Algérie entre 2009 et 2023, incluant le ratio de solvabilité global, le ratio de solvabilité sur Tiers I, le pourcentage de créances improductives par rapport aux fonds propres, ainsi que le taux des créances classées. Ces données fournissent une base solide pour évaluer la capacité du système bancaire à résister aux crises et à maintenir un niveau de fonctionnement optimal, tout en protégeant les déposants et en soutenant la croissance économique du pays.

**Tableau 12 : Indicateurs de solidité financière en Algérie (2009-2023)**

| Année | Ratio de solvabilité global (%) | Ratio de solvabilité sur Tiers I (%) | Créances improductives / FPR (%) | Taux de créances classées (%) |
|-------|---------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|
| 2009  | 26,15                           | 19,09                                | 33,88                            | 21,14                         |
| 2010  | 23,64                           | 17,67                                | 21,06                            | 18,31                         |
| 2011  | 23,77                           | 17,00                                | 17,89                            | 14,45                         |
| 2012  | 23,62                           | 17,48                                | 16,11                            | 11,73                         |
| 2013  | 21,50                           | 15,51                                | 17,12                            | 10,56                         |
| 2014  | 16,02                           | 13,31                                | 21,35                            | 9,21                          |
| 2015  | 18,40                           | 15,76                                | 26,47                            | 9,77                          |
| 2016  | 18,75                           | 16,25                                | 35,00                            | 12,09                         |
| 2017  | 19,45                           | 15,03                                | 36,42                            | 12,96                         |
| 2019  | 19,05                           | 14,98                                | 39,35                            | 12,70                         |
| 2020  | 17,99                           | 14,26                                | 52,57                            | 14,76                         |
| 2021  | 19,17                           | 15,38                                | 59,58                            | 16,36                         |
| 2022  | 21,60                           | 17,72                                | 58,15                            | 19,54                         |
| 2023  | 21,53                           | 17,74                                | 56,24                            | 19,86                         |

*Source : Elaboré par l'auteur en utilisant les rapports annuels de la Banque d'Algérie.*

L'évolution des indicateurs de stabilité financière en Algérie entre 2009 et 2023 révèle plusieurs tendances importantes en termes de solvabilité des banques, de gestion des créances improductives, et de niveau de créances classées.

### **1.1. Ratio de solvabilité globale (2009-2023)**

Le ratio de solvabilité global en Algérie, qui évalue la capacité des banques à absorber des pertes potentielles, a connu des fluctuations importantes entre 2009 et 2023.

- De 2009 à 2013, le ratio est resté relativement élevé, avec un pic à 26,15 % en 2009, mais il a progressivement diminué pour atteindre 21,50 % en 2013. Cette baisse pourrait s'expliquer par une combinaison de pressions économiques et de gestion des risques moins rigoureuse au sein du secteur bancaire.
- Entre 2014 et 2016, le ratio a chuté de manière plus marquée, tombant à son point le plus bas en 2014 avec 16,02 %. Toutefois, à partir de 2015, le ratio a commencé à se redresser légèrement, atteignant 18,40 % en 2015, puis 18,75 % en 2016. Cette remontée est le signe d'une prise de conscience des banques concernant leur niveau de capitalisation et de la nécessité de renforcer leur résilience.
- De 2017 à 2023, le ratio s'est stabilisé autour de 19 %, avant d'atteindre 21,53 % en 2023. Cette évolution reflète une meilleure gestion des risques dans le secteur bancaire, soutenue par des réformes destinées à solidifier les institutions financières et à renforcer leur capacité à faire face aux chocs économiques.

### **1.2. Ratio de solvabilité sur Tiers I (2009-2023)**

Le ratio de solvabilité sur Tiers I, qui se concentre sur les fonds propres de base des banques, a suivi une trajectoire semblable au ratio global.

- Entre 2009 et 2014, ce ratio est passé de 19,09 % en 2009 à 13,31 % en 2014, illustrant une baisse de la solidité des fonds propres des banques algériennes. Cette diminution pourrait être le résultat de conditions économiques défavorables ou d'une gestion plus risquée des capitaux propres.
- De 2015 à 2023, une légère reprise est observée, le ratio augmentant progressivement pour atteindre 17,74 % en 2023. Cette amélioration indique que les banques ont renforcé leurs fonds propres de base, ce qui leur a permis d'améliorer leur résilience face aux chocs financiers et aux crises potentielles. Cela

témoigne d'une volonté accrue de stabiliser le secteur bancaire en renforçant sa base de capital et en améliorant les pratiques de gestion des risques.

### **1.3. Créances improductives / FPR (2009-2023)**

Le ratio des créances improductives / Fonds propres réels (FPR) mesure la part des créances problématiques par rapport aux fonds propres. Cet indicateur a connu une tendance préoccupante sur la période :

- **2009 à 2014 :** Le ratio est passé de 33,88 % en 2009 à 21,35 % en 2014, indiquant une amélioration temporaire dans la gestion des créances improductives.
- **2015 à 2023 :** Après 2014, une forte augmentation des créances improductives a été observée, atteignant 59,58 % en 2021, avant de redescendre légèrement à 56,24 % en 2023. Cette hausse signale une détérioration de la qualité des actifs bancaires, probablement due à un environnement économique difficile.

### **1.4. Taux de créances classées (2009-2023)**

Le taux de créances classées en Algérie, qui mesure le pourcentage des prêts non performants dans le secteur bancaire, a connu des variations importantes entre 2009 et 2023, illustrant des phases d'amélioration suivies d'une détérioration.

- Entre 2009 et 2014, le taux de créances classées a considérablement diminué, passant de 21,14 % en 2009 à 9,21 % en 2014. Cette baisse indique une amélioration notable de la qualité des prêts accordés par les banques, probablement grâce à une gestion plus rigoureuse du crédit et à une conjoncture économique relativement stable pendant cette période. Les efforts pour assainir les bilans bancaires ont contribué à cette tendance favorable.
- De 2015 à 2023, le taux de créances classées a de nouveau augmenté, atteignant 19,86 % en 2023. Cette hausse reflète une détérioration de la qualité des prêts, avec une montée des prêts non performants. Ce phénomène peut être attribué à plusieurs facteurs, dont la volatilité économique et les difficultés rencontrées par certains secteurs clés de l'économie algérienne, comme les hydrocarbures ou l'industrie manufacturière. La hausse des créances non recouvrables indique

également que certaines entreprises et ménages ont rencontré des difficultés à honorer leurs dettes, ce qui a mis davantage de pression sur les bilans des banques.

Cette augmentation du taux de créances classées souligne l'importance pour les institutions financières algériennes de renforcer leur gestion du risque de crédit et de mettre en place des stratégies de recouvrement plus efficaces pour prévenir une détérioration supplémentaire de leurs portefeuilles de prêts.

## **2. Analyse et implications**

L'analyse des indicateurs de solvabilité et de fonds propres des banques algériennes met en lumière une stabilité relative du ratio de solvabilité global après 2016, signe que les institutions bancaires ont adopté des mesures visant à renforcer leur capital et à améliorer leur résilience financière. Cette évolution suggère une meilleure gestion des exigences prudentielles et un effort accru pour se conformer aux normes internationales de fonds propres, notamment celles édictées par le Comité de Bâle.

Cependant, la période 2010-2014 a été marquée par une baisse significative du ratio de solvabilité, ce qui traduit des défis majeurs liés à la gestion des risques et à l'évolution de la rentabilité bancaire. Cette contraction pourrait être attribuée à plusieurs facteurs, notamment une expansion rapide du crédit sans une évaluation rigoureuse des risques, une exposition accrue aux secteurs économiques cycliques et une détérioration du climat économique global, influencée par la volatilité des revenus pétroliers.

En parallèle, l'augmentation des créances improductives et du taux de créances classées à partir de 2015 représente une source de vulnérabilité majeure pour le secteur bancaire algérien. Cette montée des créances non performantes peut résulter d'une politique de prêt trop permissive au cours des années précédentes, d'une mauvaise évaluation du risque de crédit ou encore d'une détérioration de la situation financière des emprunteurs, notamment dans un contexte économique marqué par des périodes de ralentissement.

Une telle dynamique impacte directement la rentabilité des banques, en augmentant leurs coûts liés aux provisions pour créances douteuses et en réduisant leur capacité à accorder de nouveaux prêts, ce qui peut ralentir l'ensemble du processus de financement de l'économie.

La persistance de niveaux élevés de créances non performantes expose ainsi le secteur bancaire à des risques systémiques, pouvant affecter la stabilité financière à long terme. En effet, un volume important de créances improductives réduit la capacité des banques à générer des profits, entraîne un renchérissement du coût du capital et peut, dans les cas les plus critiques, compromettre leur solvabilité.

Cette situation est d'autant plus préoccupante qu'elle peut limiter l'efficacité de l'intermédiation bancaire et freiner le financement des entreprises, en particulier les petites et moyennes entreprises (PME), qui dépendent fortement du crédit bancaire pour leur développement.

Pour faire face à ces défis et garantir une stabilité financière durable, plusieurs recommandations s'imposent. Tout d'abord, les autorités de régulation doivent poursuivre une supervision renforcée de la gestion des créances improductives par les banques.

Cela passe par la mise en place d'un cadre réglementaire plus strict en matière d'octroi et de suivi des crédits, ainsi que par l'application de mesures incitatives encourageant les banques à assainir leurs bilans. L'instauration d'indicateurs de surveillance avancés et d'audits plus fréquents pourrait également permettre d'anticiper les dérives potentielles et de limiter l'accumulation de créances douteuses.

Ensuite, il est essentiel que les banques algériennes adoptent une stratégie de diversification accrue de leurs portefeuilles de prêts afin de réduire leur exposition aux secteurs les plus vulnérables, notamment ceux qui sont fortement dépendants des fluctuations des prix des matières premières.

Une réorientation du crédit vers des secteurs porteurs, tels que les industries manufacturières, les services numériques et les énergies renouvelables, pourrait permettre de limiter les risques systémiques et d'améliorer la résilience du secteur bancaire face aux chocs économiques.

Par ailleurs, les banques doivent renforcer leurs capacités en matière de gestion des risques de crédit en intégrant des outils plus sophistiqués d'évaluation de la solvabilité des emprunteurs. Le recours aux technologies financières (fintech), notamment aux algorithmes d'intelligence artificielle et au big data, pourrait considérablement améliorer la précision des modèles de notation des risques et permettre un suivi en temps réel des profils des emprunteurs. Cette

approche favoriserait une meilleure anticipation des risques de défaut et permettrait d'optimiser les politiques d'octroi de crédit.

Enfin, il est primordial d'améliorer l'efficacité des mécanismes de recouvrement des créances. Une réforme du cadre juridique encadrant les procédures de faillite et de recouvrement pourrait permettre de réduire les délais de règlement des contentieux bancaires et de maximiser les chances de récupération des créances douteuses.

Le développement d'un marché secondaire des créances non performantes pourrait également être envisagé, en facilitant la cession de ces actifs à des fonds spécialisés, ce qui allégerait les bilans des banques et leur permettrait de se concentrer sur leurs activités principales.

En résumé, bien que les indicateurs de solvabilité des banques algériennes montrent des signes encourageants, la qualité des actifs demeure une préoccupation majeure. Pour assurer la pérennité du secteur bancaire et renforcer son rôle dans le financement de l'économie, une réforme approfondie de la gestion des risques, une diversification accrue du crédit et une modernisation des outils d'évaluation et de recouvrement s'avèrent indispensables. Ces mesures permettront de garantir une intermédiation financière plus efficace et d'assurer une stabilité durable du système bancaire en Algérie.

## **Section 4 : Développement des marchés financiers**

Le développement des marchés financiers est un processus fondamental pour la croissance économique d'un pays. Ces marchés jouent un rôle essentiel dans la mobilisation des ressources financières, permettant aux investisseurs d'orienter leurs fonds vers des opportunités productives et offrant aux entreprises et aux gouvernements un accès crucial au capital. Un marché financier bien développé favorise la transparence, améliore la liquidité et renforce la confiance des acteurs économiques, contribuant ainsi à un environnement propice à l'investissement.

Les marchés financiers comprennent une variété de segments, notamment les marchés des actions, des obligations, des devises et des produits dérivés. Chacun de ces segments remplit une fonction spécifique dans l'allocation des ressources et la gestion des risques. Par exemple, les marchés boursiers permettent aux entreprises de lever des fonds en émettant des actions, tandis que les marchés obligataires offrent aux gouvernements et aux entreprises un moyen d'emprunter à long terme.

Un développement efficace des marchés financiers est également corrélé à la sophistication des institutions financières, telles que les banques, les sociétés de gestion d'actifs et les compagnies d'assurance, qui jouent un rôle clé dans la facilitation des transactions et la gestion des risques. De plus, un cadre réglementaire robuste et une supervision adéquate sont essentiels pour garantir l'intégrité du système, protéger les investisseurs et promouvoir un environnement concurrentiel.

Malgré les bénéfices associés au développement des marchés financiers, de nombreux pays, en particulier ceux en développement, sont confrontés à des défis majeurs. Cela inclut un accès limité aux financements, une infrastructure financière inadaptée, et des lacunes en matière de réglementation. Par conséquent, le soutien aux initiatives visant à renforcer les marchés financiers est crucial pour stimuler l'investissement, favoriser l'innovation et, en fin de compte, accélérer la croissance économique durable.

Dans ce contexte, l'engagement des parties prenantes, y compris les gouvernements, les institutions financières et les organisations internationales, est indispensable pour créer des marchés financiers inclusifs, efficaces et résilients qui puissent soutenir la croissance économique et le développement social à long terme.

## **1. Capitalisation boursière (en pourcentage du PIB) :**

L'évolution de la capitalisation boursière en Algérie en pourcentage du PIB constitue un indicateur clé du développement financier et de l'intégration des marchés financiers dans l'économie nationale. Elle reflète la confiance des investisseurs, l'ampleur de la libéralisation financière et la qualité de la gouvernance qui encadre le marché boursier.

Dans les économies développées et émergentes, un marché boursier dynamique joue un rôle central dans la mobilisation de l'épargne et le financement des entreprises, contribuant ainsi à une croissance économique soutenue. En Algérie, l'analyse de la capitalisation boursière par rapport au PIB met en évidence des tendances contrastées, révélant les défis structurels et les opportunités d'amélioration du marché financier.

Dans le tableau n°14, nous présentons l'évolution du taux de capitalisation boursière par rapport au PIB. Pour établir ce tableau et en faire la base d'une analyse descriptive, nous avons utilisé deux principales sources de données. D'une part, nous avons extrait le montant de la capitalisation boursière en dinars à partir de la base de données de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (<https://www.sgbv.dz/>).

D'autre part, nous avons consulté les rapports annuels de la Banque d'Algérie pour obtenir les statistiques relatives au PIB. Afin de calculer les taux de capitalisation boursière par rapport au PIB, nous avons utilisé Excel, ce qui nous a permis d'effectuer des calculs précis et de comparer aisément les données sur plusieurs années. En combinant les montants de la capitalisation boursière et ceux du PIB, nous avons pu établir un ratio pour chaque année, offrant ainsi une vue d'ensemble claire de l'évolution de la place boursière par rapport à l'économie nationale.

L'examen des données sur la période 2000-2023 met en lumière une évolution en trois phases distinctes. La première phase, entre 2000 et 2009, est caractérisée par une baisse continue du taux de capitalisation boursière, atteignant son niveau le plus bas en 2008 avec seulement 0,06 % du PIB. Cette chute témoigne d'un marché boursier marginalisé dans l'économie nationale, marqué par une faible attractivité et un manque de diversification des titres cotés.

Plusieurs facteurs structurels expliquent cette situation : une faible culture boursière, des contraintes réglementaires limitant l'entrée de nouvelles entreprises en bourse et une prédominance du financement bancaire au détriment du marché des capitaux.

**Tableau 13 : Capitalisation boursière en rapport au PIB en Algérie (2000-2023)**

| <b>Année</b> | <b>Capitalisation boursière<br/>en Dinars algérien</b> | <b>Capitalisation boursière<br/>en pourcentage du PIB</b> |
|--------------|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| 2000         | 18 924 622 642                                         | 0.46                                                      |
| 2001         | 11 969 388 889                                         | 0.28                                                      |
| 2002         | 10 705 047 619                                         | 0.24                                                      |
| 2003         | 10 176 796 117                                         | 0.19                                                      |
| 2004         | 10 117 307 692                                         | 0.16                                                      |
| 2005         | 7 551 844 660                                          | 0.10                                                      |
| 2006         | 6 784 095 238                                          | 0.08                                                      |
| 2007         | 6 486 078 431                                          | 0.07                                                      |
| 2008         | 6 541 826 923                                          | 0.06                                                      |
| 2009         | 7 140 000 000                                          | 0.07                                                      |
| 2010         | 13 622 455 950                                         | 0.11                                                      |
| 2011         | 13 925 875 889                                         | 0.10                                                      |
| 2012         | 14 495 698 652                                         | 0.09                                                      |
| 2013         | 14 784 860 366                                         | 0.09                                                      |
| 2014         | 15 207 741 720                                         | 0.09                                                      |
| 2015         | 37 997 682 132                                         | 0.23                                                      |
| 2016         | 44 352 337 901                                         | 0.27                                                      |
| 2017         | 42 246 885 740                                         | 0.21                                                      |
| 2018         | 45 004 872 533                                         | 0.22                                                      |
| 2019         | 42 929 899 285                                         | 0.19                                                      |
| 2020         | 43 534 309 773                                         | 0.21                                                      |
| 2021         | 43 534 309 773                                         | 0.17                                                      |
| 2022         | 53 569 540 502                                         | 0.17                                                      |
| 2023         | 76 618 189 929                                         | 0.24                                                      |

*Source : Elaboré par l'auteur en utilisant la base de données de Société de de Gestion de la Bourse des Valeurs (<https://www.sgbv.dz/>) et les rapports annuels de la Banque d'Algérie.*

La seconde phase, entre 2010 et 2015, marque un léger redressement avec une progression de la capitalisation boursière atteignant 0,23 % du PIB en 2015. Cette amélioration relative peut être attribuée à des initiatives gouvernementales visant à promouvoir le marché boursier, telles que l'encouragement des entreprises publiques à s'introduire en bourse et l'adoption de réformes pour améliorer la transparence et la gouvernance des sociétés cotées. Cependant,

malgré cette reprise, le marché boursier algérien demeure sous-développé par rapport aux standards internationaux, et son rôle dans le financement de l'économie reste limité.

La troisième phase, s'étendant de 2016 à 2023, est marquée par une volatilité relative, avec des fluctuations du taux de capitalisation boursière oscillant entre 0,17 % et 0,27 % du PIB. Cette période semble indiquer une stabilisation progressive du marché, bien que la progression reste modérée. En 2023, le taux atteint 0,24 % du PIB, un niveau qui, bien qu'indiquant une certaine confiance des investisseurs, demeure largement inférieur aux niveaux observés dans d'autres économies en développement. Cette situation met en évidence la nécessité d'accélérer les réformes structurelles pour renforcer l'attractivité du marché boursier.

Plusieurs enjeux freinent le développement du marché boursier algérien. D'abord, le nombre limité d'entreprises cotées réduit les opportunités d'investissement et empêche l'émergence d'un marché secondaire dynamique. Ensuite, la prédominance des banques dans le financement des entreprises freine l'essor du financement par actions, ce qui limite l'élargissement de la place boursière. Par ailleurs, le manque de liquidité et la faible participation des investisseurs institutionnels et étrangers restreignent le volume des échanges, réduisant ainsi l'efficacité du marché.

Pour renforcer le rôle du marché boursier dans l'économie et améliorer son intégration dans le processus de développement financier, plusieurs recommandations peuvent être envisagées.

Premièrement, il est crucial d'élargir la base des entreprises cotées en incitant davantage de sociétés, y compris des entreprises publiques et des PME, à entrer en bourse. Cela passe par des mesures d'accompagnement, telles que des incitations fiscales et une simplification des procédures d'introduction en bourse.

Deuxièmement, le renforcement du cadre réglementaire et l'amélioration de la gouvernance des entreprises cotées sont essentiels pour accroître la transparence et attirer les investisseurs, notamment institutionnels et étrangers. Troisièmement, la diversification des instruments financiers disponibles sur le marché, y compris l'introduction d'obligations d'État et d'obligations vertes, pourrait stimuler l'activité boursière et offrir des alternatives de financement adaptées aux besoins des entreprises.

Enfin, il est impératif de développer une culture boursière en Algérie à travers des campagnes de sensibilisation et de formation à destination des investisseurs individuels et des entreprises. L'éducation financière joue un rôle clé dans le développement des marchés de capitaux en permettant une meilleure compréhension des opportunités d'investissement et en instaurant une dynamique de confiance.

En conclusion, bien que la capitalisation boursière en Algérie ait montré une certaine progression au cours des dernières années, son poids reste encore limité dans l'économie nationale. Pour que le marché boursier devienne un véritable moteur du développement financier et contribue efficacement à la diversification des sources de financement, des réformes structurelles et institutionnelles doivent être mises en œuvre de manière plus dynamique et cohérente. L'amélioration de la gouvernance, l'augmentation de la liquidité et l'ouverture à de nouveaux acteurs seront des éléments déterminants pour permettre au marché financier algérien de jouer pleinement son rôle dans la croissance économique du pays..

## **2. Marché obligataire :**

Le marché obligataire en Algérie, malgré son potentiel en tant qu'instrument clé du financement de l'économie, demeure sous-développé et faiblement actif. Son évolution depuis 1999 reflète les défis structurels et institutionnels qui entravent son dynamisme, en dépit des efforts de libéralisation financière et des initiatives de réforme. Contrairement à d'autres économies émergentes où les obligations constituent une alternative solide aux financements bancaires traditionnels, l'Algérie peine à instaurer un marché obligataire fonctionnel et attractif.

L'analyse de l'évolution du marché obligataire sur la période 1999-2023 permet d'identifier plusieurs phases distinctes. La première, de 1999 à 2002, marque le lancement du marché avec des émissions initiées par SONATRACH, qui ont suscité un intérêt initial mais limité. En 2000, par exemple, 3 427 ordres ont été transigés pour une valeur totale de 369 millions de dinars, ce qui représentait une avancée modeste mais prometteuse. Toutefois, dès 2001, l'activité a commencé à ralentir, et après 2002, SONATRACH a cessé ses émissions, laissant un vide dans le marché obligataire.

La deuxième phase, entre 2006 et 2010, a été marquée par une tentative de relance via les émissions d'obligations d'entreprises publiques telles qu'ALGÉRIE TÉLÉCOM, SONEGAS

et AIR ALGÉRIE. Cette période a vu une augmentation temporaire des transactions, avec un pic en 2007 lorsque ALGÉRIE TÉLÉCOM a enregistré 61 071 ordres transigés pour une valeur de 610 millions de dinars. Cependant, malgré cette reprise, le marché est resté étroitement dépendant de ces grandes entreprises publiques, sans véritable diversification des émetteurs ni implication du secteur privé.

**Tableau 14 : Statistiques du marché obligataire algérien (1999-2023)**

| Année | Société         | Nombre d'ordres | Volume d'ordres | Volume transigé | Valeur transigée (DA) | Nombre de transactions |
|-------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------|------------------------|
| 1999  | SONATRACH       | 29              | 1 338           | 596             | 65 080 000,00         | 9                      |
| 2000  | SONATRACH       | 352             | 10 412          | 3 427           | 369 112 600,00        | 139                    |
| 2001  | SONATRACH       | 276             | 7 810           | 2 510           | 281 379 200,00        | 127                    |
| 2002  | SONATRACH       | 181             | 2 214           | 729             | 76 124 300,00         | 29                     |
| 2003  | Total           | 0               | 0               | 0               | 0,00                  | 0                      |
| 2004  | Total           | 0               | 0               | 0               | 0,00                  | 0                      |
| 2005  | Total           | 0               | 0               | 0               | 0,00                  | 0                      |
| 2006  | ALGÉRIE TÉLÉCOM | 60              | 18 919          | 2 550           | 25 678 500,00         | 12                     |
| 2006  | SONELGAZ        | 11              | 484             | 95 122          | 99 956 460,00         | 78                     |
| 2007  | AIR ALGERIE     | 786             | 141 977         | 13 328          | 133 396 000,00        | 133                    |
| 2007  | ALGERIE TÉLÉCOM | 1 064           | 368 383         | 61 071          | 610 492 980,00        | 64                     |
| 2007  | SONELGAZ        | 608             | 144 351         | 20 250          | 202 034 720,00        | 100                    |
| 2008  | AIR ALGERIE     | 604             | 262 474         | 41 640          | 419 469 230,00        | 149                    |
| 2008  | ALGERIE TÉLÉCOM | 506             | 233 917         | 36 528          | 365 759 080,00        | 100                    |
| 2008  | SONELGAZ        | 75              | 66 287          | 25 546          | 127 738 450,00        | 15                     |
| 2008  | SONELGAZ 11     | 354             | 126 337         | 28 293          | 284 129 900,00        | 78                     |
| 2009  | AIR ALGERIE     | 406             | 140 956         | 13 152          | 134 085 620,00        | 75                     |
| 2009  | ALGERIE TÉLÉCOM | 547             | 209 676         | 45 047          | 454 795 910,00        | 87                     |
| 2009  | SONELGAZ        | 330             | 118 959         | 42 554          | 212 770 000,00        | 112                    |
| 2009  | SONELGAZ 11     | 332             | 111 122         | 7 810           | 78 107 200,00         | 48                     |
| 2009  | Spa DAHLI       | 813             | 67 738          | 300             | 3 000 000,00          | 6                      |

|      |                    |     |            |         |                   |    |
|------|--------------------|-----|------------|---------|-------------------|----|
| 2010 | AIR ALGERIE        | 224 | 69 354     | 5 761   | 58 915 910,00     | 33 |
| 2010 | ALGERIE<br>TÉLÉCOM | 296 | 106<br>320 | 18 374  | 183 940<br>170,00 | 61 |
| 2010 | SONELGAZ           | 294 | 145<br>230 | 49 483  | 247 519<br>000,00 | 67 |
| 2010 | SONELGAZ 11        | 248 | 72 598     | 15 561  | 156 491<br>630,00 | 62 |
| 2010 | Spa DAHLI          | 719 | 44 071     | 1 130   | 11 216 900,00     | 13 |
| 2011 | ALGERIE<br>TÉLÉCOM | 95  | 17 653     | 4 111   | 41 228 120,00     | 21 |
| 2011 | SONELGAZ           | 347 | 133<br>084 | 14 607  | 73 045 310,00     | 49 |
| 2011 | SONELGAZ 11        | 33  | 4 975      | 539     | 5 401 120,00      | 49 |
| 2011 | Spa DAHLI          | 475 | 23 816     | 1 700   | 16 430 000,00     | 32 |
| 2012 | SONELGAZ           | 176 | 242<br>761 | 109 128 | 548 680<br>065,00 | 36 |
| 2012 | Spa DAHLI          | 490 | 33 666     | 9 228   | 88 468 030,00     | 98 |
| 2013 | SONELGAZ           | 112 | 24 992     | 3 048   | 15 241 000,00     | 16 |
| 2013 | Spa DAHLI          | 172 | 12 461     | 3 860   | 36 670 000,00     | 29 |
| 2014 | SONELGAZ           | 39  | 8 008      | 1 629   | 8 145 000,00      | 6  |
| 2014 | Spa DAHLI          | 265 | 35 763     | 10 210  | 99 391 000,00     | 43 |
| 2015 | Spa DAHLI          | 254 | 17 115     | 758     | 7 580 000,00      | 19 |

*Source : Elaboré par l'auteur en utilisant la base de données de Société de de Gestion de la Bourse des Valeurs (<https://www.sgbv.dz/>).*

Après 2010, le marché obligataire a entamé un déclin progressif. Les volumes de transactions ont chuté, et à partir de 2013, l'activité est devenue quasi inexistante. En 2015, seuls 758 ordres ont été transigés pour une valeur de 7,58 millions de dinars, marquant ainsi la fin de toute activité significative. Depuis cette date, aucune transaction obligataire n'a été enregistrée en Algérie, malgré les besoins de financement croissants des entreprises et la nécessité de diversifier les sources de capitaux.

L'absence de dynamisme du marché obligataire algérien s'explique par plusieurs facteurs structurels. D'abord, la concentration des émissions autour des entreprises publiques a freiné l'implication du secteur privé et limité l'élargissement du marché. En l'absence d'un cadre incitatif clair et attractif, les entreprises privées ont préféré se tourner vers le financement bancaire traditionnel plutôt que d'émettre des obligations. De plus, le manque de transparence et de liquidité du marché a découragé les investisseurs, rendant l'achat et la revente d'obligations peu attrayants.

Un autre facteur majeur est l'absence d'un marché secondaire actif, ce qui empêche les investisseurs de revendre facilement leurs obligations en cas de besoin de liquidité. La

faiblesse des infrastructures de marché et le manque de mécanismes de notation des obligations rendent le marché encore moins accessible aux investisseurs institutionnels et aux particuliers. Par ailleurs, la prédominance de l'État dans le financement des entreprises et des infrastructures a réduit l'incitation à utiliser les obligations comme un levier de financement alternatif.

Pour dynamiser le marché obligataire algérien, plusieurs réformes structurelles doivent être mises en place. Premièrement, il est essentiel d'élargir la base des émetteurs en encourageant les entreprises privées à recourir à ce mode de financement. Des incitations fiscales et réglementaires pourraient être introduites pour faciliter l'émission et l'achat d'obligations, notamment pour les PME et les start-ups. Deuxièmement, la mise en place d'un marché secondaire efficace est cruciale pour garantir la liquidité des titres et renforcer la confiance des investisseurs. Troisièmement, des efforts doivent être faits pour améliorer la transparence et la gouvernance du marché, notamment en instaurant un système de notation des obligations et en renforçant la régulation des émissions.

Enfin, la sensibilisation et l'éducation financière des investisseurs et des entreprises sont essentielles pour favoriser l'adoption des obligations comme une alternative viable au financement bancaire. Une meilleure compréhension des avantages des obligations, tant pour les émetteurs que pour les investisseurs, pourrait contribuer à élargir la participation et à renforcer la profondeur du marché.

En conclusion, le marché obligataire algérien, bien que disposant d'un fort potentiel, reste largement sous-exploité. La concentration des émissions autour des entreprises publiques, l'absence de liquidité et de transparence, ainsi que le manque d'incitations pour le secteur privé ont freiné son développement.

Pour qu'il puisse jouer un rôle significatif dans le financement de l'économie, des réformes profondes et cohérentes doivent être mises en œuvre, incluant une diversification des émetteurs, l'amélioration des infrastructures de marché et un renforcement du cadre réglementaire. Seule une approche globale et progressive permettra d'intégrer pleinement le marché obligataire dans le paysage financier algérien et d'en faire un levier efficace pour la croissance économique.

## Conclusion

Le développement financier constitue un levier essentiel pour la transformation économique et l'amélioration de la résilience macroéconomique d'un pays. L'analyse du cas algérien met en évidence un système financier en évolution, caractérisé par des avancées notables mais également par des défis structurels persistants. Le cadre institutionnel actuel est dominé par les banques publiques, qui concentrent une grande part des ressources financières du pays et orientent les crédits vers les grandes entreprises et le secteur public. Cette situation limite l'inclusion financière et restreint l'accès des PME et des ménages aux services bancaires et aux instruments de financement diversifiés.

L'analyse des indicateurs de profondeur financière montre une croissance de la monétisation de l'économie et de l'offre de crédit, mais cette expansion demeure fortement liée aux performances du secteur pétrolier et à l'intervention de l'État. Les marchés financiers algériens, quant à eux, restent peu développés, avec une capitalisation boursière réduite et une faible diversification des instruments d'investissement. L'absence d'un marché obligataire dynamique et le retard dans l'adoption de solutions alternatives telles que la microfinance, la finance islamique et les fintechs freinent le développement d'un écosystème financier moderne et inclusif.

L'inclusion financière, bien qu'en progression, demeure un défi majeur, notamment en raison du faible taux de bancarisation, de l'utilisation prédominante du cash dans les transactions économiques et des inégalités d'accès aux services financiers entre les zones urbaines et rurales. L'analyse des comptes bancaires et des infrastructures financières (DAB, agences bancaires, établissements postaux) met en évidence une amélioration de l'accessibilité, mais avec une disparité marquée en fonction du genre et de la localisation géographique. Le développement des paiements électroniques et la digitalisation des services financiers représentent des opportunités pour combler ces lacunes, à condition d'accompagner ces transformations par des réformes réglementaires et une modernisation des infrastructures.

Sur le plan de l'efficacité des institutions financières, les données montrent une amélioration des ratios de rentabilité et de solvabilité des banques publiques et privées. Cependant, la gestion des créances improductives demeure une préoccupation majeure, impactant la stabilité financière et la capacité des banques à jouer pleinement leur rôle dans l'intermédiation financière. Une meilleure gestion des risques, une supervision bancaire renforcée et une

réforme des mécanismes de gouvernance sont nécessaires pour améliorer la résilience du secteur.

En somme, l'état des lieux du développement financier en Algérie met en lumière une dynamique contrastée. D'un côté, le pays dispose d'atouts majeurs, tels que des ressources financières importantes, un réseau bancaire étendu et des perspectives de diversification économique. De l'autre, il fait face à des contraintes structurelles qui nécessitent des réformes profondes pour améliorer l'efficacité du système financier, renforcer l'inclusion financière et diversifier les sources de financement.

Par conséquent, la modernisation du secteur bancaire, l'ouverture du marché financier à de nouveaux acteurs, l'adoption des technologies financières et l'amélioration du cadre réglementaire sont autant de leviers qui permettront d'accélérer le développement financier et de soutenir la transition vers une économie plus diversifiée et résiliente.

## **Conclusion de la première partie :**

En conclusion, la partie 1 a fait un tour d'horizon sur le cadre théorique et conceptuel des modalités de financement de l'économie ;

Elle a mis en évidence les défis majeurs auxquels est confronté le système financier algérien, notamment sa dépendance aux hydrocarbures et les limites des mécanismes de financement traditionnels.

Les défis Actuels du Financement de l'Économie Algérienne peuvent être regroupés ainsi :

**1.1 Contexte Économique et Dépendance aux Hydrocarbures** L'économie algérienne est caractérisée par une forte dépendance aux revenus des hydrocarbures, ce qui rend son système financier vulnérable aux fluctuations des prix mondiaux. Cette dépendance limite la capacité du pays à diversifier son économie et à promouvoir des secteurs non pétroliers, essentiels pour une croissance durable.

**1.2 Limitations du Système Financier Actuel** Le système financier algérien repose principalement sur le crédit bancaire, qui ne répond pas toujours efficacement aux besoins des PME et des start-ups. La faible profondeur des marchés financiers réduit également les opportunités de financement à long terme pour les grands projets d'infrastructure ou de transition énergétique.

**1.3 Besoin de Mécanismes Financiers Innovants** Face à ces défis, l'intégration de mécanismes financiers innovants, tels que la finance islamique, les fintech et les financements verts, apparaît comme une solution prometteuse. Ces instruments peuvent améliorer l'accès au crédit pour les populations non bancarisées et financer des projets stratégiques dans des secteurs clés comme les énergies renouvelables.

En somme, il est clair que l'intégration de mécanismes financiers innovants est cruciale pour promouvoir une croissance économique durable et inclusive. La suite de cette recherche se concentrera sur l'élaboration d'une stratégie d'adaptation visant à moderniser le système financier algérien et à promouvoir ces mécanismes innovants, c'est la raison pour laquelle que nous avons jugé utile, l'élaboration d'une étude empirique mixte, qualitative et quantitative, afin de faire un diagnostic et des investigations exhaustives et complémentaires.

## **Deuxième partie**

### **Analyse Empirique mixte : Diagnostic stratégique et modélisation Econométrique des Modalités de Financement et de la Croissance Économique en Algérie**

**Chapitre I : Étude Qualitative - Diagnostic Stratégique Intégré (SWOT / PESTEL, McKinsey 7S combinés)**

**Chapitre II : Étude Économétrique - Interactions entre les Modalités de Financement et la Croissance Économique en Algérie**

## **Introduction de la deuxième partie :**

La première partie de cette recherche a mis en exergue les défis majeurs auxquels est confronté le système financier algérien, notamment sa dépendance aux hydrocarbures et les limites des mécanismes de financement traditionnels. Face à ces contraintes, il demeure nécessaire d'explorer des alternatives innovantes pour moderniser le système financier et promouvoir une croissance économique durable et inclusive.

L'étude empirique présentée dans la deuxième partie, se concentre sur l'élaboration d'une stratégie d'adaptation visant à intégrer des mécanismes financiers innovants dans le système financier algérien. Cette stratégie s'appuie sur une analyse approfondie des opportunités offertes par la finance islamique, les fintechs et les financements verts.

Un premier volet sera consacré à l'étude qualitative moyennant d'un modèle de diagnostic stratégique intégré avancé, combinant à les outils d'analyse SWOT, PESTEL et McKinsey, et permettant d'identifier les défaillances organisationnelles qui entravent l'efficacité du financement de l'économie et proposer des ajustements adaptés aux réalités locales. En effet, le secteur bancaire algérien souffre d'un manque d'innovation, d'une intermédiation financière inefficace et d'un accès limité aux services financiers pour une grande partie de la population.

Un deuxième volet va adopter une étude quantitative présentera également les résultats d'une analyse économétrique approfondie, utilisant des modèles comme l'ARDL et la causalité de Granger, pour évaluer l'impact potentiel de ces mécanismes innovants sur le développement économique algérien.

Enfin, elle discutera des implications politiques et des recommandations stratégiques pour les décideurs économiques algériens, visant à créer un environnement financier plus dynamique et plus inclusif

Enfin, elle propose des recommandations concrètes pour améliorer la gouvernance financière et renforcer l'inclusion financière, essentielles pour soutenir les secteurs émergents et favoriser une croissance économique équilibrée.

.

**Chapitre I :Étude Qualitative - Modèle de  
Diagnostic Stratégique Intégré avancé  
(SWOT / PESTEL / McKinsey 7S) combinés,  
ajusté**

## Introduction

Pour mener une analyse stratégique approfondie du paysage financier algérien, il est essentiel d'adopter une approche multidimensionnelle permettant d'intégrer les différents facteurs influençant son évolution.

Dans cette optique, nous nous appuyons sur l'étude de (Amar & Afroukh, 2023), qui propose un modèle de diagnostic avancé, combinant les outils d'analyse SWOT, PESTEL et le modèle McKinsey 7S.

- L'analyse SWOT permet d'identifier les forces et faiblesses internes, ainsi que les opportunités et menaces externes qui façonnent le système financier algérien.
- L'analyse PESTEL apporte une vision plus détaillée en intégrant les facteurs politiques, économiques, socioculturels, technologiques, environnementaux et légaux, offrant ainsi un cadre plus large pour comprendre l'environnement financier du pays.
- L'intégration du modèle McKinsey 7S vient enrichir l'analyse en mettant en évidence les interactions entre les différents éléments organisationnels, notamment la structure, la stratégie, les systèmes, les compétences, les valeurs partagées, le style de management et le personnel.

L'originalité de ce modèle réside dans la combinaison et l'articulation des trois approches, permettant de dépasser les limites des outils traditionnels et d'aboutir à une analyse plus complète et dynamique.

Cette étude vise à appliquer ce cadre de diagnostic au secteur financier algérien afin d'identifier les stratégies d'adaptation et d'intégration susceptibles d'améliorer son efficacité, sa résilience et sa capacité à soutenir la croissance économique. En croisant ces analyses, nous pourrions mieux comprendre les enjeux structurels et institutionnels du système financier et proposer des recommandations stratégiques adaptées aux défis et opportunités du contexte algérien.

## **Section 1 : Justification de l'intégration de la méthode qualitative et du modèle de diagnostic avancé intégré (SWOT/PESTEL/McKinsey 7S)**

L'intégration d'une méthode qualitative dans l'analyse du système financier algérien revêt une importance capitale pour compléter les limites inhérentes aux approches purement quantitatives. Alors que les modèles économétriques permettent d'identifier des relations entre variables et de dégager des tendances générales, ils ne parviennent pas à capturer la complexité des interactions institutionnelles, réglementaires et organisationnelles qui façonnent le fonctionnement du secteur financier.

En Algérie, où la structure bancaire demeure dominée par des institutions publiques et où l'accès aux financements alternatifs reste limité, une approche qualitative s'impose comme un outil essentiel pour décrypter les dynamiques sous-jacentes et proposer des recommandations adaptées aux réalités du pays.

D'une part, l'analyse qualitative permet d'examiner des aspects difficilement quantifiables, comme la perception des acteurs économiques vis-à-vis du système bancaire, la gouvernance financière ou encore les contraintes institutionnelles qui freinent l'essor d'un marché financier plus diversifié. En intégrant ces dimensions, elle permet de dresser un diagnostic plus complet des forces et faiblesses du secteur financier.

D'autre part, elle offre la possibilité d'identifier les opportunités et menaces qui découlent de l'environnement externe, en tenant compte des tendances macroéconomiques, technologiques et sociopolitiques.

L'Algérie, confrontée à des défis structurels tels que la dépendance aux hydrocarbures et une inclusion financière limitée, nécessite une approche qui prenne en compte ces facteurs pour garantir une transition réussie vers un système financier plus performant.

Dans cette optique, l'utilisation d'un modèle de diagnostic avancé combinant **SWOT, PESTEL et McKinsey 7S** apparaît particulièrement pertinente. L'analyse SWOT permet de structurer l'évaluation du secteur financier en mettant en lumière **ses atouts, ses faiblesses, ainsi que les opportunités et menaces** qui l'entourent.

Cet outil stratégique est indispensable pour définir les axes prioritaires de réforme et orienter les politiques publiques vers une modernisation efficace du système financier. Cependant, à

elle seule, l'analyse SWOT demeure insuffisante pour appréhender l'ensemble des interactions entre le secteur financier et son environnement. C'est pourquoi elle doit être complétée par l'analyse PESTEL, qui permet d'examiner les facteurs politiques, économiques, socioculturels, technologiques, environnementaux et légaux influençant la performance financière du pays.

En Algérie, où les décisions économiques sont souvent tributaires des politiques gouvernementales et des réglementations en vigueur, cette approche contribue à mieux anticiper les défis liés à la stabilité du système financier et à la compétitivité du marché bancaire.

Au-delà de ces deux outils, le modèle McKinsey 7S constitue un cadre d'analyse fondamental pour évaluer la cohérence interne du système financier algérien. Il permet d'examiner la structure des institutions financières, leur mode de gouvernance, ainsi que l'alignement entre leurs stratégies et les ressources disponibles.

De même, cette approche est essentielle pour identifier les défaillances organisationnelles qui entravent l'efficacité du financement de l'économie et proposer des ajustements adaptés aux réalités locales. En effet, le secteur bancaire algérien souffre d'un manque d'innovation, d'une intermédiation financière inefficace et d'un accès limité aux services financiers pour une grande partie de la population.

L'application du modèle McKinsey 7S permet ainsi de cerner les faiblesses structurelles et d'élaborer des solutions visant à améliorer la performance des institutions financières et à favoriser une inclusion financière plus large.

L'un des principaux avantages de cette approche combinée réside dans sa capacité à intégrer les dimensions interne et externe du système financier pour proposer des stratégies de réforme cohérentes et opérationnelles. En reliant les facteurs institutionnels aux tendances macroéconomiques et aux enjeux stratégiques, cette méthode permet d'identifier des leviers d'action concrets pour renforcer la stabilité financière, diversifier les sources de financement et moderniser le secteur bancaire.

De plus, elle contribue à mieux comprendre les résistances au changement et les défis liés à l'adoption de nouvelles technologies financières, telles que les fintechs et la finance islamique, qui pourraient jouer un rôle clé dans l'évolution du paysage financier algérien.

Dans un contexte où l'Algérie cherche à réduire sa dépendance aux hydrocarbures et à favoriser une croissance économique plus diversifiée, il devient impératif d'adopter une vision holistique du développement financier. L'intégration de l'analyse qualitative et du modèle de diagnostic avancé permet d'aller au-delà des simples constats statistiques pour proposer des solutions adaptées aux réalités économiques et institutionnelles du pays. Cette approche offre ainsi une base solide pour concevoir des réformes efficaces, renforcer la compétitivité du secteur financier et accélérer l'inclusion financière, tout en tenant compte des spécificités du marché algérien et de ses contraintes structurelles.

## Section 2 : L'analyse SWOT

L'analyse SWOT, initialement développée pour évaluer la stratégie des entreprises, a progressivement évolué pour devenir un outil essentiel dans l'analyse de systèmes économiques complexes, y compris les secteurs financiers et les politiques économiques nationales. Son histoire remonte aux années 1950, lorsque George Albert Smith Jr. et C. Roland Christiansen, professeurs à la Harvard Business School, ont commencé à conceptualiser une approche systématique permettant aux entreprises d'identifier leurs forces, leurs faiblesses, ainsi que les opportunités et menaces de leur environnement.

|         |                                        |                                   |
|---------|----------------------------------------|-----------------------------------|
| Interne | <b>Streights</b><br>(Forces)           | <b>Weaknesses</b><br>(Faiblesses) |
| externe | <b>Opportunities</b><br>(Opportunités) | <b>Thrèats</b><br>(Menaces)       |

À partir des années 1960, cet outil a gagné en notoriété, notamment grâce aux travaux menés à Harvard et à sa diffusion dans les milieux académiques et professionnels. Albert Humphrey de l'Université de Stanford a contribué à sa popularisation en affinant son cadre d'analyse et en le rendant accessible aux décideurs économiques et stratégiques.

Si l'analyse SWOT est aujourd'hui largement utilisée dans la gestion stratégique des entreprises, elle s'est également imposée dans des domaines plus vastes, tels que l'évaluation des politiques publiques, la gestion des systèmes financiers et l'analyse de secteurs économiques spécifiques.

Son efficacité repose sur sa capacité à fournir une vision synthétique des dynamiques internes et externes qui influencent un système donné. Son application au niveau macroéconomique

permet d'évaluer la compétitivité de secteurs entiers, d'anticiper les risques systémiques et d'identifier les leviers de croissance.

Dans ce contexte, elle est souvent couplée avec d'autres méthodologies, comme l'analyse **PESTEL** ou le **modèle McKinsey 7S**, afin d'apporter une vision plus complète et nuancée.

L'un des atouts majeurs de l'analyse SWOT réside dans sa flexibilité. Elle peut être appliquée à des secteurs variés, tels que l'agriculture, l'énergie, la santé ou encore l'éducation, afin de mieux comprendre les dynamiques économiques en jeu.

Par exemple, dans le domaine énergétique, elle permet d'évaluer les opportunités offertes par la transition vers les énergies renouvelables tout en identifiant les contraintes technologiques et réglementaires qui peuvent freiner cette transition.

De même, dans le secteur de la santé, elle aide à cerner les défis liés au financement des infrastructures hospitalières et à la pénurie de personnel qualifié.

Dans le cas spécifique du financement public et des modalités de financement de projets, l'analyse SWOT s'avère particulièrement pertinente pour évaluer la viabilité des stratégies budgétaires et des instruments financiers mobilisés par les gouvernements.

Par exemple, elle permet d'identifier **les risques liés à la dépendance à la dette publique** ou aux fluctuations des recettes fiscales, tout en mettant en évidence les opportunités offertes par des financements alternatifs, tels que les partenariats public-privé ou les investissements directs étrangers.

En matière de financement de l'innovation, elle aide à mesurer l'impact des incitations fiscales et des programmes de soutien aux startups sur le développement d'un écosystème entrepreneurial dynamique.

L'intégration de l'analyse SWOT dans l'évaluation des politiques économiques et des stratégies de développement constitue un levier important pour les décideurs publics. Elle leur permet de mieux comprendre les interactions entre les différentes composantes d'un système économique et d'anticiper les évolutions potentielles du marché.

Dans le cadre des politiques industrielles, elle facilite l'identification des secteurs stratégiques à promouvoir et des mesures à mettre en place pour renforcer la compétitivité des

entreprises locales. De même, dans le domaine du développement durable, elle permet d'évaluer la compatibilité entre croissance économique et préservation des ressources naturelles, en tenant compte des contraintes environnementales et des obligations réglementaires.

Cependant, malgré ses nombreux avantages, l'analyse SWOT présente certaines limites. Sa nature essentiellement qualitative peut entraîner une subjectivité dans l'évaluation des facteurs analysés, ce qui peut affecter la fiabilité des résultats.

De plus, elle ne permet pas toujours de quantifier avec précision l'impact des différents éléments identifiés, rendant difficile la hiérarchisation des priorités stratégiques. Pour pallier ces limitations, elle est souvent complétée par des outils d'analyse plus rigoureux, tels que les modèles économétriques ou les approches statistiques avancées.

### Section 3 : L'analyse PESTEL

L'analyse PESTEL est un outil stratégique fondamental permettant d'évaluer l'impact des facteurs externes sur un environnement économique, un secteur ou une organisation. Contrairement à l'analyse SWOT, qui combine les dimensions internes et externes, le PESTEL se concentre exclusivement sur les forces macroéconomiques et institutionnelles qui influencent la croissance économique.

Son utilité réside dans sa capacité à identifier les leviers d'opportunités et les menaces potentielles qui pourraient affecter les décisions stratégiques d'un pays ou d'un secteur donné.

L'approche PESTEL repose sur l'examen de six catégories de facteurs clés : **politiques, économiques, sociaux, technologiques, environnementaux et légaux.**

**Les facteurs politiques** englobent les politiques publiques, la stabilité gouvernementale, et les régulations

Tandis que les facteurs économiques se réfèrent à la croissance, l'inflation, le chômage et les taux d'intérêt.

**Les dimensions sociales** incluent les tendances démographiques, les habitudes de consommation et les transformations sociétales, tandis que les évolutions technologiques, les innovations et les investissements en recherche et développement jouent un rôle fondamental dans la modernisation des systèmes économiques.

**L'analyse environnementale** examine les défis climatiques, la gestion des ressources et les réglementations écologiques,

Quant à **la dimension légale** prend en compte les régulations commerciales, fiscales et les lois de protection des consommateurs.

Appliqué à un cadre macroéconomique, le PESTEL permet d'évaluer des secteurs économiques dans leur globalité, comme l'énergie, l'agriculture, la finance ou l'éducation. Par exemple, dans le secteur énergétique, il permet d'identifier les effets des politiques de transition vers les énergies renouvelables, les avancées technologiques en matière de stockage d'énergie, ou encore les régulations environnementales limitant les émissions de CO2.

De même, dans le domaine de la santé, il met en évidence l'influence des dépenses publiques sur la qualité des soins, les innovations médicales et les pressions exercées par le vieillissement démographique sur les infrastructures hospitalières.

Dans le contexte financier, l'analyse PESTEL offre un cadre permettant d'examiner les modalités de financement et leur interaction avec l'environnement économique global. Le financement public, par exemple, est influencé par les politiques fiscales et monétaires, ainsi que par la confiance des investisseurs dans la stabilité économique d'un pays.

De même, les modalités de financement de projets, comme les partenariats public-privé (PPP) ou les obligations vertes, sont fortement conditionnées par la réglementation, les incitations gouvernementales et les tendances du marché.

L'application du PESTEL dans l'évaluation des politiques économiques permet également d'identifier les défis et opportunités associés aux stratégies industrielles, aux politiques de développement durable et aux réformes institutionnelles.

L'essor des énergies renouvelables, la digitalisation des services financiers et la transition vers une économie plus verte sont autant de tendances qui peuvent être anticipées et gérées grâce à cette approche.

De plus, dans le cadre des politiques industrielles, il permet de repérer les secteurs à fort potentiel de croissance et de déterminer les mécanismes de soutien les plus appropriés, comme les subventions ou les exonérations fiscales.

L'un des principaux avantages du PESTEL est qu'il offre une vision globale et structurée des forces externes qui façonnent l'environnement économique. Son utilisation permet d'anticiper les risques, d'identifier les opportunités stratégiques et d'orienter la prise de décision vers des solutions adaptées aux contraintes du marché.

Toutefois, comme toute méthode qualitative, il présente certaines limites. Son application repose sur des interprétations subjectives et ne fournit pas de mesures quantitatives précises sur l'impact des différents facteurs analysés. De plus, les interactions complexes entre les dimensions politiques, économiques et technologiques peuvent rendre l'analyse plus difficile et nécessitent souvent un croisement avec d'autres outils d'évaluation stratégique.

Pour pallier ces limites, le PESTEL est souvent combiné avec d'autres modèles analytiques, comme le SWOT, afin de relier les contraintes externes aux dynamiques internes d'une organisation ou d'un système financier.

Par exemple, les résultats du PESTEL peuvent être intégrés aux catégories Opportunités et Menaces d'une analyse SWOT, permettant ainsi une approche plus complète et cohérente des enjeux économiques.

De même, lorsqu'il est utilisé conjointement avec le modèle McKinsey 7S, il aide à aligner les stratégies organisationnelles avec les tendances macroéconomiques et institutionnelles.

Dans le contexte algérien, l'analyse PESTEL constitue un outil précieux pour comprendre les défis auxquels est confronté le secteur financier. La forte dépendance aux hydrocarbures, les réformes bancaires en cours, l'essor des fintechs et la nécessité d'accroître l'inclusion financière sont autant de facteurs qui nécessitent une évaluation approfondie pour formuler des stratégies adaptées. L'étude des politiques monétaires et budgétaires, combinée à l'examen des tendances économiques et technologiques, permettrait d'identifier les leviers à actionner pour moderniser le système financier et améliorer son efficacité.

En conclusion, le PESTEL est un outil analytique incontournable pour l'évaluation des environnements macroéconomiques et sectoriels. Il offre une grille de lecture complète permettant d'anticiper les évolutions du marché, d'identifier les opportunités et de minimiser les risques liés aux contraintes externes.

Son utilisation dans le cadre des stratégies économiques et financières permet d'éclairer les prises de décision et d'élaborer des recommandations adaptées aux réalités locales et aux tendances mondiales. Lorsqu'il est intégré à d'autres outils d'analyse stratégique, il constitue une approche robuste pour une planification efficace et une gouvernance économique optimisée.

## Section 4 : Le modèle McKinsey 7S

Le modèle McKinsey 7S, développé dans les années 1980 par le cabinet de conseil McKinsey & Company, est un outil stratégique qui se distingue par son approche centrée sur l'alignement interne des organisations.

Contrairement aux modèles SWOT et PESTEL, qui prennent en compte des facteurs externes et mixtes, le McKinsey 7S s'attache exclusivement à l'analyse des forces internes, en mettant en évidence les interactions entre les différentes composantes d'un système organisationnel. Son intérêt réside dans sa capacité à évaluer la cohérence et l'efficacité des structures et des processus d'une organisation ou d'un secteur économique.

Le modèle repose sur **sept éléments interconnectés**, répartis en deux catégories :

Les « **hard elements** » (éléments tangibles) et les « **soft elements** » (éléments intangibles). Les **éléments tangibles** comprennent **la stratégie**, qui définit les objectifs et les orientations à long terme, **la structure**, qui organise la hiérarchie et les relations de pouvoir, et **les systèmes**, qui englobent les processus opérationnels et les outils de gestion.

Les **éléments intangibles**, plus difficiles à mesurer, incluent **le style** de leadership, qui influence la prise de décision, **le personnel**, qui renvoie aux ressources humaines et à leur niveau de compétence, **les compétences**, qui reflètent les savoir-faire distinctifs d'une organisation, et enfin **les valeurs partagées**, qui constituent la culture et la mission fondamentale guidant l'ensemble de l'organisation.

Bien que conçu initialement pour les entreprises, le modèle McKinsey 7S peut être appliqué à des niveaux macroéconomiques, notamment pour analyser des secteurs ou des systèmes économiques. Il permet d'évaluer la cohérence interne d'un secteur d'activité et d'identifier les leviers stratégiques pouvant améliorer son efficacité.

Par exemple, dans le secteur énergétique, ce modèle permet d'analyser la stratégie de transition vers les énergies renouvelables, la structure de gouvernance entre les entreprises publiques et privées, et les systèmes de gestion des infrastructures énergétiques.

De même, dans le secteur de la santé, il offre une grille d'évaluation des politiques publiques, des systèmes de gestion hospitaliers, et du niveau de qualification des professionnels de la santé.

Le McKinsey 7S est également pertinent pour examiner les systèmes économiques, tels que **l'éducation ou les infrastructures de transport**. Dans le système éducatif, il permet d'étudier la politique de développement de l'enseignement, l'organisation des établissements scolaires et universitaires, les outils pédagogiques et numériques, ainsi que les compétences et la formation des enseignants.

Dans le secteur des transports, il permet d'évaluer les stratégies d'investissement en infrastructures, la répartition des responsabilités entre les acteurs publics et privés, et les innovations technologiques en matière de gestion du trafic et de mobilité durable.

En matière de financement, le modèle McKinsey 7S peut être appliqué à la gestion des ressources publiques et à l'évaluation des mécanismes de financement des projets. Pour le financement public, il permet d'analyser la stratégie budgétaire de l'État, la structure organisationnelle des institutions financières publiques, ainsi que les systèmes de contrôle des dépenses.

Pour le financement de projets, il permet d'examiner l'organisation des partenariats public-privé (PPP), les mécanismes de gestion des risques financiers, et les valeurs partagées en matière de transparence et de gouvernance.

L'un des principaux atouts du McKinsey 7S réside dans son approche holistique, qui prend en compte l'ensemble des éléments organisationnels et leurs interrelations. Il permet une meilleure flexibilité, s'adaptant aussi bien aux grandes entreprises qu'aux secteurs économiques et aux institutions publiques.

De plus, il favorise l'alignement stratégique, en s'assurant que les différentes composantes d'un système sont en cohérence avec ses objectifs globaux. Toutefois, ce modèle présente également des limites. Sa mise en œuvre peut être complexe en raison de l'interdépendance de ses sept éléments, et son évaluation des facteurs intangibles repose sur une subjectivité difficilement quantifiable.

De plus, son absence de prise en compte des facteurs externes le rend insuffisant pour analyser des dynamiques macroéconomiques sans complément d'autres outils stratégiques.

Pour pallier ces limites, le McKinsey 7S est souvent combiné avec d'autres outils d'analyse, tels que le SWOT et le PESTEL. L'association avec le SWOT permet de relier les forces et faiblesses internes identifiées par le 7S aux opportunités et menaces externes analysées dans le SWOT. De même, le PESTEL, en examinant l'environnement politique, économique et technologique, complète le McKinsey 7S en intégrant les variables macroéconomiques susceptibles d'influencer la performance interne d'un secteur ou d'une organisation.

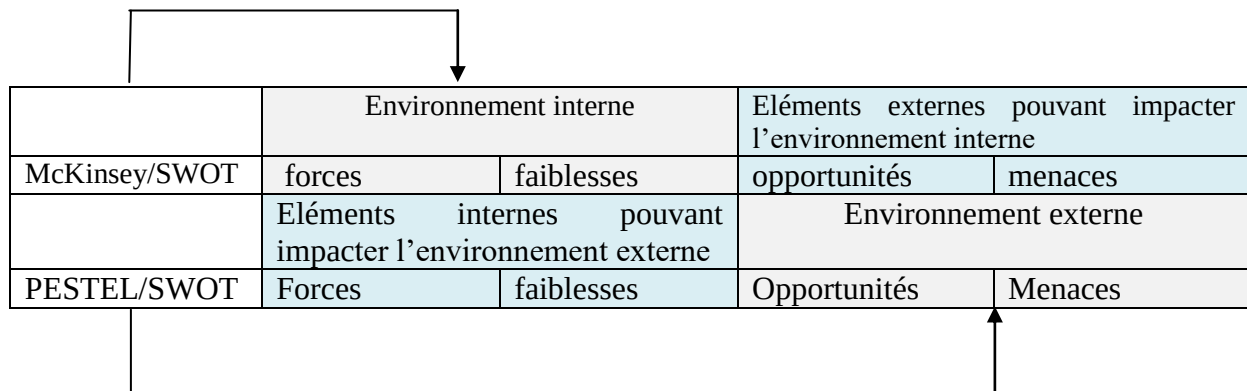
### **Section 5 : le modèle de diagnostic avancé intégré SWOT/PESTEL. McKinsey combinés (ajusté selon le diagnostic du système financier algérien)**

Dans un contexte économique comme celui de l'Algérie, où le secteur financier fait face à des défis liés à la gouvernance, à l'innovation et à l'inclusion financière, l'application du McKinsey 7S permettrait d'identifier les dysfonctionnements internes et d'orienter les réformes. Par exemple, une analyse du système bancaire algérien à travers ce modèle mettrait en évidence la nécessité d'une réforme structurelle, d'une modernisation des systèmes de paiement, d'une amélioration des compétences des acteurs du secteur financier, ainsi que d'une évolution des valeurs partagées vers une culture de transparence et d'innovation.

En conclusion, le modèle McKinsey 7S est un outil puissant pour évaluer l'alignement et la cohérence interne d'un système économique, d'un secteur ou d'une organisation. Son application permet d'identifier les forces et faiblesses structurelles et organisationnelles, facilitant ainsi l'optimisation des stratégies et des processus internes.

Toutefois, pour obtenir une vision plus complète et nuancée, il est recommandé de le combiner avec d'autres outils d'analyse stratégique, tels que le SWOT et le PESTEL, afin d'intégrer à la fois les facteurs internes et externes dans une approche globale et efficace.

**Tableau 15:Modèle de diagnostic avancé ; SWOT, PESTEL, Mc Kinsey combinés (ajusté)**



*Source : Ajusté par l'auteur à partir de (Amar & Afroukh, 2023) Modèle de diagnostic intégré avancé; SWOT/PESTEL, 7S combinés. Revue internationale des Sciences de Gestion, 6(1), pp. 428-453.*

Dans le cadre de l'évaluation du paysage financier algérien, une approche intégrée combinant les modèles SWOT, PESTEL et McKinsey 7S permet d'obtenir une analyse holistique des forces, des faiblesses, des opportunités et des menaces du secteur financier. Ce modèle avancé aide à comprendre les interactions entre les éléments internes du système financier et les facteurs macroéconomiques externes.

L'analyse SWOT permet d'identifier les atouts du système financier algérien, notamment la stabilité macroéconomique relative, le développement des compétences financières, la croissance du secteur bancaire et l'amélioration progressive de l'inclusion financière.

Cependant, plusieurs faiblesses subsistent, telles que le manque de diversification des produits financiers, la faible culture financière parmi la population, une réglementation souvent rigide et inadaptée, ainsi que des lacunes structurelles freinant l'innovation.

Du côté des opportunités, le développement des fintechs, l'essor des services bancaires numériques, la croissance des investissements étrangers et l'amélioration du climat des affaires constituent des leviers stratégiques pour moderniser le secteur financier algérien.

Néanmoins, certaines menaces demeurent préoccupantes, notamment l'instabilité politique, les fluctuations des prix des hydrocarbures, la volatilité des marchés financiers internationaux et l'augmentation de la concurrence dans un contexte de mondialisation.

En complément du SWOT, l'analyse PESTEL permet d'examiner les facteurs macroéconomiques qui influencent le secteur financier. L'environnement politique et légal joue un rôle clé dans le développement du secteur, notamment en ce qui concerne la stabilité institutionnelle, la réglementation bancaire et les réformes financières en cours.

Les facteurs économiques tels que la croissance du PIB, l'inflation, les taux d'intérêt et la balance des paiements influencent directement l'accès au financement et la rentabilité du secteur bancaire.

Sur le plan social, l'éducation financière et la culture entrepreneuriale restent des éléments déterminants pour favoriser une meilleure utilisation des instruments financiers. L'aspect technologique, quant à lui, devient un levier fondamental avec l'essor des innovations digitales et des solutions de paiement mobile.

Par ailleurs, les facteurs environnementaux, incluant la finance verte et le développement durable, commencent à jouer un rôle croissant dans les stratégies financières et d'investissement à long terme.

Le modèle McKinsey 7S, centré sur les dynamiques internes des organisations, permet d'évaluer la gouvernance, l'efficacité des institutions financières, l'alignement des stratégies avec les ressources disponibles, ainsi que la culture organisationnelle qui prévaut dans le secteur financier algérien.

En intégrant ce modèle avec le SWOT et le PESTEL, il est possible de mieux comprendre comment les capacités internes du système financier peuvent être renforcées pour mieux répondre aux défis externes.

Pour valider cette analyse qualitative, des entretiens avec des experts du secteur financier algérien ont été menés, en complément d'une collecte de données issues de sources institutionnelles telles que la Banque d'Algérie, le Fonds Monétaire International (FMI), la Banque Mondiale et la Cour des Comptes.

Cette approche méthodologique permet d'obtenir des perspectives diversifiées et d'intégrer des expériences de terrain aux analyses quantitatives et aux recommandations stratégiques.

L'utilisation combinée du SWOT, du PESTEL et du McKinsey 7S offre ainsi un cadre analytique robuste pour identifier les leviers d'amélioration du secteur financier algérien.

Cette méthodologie permet non seulement d'identifier les forces et faiblesses du système actuel, mais aussi de proposer des stratégies adaptées pour exploiter les opportunités et mitiger les menaces externes.

En somme , cette approche intégrée constitue un outil essentiel pour orienter les réformes et favoriser une modernisation durable du système financier algérien..

Le tableau ci-dessous représente le modèle de diagnostic avancé intégré SWOT/PESTEL. McKinsey combinés qui a été ajusté pour répondre aux conditions de l'analyse stratégique du système financier.

**Tableau 16 : Modèle de diagnostic avancé intégré SWOT/PESTEL. McKinsey combinés, (ajusté selon le diagnostic du système financier algérien)**

| McKinsey 7S/SWOT                        |                  | Environnement interne                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                 | Eléments externes pouvant impacter l'environnement internes                                  |                                                                                            |
|-----------------------------------------|------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                         |                  | Forces                                                                                                                                                                                                               | Faiblesses                                                                                                                                                      | Opportunités                                                                                 | menaces                                                                                    |
| Hard éléments<br>(éléments tangibles)   | Structure        | Rôle central de la Banque d'Algérie<br>Présence de banques publiques solides                                                                                                                                         | Faible compétitivité des institutions financières publiques<br>Infrastructure organisationnelle rigide<br>Structure bureaucratique pouvant freiner l'innovation | Possibilité de réformes structurelles pour améliorer l'efficacité                            | Risques liés à une structure de gouvernance faible dans certaines institutions financières |
|                                         | Stratégie        | Présence d'un secteur bancaire en développement, opportunités d'investissement dans les infrastructures<br>Diversification des produits financiers (finance islamique, fintech)<br>Orientation vers la finance verte | Absence de stratégie claire pour l'inclusion financière<br>Dépendance au secteur pétrolier pour le financement public                                           | Ouverture à des partenariats public-privé pour le financement des projets d'infrastructures. | Instabilité économique et politique pouvant affecter les investissements étrangers         |
|                                         | Système          | Introduction progressive des systèmes de gestion des risques<br>Adoption des paiements mobiles et des fintech                                                                                                        | Faiblesse des infrastructures numériques<br>Manque de système de performance pour la conformité et la transparence                                              | Adoption de technologies financières (FinTech) pour élargir l'accès au financement           | Risques systémiques dus à la dépendance excessive aux ressources naturelles                |
| Soft éléments<br>(éléments intangibles) | Compétences      | Expertise croissante dans la finance islamique                                                                                                                                                                       | Pénurie de professionnels qualifiés en fintech et finance vert<br>Manque de formation continue                                                                  | Développement de programmes de formation pour renforcer les compétences financières          | Concurrence accrue des acteurs privés et internationaux sur le marché financier algérien   |
|                                         | style            | Orientation vers une culture de transparence (initiatives récentes)                                                                                                                                                  | Prédominance de pratiques traditionnelles freinant l'innovation                                                                                                 | Leadership orienté vers l'innovation et la transformation digitale                           | Styles de gestion inadaptés face aux défis modernes du marché financier                    |
|                                         | personnel        | Potentiel de jeunes talents dans le secteur financier                                                                                                                                                                | Ressources humaines insuffisamment formées<br>Faible mobilité entre le secteur public et privé                                                                  | Recrutement de talents internationaux pour dynamiser le secteur bancaire                     | Taux élevé de chômage parmi les jeunes diplômés en finance                                 |
|                                         | Valeurs partagés | Montée en importance de l'éthique et de la conformité à la charia                                                                                                                                                    | Valeurs organisationnelles parfois peu adaptés aux normes internationales                                                                                       | Valeurs d'inclusion financière et d'accès élargi au crédit                                   | Valeurs traditionnelles qui peuvent freiner l'innovation                                   |

|                      | Éléments internes pouvant impacter l'environnement externe                     |                                                                                  | Environnement externe                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                           |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| PESTEL/SWOT          | Forces                                                                         | faiblesses                                                                       | Opportunités                                                                                                                                                 | Menaces                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Politique</b>     | Soutien gouvernementale pour le développement des infrastructures financières  | Bureaucratie pouvant ralentir les décisions politiques                           | Stabilité politique relative<br>Efforts de réformes économiques et financières                                                                               | Instabilité régionale et tensions géopolitiques<br>Influences excessive de la bureaucratie                                                                                                                                                |
| <b>Economique</b>    |                                                                                |                                                                                  | Potentiel de diversification économique vers des secteurs non pétroliers incluant la finance comportementale<br>Croissance des opportunités pour les fintech | Dépendance aux hydrocarbures<br>Fluctuations des prix du pétrole sur le marché mondial<br>Inflation élevée et instabilité monétaire réduisant le pouvoir d'achat et alimentant le marché parallèle                                        |
| <b>Social</b>        | Éducation financière croissante parmi la population, renforçant la gouvernance | Secteur bancaire en croissance avec des investissements dans les infrastructures | Dépendance excessive affectant la stabilité économique                                                                                                       | Faible culture financière dans les zones rurales<br>Difficulté à inclure les femmes et les populations vulnérables<br>Changement démographique influençant la demande de services financiers, avec un risque accru dû au marché parallèle |
| <b>Technologies</b>  | Adoption progressive des technologies financières (FinTech)                    | Faible adoption des nouvelles technologies par certaines banques                 | Adoption progressive des technologies numériques dans le secteur bancaire<br>Dynamisme des startups fintech                                                  | Retard dans la modernisation des infrastructures technologiques.<br>Concurrence internationale accrue<br>Cyber sécurité insuffisante                                                                                                      |
| <b>Environnement</b> | Engagement vers des pratiques bancaires durables                               | Risques environnementaux liés aux projets d'infrastructure                       | Opportunité de financement des énergies renouvelables<br>Potentiel pour les obligations vertes et les investissements durables                               | Changement climatique pouvant affecter les secteurs économiques clés<br>Manque d'engagement dans la finance verte                                                                                                                         |
| <b>Légal</b>         | Réglementations favorables pour l'innovation financière                        | Cadre légal parfois flou et sujet à des changements fréquents                    | Amélioration du cadre juridique pour la finance islamique<br>Harmonisation progressive avec les normes internationales                                       | Lenteur des réformes juridiques<br>Problèmes liés à l'application des règlements.<br>Réglementations strictes pouvant limiter l'innovation dans le secteur bancaire,                                                                      |

## **Analyse des données collectées :**

En combinant les outils SWOT et McKinsey 7S, cette analyse offre une vision intégrée des modalités de financement, en identifiant non seulement les facteurs externes (opportunités et menaces) mais aussi les facteurs internes (alignement stratégique et organisationnel)

. Cette approche permet d'élaborer des recommandations visant à améliorer la résilience, la diversification et l'efficacité des systèmes financiers, tout en s'appuyant sur des valeurs fortes et des compétences adaptées.

L'étude qualitative, menée à travers la combinaison des modèles SWOT, PESTEL et McKinsey 7S, a permis d'effectuer un diagnostic stratégique complet du système financier algérien et de ses modalités de financement.

Cette analyse multidimensionnelle met en lumière les forces et les faiblesses structurelles du système, tout en identifiant les opportunités à saisir et les menaces à atténuer.

### **1. Forces du Système Financier Algérien**

Le système financier algérien présente plusieurs atouts majeurs qui lui confèrent une base solide pour son développement :

- **Infrastructure bancaire étendue :** Le réseau bancaire couvre une large part du territoire national, avec une prédominance des banques publiques, jouant un rôle essentiel dans la mobilisation des ressources financières domestiques.
- **Ressources financières disponibles :** Grâce aux revenus des hydrocarbures, l'Algérie a pu constituer d'importantes réserves financières, lui permettant de financer des projets stratégiques sans dépendre excessivement de l'endettement extérieur.
- **Potentiel de la finance islamique :** L'introduction récente de produits financiers conformes à la charia répond à une demande croissante et offre des perspectives de diversification des offres de financement, en particulier pour les ménages et les PME.

#### **1.1. Faiblesses Structurelles et Contraintes**

Malgré ces atouts, le système financier algérien est entravé par plusieurs défis structurels :

- **Faible inclusion financière :** Moins de 30 % de la population est bancarisée, ce qui limite la mobilisation de l'épargne nationale et freine l'accès au crédit pour les ménages et les PME.

- **Rigidité administrative et bureaucratique** : Les procédures complexes et les lenteurs institutionnelles constituent des freins à l'innovation financière et à l'adoption rapide des nouvelles technologies bancaires.
- **Sous-développement des marchés financiers** : La capitalisation boursière reste faible, et les instruments de financement alternatifs, tels que les obligations et le capital-investissement, ne sont pas suffisamment développés pour offrir des alternatives viables au financement bancaire traditionnel.
- **Manque d'innovation et diversification limitée des produits financiers**: Les offres bancaires sont souvent rigides et inadaptées aux besoins spécifiques des PME et des startups, qui représentent pourtant un moteur potentiel de croissance et de diversification économique.

## 2. Opportunités à Exploiter

L'environnement externe offre plusieurs opportunités stratégiques pour moderniser et dynamiser le système financier algérien :

- **Émergence des fintechs et digitalisation des services financiers** : Le développement des paiements mobiles, des plateformes de prêt participatif et des solutions bancaires numériques constituent une occasion unique d'améliorer l'accès aux services financiers, notamment dans les zones rurales.
- **Réformes économiques et diversification** : L'Algérie cherche à réduire sa dépendance aux hydrocarbures et à diversifier son économie. Cette transition offre l'opportunité de repenser les mécanismes de financement et de favoriser l'essor du secteur privé.
- **Transition énergétique et finance durable** : La nécessité de financer des projets d'énergies renouvelables crée une ouverture pour le développement de nouveaux instruments financiers, tels que les obligations vertes et les fonds d'investissement à impact.
- **Attractivité des investissements étrangers** : Une amélioration du climat des affaires et un assouplissement de la réglementation financière pourraient attirer des investisseurs internationaux et stimuler le développement du marché des capitaux.

## 3. Menaces et Défis Externes

Le système financier algérien doit faire face à plusieurs menaces qui pourraient compromettre son développement :

- **Dépendance aux hydrocarbures :** Les fluctuations des prix du pétrole influencent directement la stabilité financière du pays, mettant en péril les réserves de change et la capacité d'investissement public.
- **Réglementation rigide et cadre institutionnel peu favorable à l'innovation :** Les fintechs et les nouveaux modèles de financement rencontrent des obstacles réglementaires qui freinent leur expansion et limitent leur impact sur l'inclusion financière.
- **Concurrence accrue dans la région :** Des pays voisins, comme le Maroc et la Tunisie, ont mis en place des réformes financières et bancaires plus attractives, attirant ainsi davantage d'investissements étrangers et d'innovations dans leurs systèmes financiers.
- **Pressions économiques globales et instabilité régionale :** Les tensions géopolitiques et les crises économiques mondiales peuvent impacter la stabilité macroéconomique de l'Algérie et la confiance des investisseurs dans le secteur financier.

## **Conclusion :**

L'analyse qualitative met en évidence un système financier disposant d'un fort potentiel de développement, mais nécessitant des réformes structurelles et une approche proactive pour surmonter ses défis. La combinaison du SWOT, du PESTEL et du McKinsey 7S permet d'adopter une vision holistique du paysage financier algérien, en intégrant à la fois les dynamiques internes et externes.

### **1. Vers une Stratégie d'Adaptation et d'Intégration**

Cette approche intégrée ouvre la voie à des recommandations stratégiques visant à :

- Renforcer la bancarisation et l'inclusion financière en favorisant l'adoption des fintechs et en simplifiant les procédures d'accès aux services financiers.
- Développer des marchés financiers dynamiques en élargissant les instruments d'investissement et en facilitant l'accès au capital pour les PME et les startups.
- Améliorer l'environnement réglementaire en adaptant les cadres législatifs aux innovations financières et en encourageant la finance islamique et verte.
- Diversifier les sources de financement en mettant en place des mécanismes alternatifs tels que les obligations vertes, les fonds d'investissement et les solutions de prêt participatif.
- Moderniser les institutions financières en digitalisant les services, en renforçant la gouvernance et en favorisant la compétitivité du secteur bancaire.
- Renforcement de l'éducation financière pour une meilleure inclusion financière.

L'intégration des modèles SWOT, PESTEL et McKinsey 7S permet une compréhension approfondie du système financier algérien et de ses enjeux. Cette analyse met en évidence la nécessité d'une transformation structurelle du secteur, axée sur l'innovation, la diversification et l'adaptation aux nouvelles dynamiques économiques.

En s'appuyant sur ses atouts tout en répondant aux défis identifiés, l'Algérie a l'opportunité de bâtir un système financier plus résilient, plus inclusif et plus compétitif à l'échelle régionale et internationale.

Pour une vision plus claire, il est utile de compléter l'étude qualitative par une étude quantifiable, ce qui permettra d'appuyer le diagnostic stratégique et bien mener la stratégie d'adaptation.

**Chapitre II : Étude Économétrique -  
Interactions entre les Modalités de  
Financement et la Croissance Économique  
en Algérie**

## Introduction

L'étude quantitative vise à approfondir l'analyse du système financier algérien en explorant empiriquement les relations entre les modalités de financement, la profondeur financière et les indicateurs de développement économique. Contrairement à l'analyse qualitative, qui met en évidence les dynamiques structurelles et organisationnelles du système financier, cette approche repose sur des techniques économétriques avancées permettant de tester la robustesse des liens entre ces variables clés.

Dans cette section, nous nous appuyons sur le Modèle Autorégressif à Retards Distribués (ARDL) afin d'examiner les effets à court et long terme des différentes sources de financement sur la croissance économique et l'inclusion financière. Ce modèle est particulièrement adapté aux études de séries temporelles présentant des niveaux d'intégration mixtes, ce qui est souvent le cas dans les analyses macroéconomiques.

Par ailleurs, pour déterminer le sens des relations de causalité entre les variables étudiées, nous utilisons le test de causalité de Granger. Cet outil permet d'évaluer si une variable peut être utilisée pour prédire une autre, ce qui est crucial pour comprendre les mécanismes de transmission entre le développement financier et la croissance économique.

Cette approche empirique vise ainsi à répondre à plusieurs questions fondamentales :

- Les modalités de financement influencent-elles significativement la profondeur financière et, par conséquent, la croissance économique en Algérie ?
- Existe-t-il une relation de long terme entre ces variables, ou les effets sont-ils principalement de court terme ?
- Quels sont les canaux privilégiés par lesquels le financement bancaire et les mécanismes alternatifs impactent l'économie ?

L'étude s'appuie sur des séries temporelles couvrant une période significative, issues de sources officielles telles que la Banque d'Algérie, la Banque Mondiale et le FMI. Après une analyse préliminaire des données, nous procéderons à une estimation du modèle ARDL, suivie de tests de robustesse afin d'assurer la fiabilité des résultats obtenus.

L'objectif final est de proposer des recommandations fondées sur des résultats empiriques, permettant d'orienter les réformes du système financier algérien vers une meilleure efficacité et un impact plus fort sur la croissance économique et l'inclusion financière.

## Section 1 : Éléments d'analyse des séries temporelles

L'analyse des séries temporelles est une étape essentielle dans la modélisation des relations économiques et financières. Elle permet d'étudier l'évolution d'une variable dans le temps et d'identifier les structures sous-jacentes influençant son comportement. En économétrie, une série temporelle est définie comme un ensemble de données collectées à intervalles réguliers (annuelles, trimestrielles, mensuelles) et organisées chronologiquement.

L'objectif principal de cette analyse est de vérifier les propriétés statistiques des séries étudiées avant leur intégration dans un modèle économétrique. Une mauvaise spécification des séries peut fausser les résultats et conduire à des conclusions erronées. Pour cela, nous examinerons plusieurs caractéristiques clés :

- **La stationnarité des séries** : une condition fondamentale pour éviter les régressions fallacieuses et garantir la validité des estimations.
- **Les tests de racine unitaire** : des outils essentiels permettant de déterminer si une série est stationnaire ou non.
- **La présence de tendances ou de cycles économiques** : des éléments qui influencent la dynamique des variables financières et macroéconomiques.

Cette section vise donc à préparer les données pour l'estimation du modèle ARDL et le test de causalité de Granger, en assurant la conformité des séries temporelles aux exigences économétriques.

### 1. Stationnarité d'une série temporelle

La stationnarité est une propriété fondamentale dans l'analyse des séries temporelles. Une série est dite stationnaire si ses propriétés statistiques, telles que la moyenne, la variance et l'autocorrélation, sont constantes dans le temps. Cette caractéristique est essentielle, car de nombreux modèles économétriques reposent sur l'hypothèse de stationnarité, permettant de garantir des prédictions fiables et des inférences statistiques robustes. Une série non stationnaire peut être sujette à des tendances ou des variations saisonnières, rendant les résultats économétriques potentiellement biaisés ou non valides.

Il existe trois types de stationnarité :

- **Stationnarité forte (ou strictement stationnaire)** : toutes les propriétés statistiques de la série sont invariantes dans le temps.

- **Stationnarité faible** : seules la moyenne, la variance et l'auto covariance sont constantes.
- **Stationnarité trend** : une série présente une tendance déterministe mais est stationnaire autour de cette tendance.

L'identification de la non-stationnarité est une étape clé avant toute analyse économétrique. Si une série est non stationnaire, il est souvent nécessaire de la transformer, par exemple en prenant des différences, pour la rendre stationnaire et pouvoir l'utiliser dans un cadre d'analyse économétrique classique.

### **1.1. Tests de racines unitaires :**

Pour tester la stationnarité, il est courant d'utiliser des tests de racines unitaires, qui permettent de détecter la présence de composants non stationnaires dans une série temporelle. Une racine unitaire dans une série temporelle indique que la série est non stationnaire, ce qui signifie qu'elle contient une tendance stochastique. Voici deux des tests les plus couramment utilisés dans la littérature économétrique.

#### **1.1.1. Le Test ADF (Augmented Dickey-Fuller)**

Le test ADF (Augmented Dickey-Fuller) est largement reconnu comme un outil statistique clé pour vérifier la stationnarité d'une série temporelle, notamment en détectant la présence de racines unitaires. Une série temporelle non stationnaire présente une tendance ou une structure persistante dans le temps, ce qui rend les modèles de prévision plus complexes. Ce test est fréquemment utilisé dans les études économiques et financières, où l'analyse des séries temporelles, comme les prix d'actifs ou les indicateurs macroéconomiques, est essentielle à la prise de décision.

Le test ADF vérifie l'hypothèse nulle selon laquelle une série temporelle contient une racine unitaire, c'est-à-dire qu'elle est non stationnaire. Autrement dit, les chocs qui affectent la série ont des effets permanents. L'hypothèse alternative est que la série est stationnaire, c'est-à-dire qu'elle revient à une moyenne constante après un choc.

Le test ADF repose sur la régression de la première différence de la série temporelle, avec l'ajout de termes de retard pour capturer l'autocorrélation. Ces termes permettent de corriger l'effet d'autocorrélation des erreurs et de rendre les résultats plus fiables. Ce processus de régression peut être exprimé ainsi :

### 1. Modèle avec constante et tendance déterministe :

*Équation 1 Modèle avec constante et tendance déterministe :*

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \alpha + \beta t + \sum_{j=1}^p \varphi_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t$$

Ce modèle s'applique lorsque la série a une moyenne non nulle et une tendance temporelle.

### 2. Modèle avec constante sans tendance déterministe :

Ce modèle est utilisé lorsque la série temporelle présente une moyenne non nulle, mais sans tendance temporelle

*Équation 2 Modèle avec constante sans tendance déterministe*

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \alpha + \sum_{j=1}^p \varphi_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t$$

### 3. Modèle sans constante ni tendance déterministe :

*Équation 3 Modèle sans constante ni tendance déterministe*

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \varphi_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t$$

Ce modèle s'applique lorsqu'il n'y a ni moyenne non nulle ni tendance :

## Hypothèses et Critères

Le test de racine unitaire implique deux hypothèses principales :

- **Hypothèse nulle ( $H_0$ )** :  $\varphi_j = 1$  (la série contient une racine unitaire, donc non-stationnaire).
- **Hypothèse alternative ( $H_1$ )** :  $|\varphi_j| < 1$  (la série ne contient pas de racine unitaire, donc stationnaire).

La stationnarité de la série est déterminée en comparant la valeur absolue de la statistique ADF calculée à celle des valeurs critiques tabulées par MacKinnon (CV). Si la statistique ADF dépasse la valeur critique, l'hypothèse nulle est rejetée, indiquant que la série est

stationnaire ( $I(0)$ ). Si la statistique est inférieure à la valeur critique, l'hypothèse nulle est acceptée, signalant la non-stationnarité de la série. Il peut alors être nécessaire de différencier la série une première fois pour atteindre la stationnarité, la série étant alors intégrée d'ordre un  $I(1)$ . Si la stationnarité n'est toujours pas atteinte, une différenciation supplémentaire peut être requise pour obtenir une série intégrée d'ordre deux  $I(2)$ .

Le test ADF suit une procédure en trois étapes, selon la significativité de la tendance et de la constante dans la série :

- **Étape I** : Appliquer le test avec le modèle 1 (constante et tendance). Si la tendance n'est pas significative, on passe au modèle 2. Si elle l'est, on vérifie la significativité du coefficient  $\varphi$  pour conclure sur la stationnarité.
- **Étape II** : Si la tendance n'est pas significative, on utilise le modèle 2 (constante uniquement). Si la constante n'est pas significative, on passe au modèle 3. Sinon, on teste la stationnarité en vérifiant la valeur de  $\varphi$ .
- **Étape III** : Si la constante n'est pas significative dans le modèle 2, on utilise le modèle 3 (sans constante ni tendance). Si  $\varphi$  n'est pas significatif, la série est non stationnaire et doit être différenciée pour obtenir une stationnarité.

### 1.1.2. Test de Phillips-Perron

Une théorie avancée a été développée pour aborder la non-stationnarité résultant de la présence d'une racine unitaire dans une série temporelle. Bien que ces tests soient similaires aux tests de Dickey-Fuller augmentés (ADF), ils se différencient par leur capacité à corriger non seulement l'autocorrélation, mais également l'hétéroscédasticité des erreurs (Phillips, 1988).

Les étapes principales du déroulement du test de Phillips-Perron sont les suivantes :

#### 1. Estimation des modèles Dickey-Fuller

Tout d'abord, les trois formes de modèles de Dickey-Fuller sont estimées en utilisant la méthode des Moindres Carrés Ordinaires (MCO). Ces modèles servent de base pour les tests ultérieurs.

#### 2. Calcul de la variance à court terme

À partir des résidus des régressions, la variance à court terme est calculée selon la formule :

$$\hat{\sigma}^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2$$

### 3. Estimation de la variance à long terme

Ensuite, la variance à long terme est estimée à l'aide de la formule suivante :

$$s_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=0}^n e_t^2 + 2 \sum_{i=1}^l \left(1 - \frac{i}{l+1}\right) \frac{1}{n} \sum_{t=i+1}^n e_t e_{t-1}$$

Le nombre de retards  $l$  est généralement déterminé via la méthode de Newey-West, donnée par la formule :  $l \approx 4 \left(\frac{N}{100}\right)^{\frac{2}{9}}$

### 4. Calcul de la statistique du test Phillips-Perron (PP)

La statistique PP est calculée à partir de l'expression suivante :

$$t_{\hat{\varphi}_1}^* = \sqrt{k} * \frac{(\widehat{\varphi}_1 - 1)}{\hat{\sigma}_{\varphi_1}} + \frac{n(k-1)\hat{\sigma}_{\varphi_1}}{\sqrt{k}}$$

Où :  $k = \frac{\hat{\sigma}_t^2}{s_t^2}$  (cette valeur est asymptotiquement égale à 1 si les erreurs sont du « bruit blanc »).

## 2. Le modèle Auto Régressif à Décalage Temporel (ARDL) de Pesaran et al. (2001)

Plusieurs méthodes économétriques permettent d'examiner les relations à long terme entre séries temporelles. Parmi les plus couramment utilisées, on retrouve la méthode en deux étapes (Engle & Granger, 1987), ainsi que les approches de (Johansen, 1988) et (Johansen & Juselius, 1990). Ces méthodes requièrent que toutes les séries soient intégrées du même ordre, soit I(0) ou I(1). Cela implique la nécessité d'examiner la stationnarité des séries avant de pouvoir les utiliser. De plus, ces techniques sont généralement plus adaptées aux grands échantillons.

Pour contourner ces limitations, (Pesaran & Shin, 1995), puis (Pesaran, Shin, & Smith, 2001), ont développé une approche plus flexible : le modèle ARDL (Auto Regressive Distributed Lag), également connu sous le nom de test des limites « bounds test ». Cette approche est moins restrictive que les méthodes traditionnelles et permet de tester les relations

de long terme, même lorsque les séries ne sont pas toutes intégrées du même ordre, qu'elles soient I(0), I(1), ou un mélange des deux.

L'approche ARDL présente plusieurs avantages. Elle permet notamment :

- Tester les relations de long terme via le test des limites, même si les séries sont de différents ordres d'intégration.
- Améliorer les estimations sur de petits échantillons, ce qui en fait une méthode adaptée à des études avec des données limitées.
- De plus, l'ARDL permet de traiter simultanément les dynamiques de long terme et les ajustements de court terme. Cette flexibilité en fait un outil pertinent pour analyser la relation entre le développement financier et la croissance économique dans des contextes variés.

La forme générale du modèle ARDL est représentée comme suit :

$$Y_t = \varphi + \theta_1 Y_{t-1} + \dots + \theta_p Y_{t-p} + \beta_0 X_t + \dots + \beta_q X_{t-q} + \varepsilon_t$$

Ou bien :

$$Y_t = \varphi + \sum_{i=0}^p \theta_i Y_{t-i} + \sum_{j=0}^q \beta_j \Delta X_{t-j} + \varepsilon_t$$

Avec  $\varepsilon_t \sim iid(0, \sigma)$ : terme d'erreur ; « $\beta_0$ » traduit l'effet à court terme de  $X_t$  sur  $Y_t$ . On peut déduire l'effet de long terme à partir de la relation d'équilibre suivante :

$$Y_t = k + \varphi X_t + u$$

Dans ce cas, l'effet à long terme de  $X_t$  sur  $Y_t$ , représenté par  $\varphi$  peut être calculé de la manière suivante :

$$\varphi = \frac{\sum \text{des coefficients de } X_t}{1 - \sum \text{des coefficients de } Y_t}$$

Cette relation permet de quantifier l'impact de  $X_t$  sur  $Y_t$  le long terme, en tenant compte de la dynamique à court terme capturée par les coefficients estimés du modèle ARDL.

## **2.1. Les étapes de l'approche ARDL**

La mise en œuvre de l'approche ARDL suit plusieurs étapes essentielles :

### **1. Vérification de l'ordre d'intégration des séries :**

Il est primordial de s'assurer qu'aucune des séries ne soit intégrée d'ordre deux, soit  $I(2)$ . Pour cela, les tests de racine unitaire comme Dickey-Fuller Augmenté (ADF) et Phillips-Perron (PP) sont appliqués pour chaque série.

### **2. Sélection du nombre de retards optimal :**

Avant de procéder au test de Co-intégration, il est nécessaire de choisir le nombre optimal de retards (lags). Ce choix repose sur les critères d'information comme AIC et SC, et vise à minimiser ces indicateurs.

### **3. Test des limites (Bounds Test) :**

Ce test est utilisé pour vérifier l'existence d'une relation de long terme (Co-intégration) entre les variables incluses dans le modèle. Il constitue une étape cruciale pour confirmer la présence de cette relation d'équilibre.

### **4. Validation du modèle économétrique :**

Une fois le modèle estimé, des tests de diagnostic sont effectués pour garantir sa validité. Ces tests permettent de s'assurer de l'absence d'erreurs dans les hypothèses sous-jacentes du modèle.

Estimation du modèle ARDL-ECM (modèle de correction d'erreur restreint) :

Cette étape consiste à estimer la version ECM (Erreur de Correction Modélisée) du modèle ARDL, qui permet de vérifier les relations de court terme entre les variables.

### **5. Test de stabilité structurelle :**

Enfin, il est important de tester la stabilité des coefficients de correction d'erreur du modèle ARDL-ECM pour s'assurer de la robustesse des résultats à travers le temps.

## **2.2. Les avantages de l'approche ARDL**

L'approche ARDL est couramment utilisée pour analyser l'impact du développement financier sur la croissance économique, notamment dans des contextes comme celui de l'Algérie. Elle

est particulièrement utile pour surmonter les limitations associées à l'étude des séries qui ne sont pas toutes intégrées au même ordre. Voici ses principaux avantages :

Distinction claire entre les variables dépendantes et explicatives :

L'un des atouts de l'approche ARDL est sa capacité à séparer les variables dépendantes des variables explicatives, même lorsqu'il existe une seule relation à long terme. Cela repose sur l'hypothèse que l'approche ARDL établit une unique équation en forme réduite reliant la variable dépendante aux variables exogènes (Pesaran, Shin, & Smith, 2001).

Identification des vecteurs de cointégration multiples :

Un autre avantage majeur est la possibilité d'identifier plusieurs vecteurs de cointégration lorsqu'il en existe plusieurs, ce qui permet une meilleure compréhension des relations complexes entre les variables dans le long terme.

Modèle de correction d'erreur (ECM) :

Le modèle ARDL permet également de dériver un modèle de correction d'erreur (ECM) via une simple transformation linéaire. Cela facilite l'intégration des ajustements à court terme dans un cadre d'équilibre à long terme, tout en préservant les informations relatives aux relations de long terme. Le modèle ECM ainsi obtenu nécessite suffisamment de retards pour capturer les dynamiques sous-jacentes des données tout en facilitant une transition vers des cadres de modélisation plus spécifiques.

### **3. Le test de causalité de Granger**

Sur le plan théorique, l'identification des relations causales entre les variables économiques permet de mieux appréhender les mécanismes économiques sous-jacents. Connaître la direction des relations de cause à effet entre ces variables est aussi crucial que la mise en évidence de simples corrélations, car cela oriente les politiques économiques de manière plus éclairée. En pratique, la "connaissance causale" est essentielle pour formuler des politiques économiques cohérentes et efficaces.

(Granger, 1969) a introduit les concepts de causalité et d'exogénéité. Selon lui, une variable  $y_{2t}$  est dite cause de  $y_{1t}$  si la capacité de prédire  $y_{1t}$  est améliorée par l'inclusion de l'information sur  $y_{2t}$  dans l'analyse.

Le test de causalité de Granger repose sur les hypothèses suivantes :

- $H_0$  :  $Y$  ne cause pas  $X$
- $H_1$  :  $Y$  cause  $X$

Dans le cadre de notre thèse, l'objectif central de cette approche est de mieux comprendre la relation causale entre l'approfondissement financier et la croissance économique. Cela permet de déterminer la direction de l'influence entre ces deux variables, contribuant ainsi à la formulation de politiques financières adaptées aux dynamiques économiques de l'Algérie.

Cette étude se concentre sur l'Algérie et vise à répondre à quatre questions clés concernant l'impact de la libéralisation financière et de la qualité de la gouvernance sur le développement financier à long terme :

- La profondeur des institutions financières en Algérie favorise-t-elle une croissance durable du PIB par habitant ? Si c'est le cas, quel serait le niveau de PIB par habitant résultant d'une telle libéralisation financière domestique dans le contexte algérien ?
- Existe-t-il une relation de causalité unidirectionnelle ou bidirectionnelle entre la profondeur financière et le PIB par habitant en Algérie ?
- La concurrence bancaire en Algérie contribue-t-elle à une croissance à long terme du PIB par habitant ? Si oui, quel serait le niveau de PIB par habitant résultant d'une amélioration de la concurrence dans ce contexte ?
- Existe-t-il une causalité unidirectionnelle ou bidirectionnelle entre concurrence bancaire et la croissance économique en Algérie ?

Ces questions visent à éclairer les mécanismes causaux entre la libéralisation financière, la gouvernance et le développement financier dans le cadre spécifique de l'Algérie

## **Section 2 : Résultats économétriques**

L'analyse économétrique constitue une étape essentielle pour évaluer de manière empirique la relation entre les modalités de financement, la profondeur financière et le développement économique. Après avoir défini le cadre théorique et méthodologique, cette section se concentre sur la présentation et l'interprétation des résultats obtenus à partir des estimations économétriques.

L'objectif principal de cette analyse est de tester la validité des hypothèses théoriques en s'appuyant sur le modèle ARDL (Autoregressive Distributed Lag) et le test de causalité de Granger. Ces approches permettent d'examiner les dynamiques de court et de long terme entre le développement financier et la croissance économique, tout en tenant compte de l'influence d'autres variables macroéconomiques et institutionnelles.

Dans cette section, nous commencerons par explorer les tests de stationnarité des séries temporelles afin de garantir la robustesse des résultats. Ensuite, nous présenterons les estimations du modèle ARDL, en mettant en lumière les effets de court et long terme des différentes modalités de financement sur la croissance économique. Enfin, les tests de causalité de Granger permettront de vérifier la direction des relations entre les variables clés, afin d'identifier les mécanismes sous-jacents du développement financier en Algérie.

L'interprétation des résultats tiendra compte des spécificités structurelles du système financier algérien, tout en les comparant aux conclusions issues de la littérature empirique internationale. Cette analyse vise ainsi à apporter un éclairage quantitatif pertinent sur les leviers financiers susceptibles d'accélérer le développement économique du pays et à formuler des recommandations basées sur les observations empiriques obtenues.

### **1. Source et échantillon des données**

Cette étude s'appuie sur des données couvrant la période de 1995 à 2023 pour évaluer la capacité des modalités de financement traditionnelles en Algérie, notamment le secteur financier et le secteur bancaire, en examinant leur influence sur le revenu. La variable dépendante, PIB par habitant, est tirée de la base de données financière de la Banque Mondiale. Les variables explicatives principales incluent la profondeur des institutions financières (Financial Institution Depth) pour mesurer la capacité du secteur bancaire et la profondeur du marché financier (Financial Market Depth), issue de la base de données financière du FMI.

Les variables de contrôle choisies sont la concurrence bancaire (BC), l'indice de développement humain (HDI), issues de la base de données de la Banque mondiale. Pour l'indicateur de gouvernance contrôle de corruption (CC), il provient de la base WGI de la Banque mondiale 2023. Pour les années manquantes (1995, 1997, 1999, 2001), les valeurs de CC ont été estimées en calculant leur moyenne à l'aide d'Excel. Le choix de la période 1995-2023 est motivé par la nécessité d'une série temporelle suffisamment longue pour réaliser des tests économétriques robustes, ainsi que par l'importance de cette période, marquée par des réformes économiques majeures en Algérie, suite aux difficultés rencontrées dans les années 1980.

L'objectif de cette étude est de répondre à la problématique soulevée dans l'introduction générale. Pour ce faire, nous utiliserons le logiciel Eviews 12.0 SV afin de réaliser les différentes étapes de notre analyse empirique.

## **2. Spécification du Modèle et Présentation des Variables**

Le modèle économétrique développé dans cette étude repose sur des fondations théoriques et empiriques établies, mettant en évidence le rôle central du développement financier dans la croissance économique. Les travaux pionniers de (McKinnon, Money and capital in economic development, 1973) et (Shaw, 1973) ont introduit le concept de répression financière, démontrant que des taux d'intérêt artificiellement bas et des restrictions de crédit freinent la mobilisation de l'épargne et limitent l'investissement productif. Selon ces auteurs, la libéralisation financière, en supprimant ces barrières, favorise une allocation plus efficace des ressources, ce qui stimule la croissance économique.

(Levine R. , 1997) a approfondi cette relation en identifiant les mécanismes par lesquels les institutions financières et les marchés financiers influencent la croissance économique. Ces mécanismes incluent la mobilisation de l'épargne, l'allocation optimale des capitaux, la gestion des risques et la facilitation des échanges commerciaux. Les contributions de (Levine & Zervos, 1998) ont également mis en évidence que des marchés financiers profonds et liquides, combinés à des institutions solides, contribuent à une croissance économique durable.

D'un point de vue empirique, (Beck, Levine, & Loayza, 2000) ont montré que la profondeur des institutions financières et des marchés financiers est positivement corrélée au revenu, notamment dans les pays en développement. Par ailleurs, (Rajan & Zingales, 2004) ont

souligné l'importance de la concurrence bancaire et des réformes institutionnelles pour maximiser les effets positifs du développement financier sur la croissance.

En adoptant une perspective contextuelle, ce modèle s'inspire des approches empiriques qui intègrent des variables de contrôle, telles que l'indice de développement humain (Samargandi, Fidrmuc, & Ghosh, 2015) et le contrôle de la corruption (Mauro, 1995), afin de capturer les effets complexes des conditions structurelles et institutionnelles sur la croissance économique. Le recours au modèle ARDL (Pesaran & Shin, 1995) permet d'analyser simultanément les relations de court et long termes, en tenant compte des spécificités des séries temporelles algériennes.

Ainsi, ce modèle vise à enrichir la compréhension des dynamiques entre le développement financier, les institutions et la croissance économique, en s'appuyant sur une base théorique solide et des méthodologies empiriques éprouvées.

L'évaluation des modalités de financement traditionnelles en Algérie, en mettant l'accent sur le PIB par habitant comme indicateur d'activité économique, repose sur l'équation suivante :

$$\ln GDP\_PC = \alpha + \beta_1 FID + \beta_2 FMD + \beta_3 X_t + \varepsilon$$

Où :

- $\ln GDP\_PC$  : Le niveau de revenu, mesuré par le PIB par habitant.
- $FID$  : La profondeur des institutions financières, mesurée par l'indice de profondeur des institutions financières du FMI.
- $FMD$  : La profondeur du marché financier, mesurée par l'indice de la profondeur du marché financier du FMI.
- $X_t$  : Un vecteur de variables de contrôle, incluant d'autres facteurs susceptibles d'influencer le revenu.
- $\alpha$  : La constante de l'équation, représentant la valeur du développement financier lorsque toutes les variables indépendantes sont nulles.
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  : Coefficients des variables indépendantes, représentant l'impact marginal de chaque variable sur le revenu.
- $\varepsilon$  : Terme d'erreur, capturant les influences non observées.

En observant l'évolution du système financier algérien de 1995 à 2023 et à partir de l'analyse qualitative effectuée dans le chapitre précédent, nous avons pu identifier les variables de mesure de la capacité de financement susceptibles d'influencer l'activité économique. Ces variables incluent les principaux indicateurs de développement financier, tels que de la profondeur des institutions financières la profondeur du marché financier.

Les variables de contrôle utilisées sont celles couramment suggérées par les analyses théoriques et empiriques dans ce domaine. Parmi elles, la concurrence bancaire, le contrôle de la corruption, ainsi que l'indice de développement humain (IDH).

### **3. Justification des Variables et Approches Méthodologiques**

L'étude des relations entre le système financier et la croissance économique repose sur une sélection rigoureuse des variables à inclure dans l'analyse économétrique. L'objectif est de comprendre comment les modalités de financement, la profondeur financière et les indicateurs institutionnels interagissent pour influencer la croissance économique en Algérie. Pour ce faire, nous nous appuyons sur des variables clés issues de la littérature économique, tout en tenant compte des spécificités du contexte algérien.

#### **1. PIB par habitant (ln GDP\_PC) :**

Le PIB par habitant (ln GDP\_PC) est retenu comme mesure principale de la performance économique et du niveau de développement. Son choix est justifié par la théorie du développement financier, selon laquelle un système financier performant favorise l'investissement et stimule la croissance économique (McKinnon, Money and capital in economic development, 1973) et (Shaw, 1973). Une augmentation de la profondeur financière permet d'accroître l'accès aux financements, d'améliorer l'efficacité des investissements et, in fine, d'augmenter le revenu par habitant.

#### **2. Profondeur des institutions financières (FID) :**

Afin d'évaluer l'évolution et la structuration du secteur financier, nous mobilisons deux indicateurs développés par le FMI : l'indice de profondeur des institutions financières (FID) et l'indice de profondeur du marché financier (FMD). Le premier mesure l'accessibilité et la disponibilité des services bancaires, en mettant en lumière le rôle du crédit bancaire et de la densité des établissements financiers. Le second évalue le dynamisme et la liquidité des

marchés financiers, qui sont des moteurs clés de l'innovation et de l'investissement productif (Levine, 1997; Levine & Zervos, 1998).

### **3. Variables de contrôle ( $X_t$ ) :**

Toutefois, une approche économique robuste ne peut se limiter à ces seuls facteurs financiers. L'intégration de variables de contrôle est essentielle pour affiner l'analyse et éviter les biais d'omission. Parmi ces variables, trois dimensions sont particulièrement pertinentes :

- L'indice de développement humain (IDH), qui mesure les progrès en matière d'éducation, de santé et de conditions de vie. Une population mieux formée et en meilleure santé est plus productive, ce qui contribue directement à une croissance durable (Samargandi, Fidrmuc, & Ghosh, 2015).
- Le contrôle de la corruption, qui joue un rôle déterminant dans l'efficacité économique et l'allocation optimale des ressources. Une gouvernance déficiente limite la confiance des investisseurs et freine le développement du secteur privé (Mauro, 1995).
- La concurrence bancaire, qui influence directement l'accès au crédit et la réduction des coûts des services financiers. Un système bancaire compétitif permet une meilleure allocation des capitaux et encourage l'innovation financière (Beck, Demirgüç-Kunt, & Levine, 2007).

En combinant ces différentes variables, nous cherchons à examiner de manière approfondie les interactions entre le développement financier et la croissance économique dans un pays en transition comme l'Algérie. L'analyse quantitative, fondée sur des modèles économétriques avancés, vise ainsi à identifier les canaux à travers lesquels les institutions financières et les marchés impactent la dynamique économique, tout en prenant en compte les contraintes institutionnelles et structurelles qui influencent ces relations. Cette approche intégrée permettra de proposer des recommandations adaptées pour renforcer la résilience et l'efficacité du système financier algérien.

### **4. Fondements théoriques**

L'analyse des relations entre le développement financier et la croissance économique repose sur des fondements théoriques solides, développés principalement à partir des travaux de (McKinnon, Money and capital in economic development, 1973) et (Shaw, 1973). Ces auteurs ont introduit le concept de libéralisation financière, selon lequel la suppression des contraintes administratives sur les taux d'intérêt, la réduction des restrictions au crédit bancaire et

l'ouverture des marchés financiers permettent une meilleure allocation des ressources et stimulent l'investissement productif. Selon cette approche, un secteur financier libéralisé favorise une intermédiation plus efficace, canalise l'épargne vers les projets les plus rentables et facilite la croissance économique.

En complément, (Levine R. , 1997) a proposé un cadre analytique expliquant les mécanismes à travers lesquels le développement du système financier influence la croissance économique. Il identifie trois canaux principaux par lesquels un système financier performant agit sur l'économie :

1. **La mobilisation de l'épargne** : Un secteur financier développé offre une gamme variée d'instruments permettant d'attirer et de canaliser l'épargne vers des investissements productifs. Des marchés financiers profonds et des institutions solides garantissent une transformation efficace des dépôts en crédits à long terme, soutenant ainsi la dynamique entrepreneuriale et le financement des infrastructures.
2. **L'allocation efficace des ressources** : Une intermédiation financière avancée permet d'affecter les ressources disponibles aux secteurs et entreprises les plus productifs. Grâce à une meilleure analyse des risques et à la diversification des sources de financement, les fonds sont dirigés vers les projets à fort rendement, optimisant ainsi l'efficacité du capital investi.
3. **La diversification des risques** : Les marchés financiers bien développés facilitent la dissémination des risques en permettant aux agents économiques d'accéder à une diversité d'actifs financiers et de mécanismes de couverture. En réduisant l'incertitude et en améliorant la stabilité économique, ce processus encourage l'investissement et l'innovation.

Ainsi, ces fondements théoriques soulignent le rôle central des institutions financières et des marchés dans la dynamique de développement économique. Dans un pays comme l'Algérie, où le système financier reste largement dominé par les banques publiques et où les marchés de capitaux sont encore peu développés, ces théories mettent en lumière les défis structurels à surmonter pour renforcer la profondeur financière et stimuler une croissance soutenue. L'analyse empirique qui suivra cherchera à tester ces théories dans le contexte algérien en évaluant l'impact des modalités de financement sur la performance économique et le développement humain.

## **5. Choix méthodologique : le modèle ARDL**

L'approche économétrique adoptée dans cette étude repose sur le modèle ARDL (Autoregressive Distributed Lag), qui s'avère particulièrement adapté pour analyser la dynamique entre les modalités de financement, la profondeur financière et les indicateurs de développement économique en Algérie.

Le choix du modèle ARDL est motivé par plusieurs avantages méthodologiques :

### **1. Prise en charge des variables intégrées à différents ordres**

Contrairement aux modèles traditionnels de cointégration (Johansen, Engle-Granger), l'ARDL peut être utilisé quel que soit le degré d'intégration des variables, à condition qu'elles soient de type  $I(0)$  ou  $I(1)$ . Ainsi, même en présence d'une combinaison de variables stationnaires et non stationnaires, il est possible d'estimer des relations économétriques robustes sans nécessiter de différenciation excessive des séries.

### **2. Analyse conjointe du court et du long terme**

Développé par (Pesaran & Shin, 1995), le modèle ARDL permet de capturer simultanément les relations de long terme (équilibre économique stable) et les ajustements de court terme (réactions instantanées aux chocs). Cette propriété est cruciale pour examiner les dynamiques de financement en Algérie, où les transformations économiques sont souvent influencées par des fluctuations de court terme (prix des hydrocarbures, politiques monétaires) et des tendances structurelles de long terme (modernisation du secteur bancaire, inclusion financière).

### **3. Robustesse dans les échantillons restreints**

L'une des limites fréquentes des analyses de séries temporelles est la taille limitée des échantillons, particulièrement dans le cas des économies émergentes où les données historiques sont parfois incomplètes. L'ARDL est reconnu pour sa capacité à produire des résultats fiables même avec un nombre réduit d'observations, contrairement aux techniques de cointégration classiques qui nécessitent des séries longues pour garantir la robustesse des estimations.

#### **4. Test de cointégration par la Bound Test Approach**

L'ARDL intègre une approche spécifique pour tester l'existence d'une relation de long terme entre les variables : le Bound Test de (Pesaran, Shin,, & Smith, 2001). Cette méthode repose sur une comparaison des valeurs de la statistique F avec des seuils critiques préétablis, permettant de vérifier si une relation de cointégration existe sans nécessité de déterminer le degré exact d'intégration des variables.

#### **5. Application du Modèle ARDL au Contexte Algérien**

Dans cette étude, le modèle ARDL sera utilisé pour examiner les liens entre :

- Les modalités de financement (profondeur des institutions financières, profondeur des marchés financiers)
- Les indicateurs économiques (PIB par habitant)

L'objectif est d'identifier si les réformes financières et les évolutions structurelles du secteur bancaire algérien ont eu un impact durable sur la croissance économique et le développement humain. En complément, le test de causalité de Granger sera mobilisé pour explorer la direction des relations entre ces variables, permettant ainsi d'établir des implications stratégiques pour les décideurs politiques et les acteurs financiers.

L'application du modèle ARDL dans cette étude constitue donc une approche robuste et pertinente pour analyser la dynamique du système financier algérien, en conciliant les perspectives de court et long terme dans un cadre économétrique adapté aux réalités des économies émergentes.

#### **6. Résultats économétrique et interprétations**

L'analyse empirique des relations entre les modalités de financement, la profondeur financière et les indicateurs de développement économique en Algérie repose sur l'estimation du modèle ARDL et l'application du test de causalité de Granger. Cette section vise à présenter et à interpréter les résultats obtenus à partir des données de séries temporelles, en mettant en évidence les dynamiques de court et long terme entre les variables étudiées.

Dans un premier temps, les résultats de l'estimation du modèle ARDL permettront d'évaluer l'existence d'une relation de cointégration entre les variables retenues, confirmant ainsi la pertinence d'un lien structurel entre le développement financier et la croissance économique.

L'accent sera mis sur la signification des coefficients et leur interprétation économique, notamment en ce qui concerne l'impact des institutions financières et des marchés financiers sur l'évolution du PIB par habitant.

Ensuite, l'analyse des coefficients de court terme mettra en lumière les ajustements immédiats du système financier face aux chocs externes et aux variations économiques. Les délais de transmission des effets du financement vers l'économie réelle seront examinés afin de comprendre la rapidité et l'efficacité des mécanismes financiers algériens.

Par ailleurs, le test de causalité de Granger sera utilisé pour déterminer la direction des relations causales entre les variables. Cette étape est essentielle pour distinguer les relations endogènes et exogènes, en identifiant si le développement financier précède et stimule la croissance économique ou si, inversement, une croissance économique soutenue favorise l'expansion du secteur financier.

Enfin, les résultats empiriques seront comparés aux prédictions théoriques et aux études précédentes afin de contextualiser les dynamiques propres au système financier algérien. Une attention particulière sera portée aux implications politiques et économiques qui découlent de ces résultats, en mettant en évidence les leviers d'action les plus efficaces pour renforcer l'inclusion financière, améliorer la gouvernance bancaire et stimuler un développement économique durable.

Cette analyse approfondie permettra ainsi d'apporter des éclairages sur les performances et les limites du système financier algérien, tout en proposant des perspectives d'amélioration pour une meilleure articulation entre finance et croissance économique.

### **6.1. Tests de racine unitaire**

L'analyse des séries temporelles constitue une étape primordiale dans la modélisation économique et financière, car elle permet de s'assurer que les variables utilisées présentent des propriétés statistiques appropriées pour l'estimation des relations dynamiques. Dans ce contexte, la vérification de la stationnarité des séries est essentielle afin d'éviter des problèmes de régressions fallacieuses et d'assurer la validité des estimations économétriques.

Dans cette partie, nous évaluons les propriétés stationnaires des séries temporelles retenues dans notre étude, en appliquant les tests de racine unitaire de Dickey-Fuller Augmenté (ADF) et de Phillips-Perron (PP). Ces tests permettent de déterminer si une variable suit un processus

stationnaire ou si elle présente une racine unitaire, nécessitant ainsi une transformation (comme la différenciation) pour garantir la stationnarité.

L'objectif principal est de déterminer l'ordre d'intégration de chaque variable, c'est-à-dire le nombre de différenciations nécessaires pour rendre la série stationnaire. Une série est dite intégrée d'ordre 0,  $I(0)$ , si elle est stationnaire en niveau, et intégrée d'ordre 1,  $I(1)$ , si elle ne devient stationnaire qu'après une première différence.

L'analyse empirique menée sur la variable « ln PIB par habitant » illustre l'importance de cette vérification. En effectuant les tests de stationnarité sur différents modèles (avec tendance et constante, avec constante seule, sans tendance ni constante), nous examinerons la robustesse des résultats et la nécessité d'appliquer des transformations aux données.

Les conclusions de cette analyse permettront de guider les choix méthodologiques ultérieurs, notamment l'utilisation du modèle ARDL (Autoregressive Distributed Lag), qui repose sur la combinaison de variables stationnaires et non stationnaires. De plus, la stationnarité des variables conditionne la validité des tests de cointégration, qui visent à analyser les relations de long terme entre les modalités de financement, la profondeur financière et la croissance économique. Ainsi, cette étape constitue une base méthodologique essentielle pour garantir la pertinence et la fiabilité des résultats empiriques obtenus dans notre étude.

**Tableau 17 : Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « ln PIB par Habitant**

|                                     | <b>Modèle 1 : Avec<br/>tendance<br/>et constante</b> |                                   | <b>Modèle 2 : Sans<br/>tendance et<br/>avec constante</b> |                                   | <b>Modèle 3 : Sans<br/>tendance et<br/>sans constante</b> |                                   |
|-------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>L'ordre de<br/>L'intégration</b> | Test en<br>niveau                                    | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première |
| <b>Augmented<br/>DickeyFuller</b>   | 0.9093                                               | 0.0127***                         | 0.5907                                                    | 0.0026***                         | 0.9743                                                    | 0.0003***                         |
| <b>Philips<br/>Perron</b>           | 0.8846                                               | 0.0127***                         | 0.5882                                                    | 0.0026***                         | 0.9683                                                    | 0.0001***                         |

*Note : Le nombre de retards optimal est de 2, étant donné la petite taille de l'échantillon composé de 26 observations, déterminé à l'aide du critère d'information de Schwarz (SC) pour les tests ADF et PP. Les symboles \*, \*\* et \*\*\* indiquent le rejet de l'hypothèse nulle aux seuils de significativité de 10%, 5% et 1%, respectivement.*

*Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

Les résultats des tests de racine unitaire pour la variable « ln PIB par Habitant » révèlent que la série est non stationnaire en niveau, quel que soit le modèle testé. Toutefois, après application de la première différence, elle devient stationnaire, confirmant ainsi son intégration d'ordre 1  $I(1)$ .

Dans le premier modèle, qui inclut une tendance et une constante, les p-valeurs obtenues pour les tests Augmented Dickey-Fuller (ADF) et Phillips-Perron (PP) en niveau sont respectivement de 0.9093 et 0.8846. Ces valeurs, nettement supérieures aux seuils de significativité conventionnels (10 %, 5 %, et 1 %), indiquent que l'hypothèse nulle de présence d'une racine unitaire ne peut être rejetée, confirmant ainsi la non-stationnarité de la série. Cependant, après différenciation, les p-valeurs chutent respectivement à 0.0127, atteignant un seuil de significativité de 1 %, ce qui atteste de la stationnarité de la série en première différence.

Le deuxième modèle, sans tendance mais avec constante, aboutit à des conclusions similaires. En niveau, les p-valeurs des tests ADF et PP sont de 0.5907 et 0.5882, dépassant encore une fois les seuils de significativité usuels. Après différenciation, elles baissent considérablement à 0.0026, confirmant une stationnarité au seuil de 1 %.

Dans le troisième modèle, sans tendance ni constante, les résultats sont encore plus explicites. Les p-valeurs en niveau des tests ADF (0.9743) et PP (0.9683) sont très élevées, renforçant la conclusion d'une non-stationnarité initiale. Cependant, après la première différence, les p-valeurs chutent à 0.0003 pour ADF et 0.0001 pour PP, ce qui permet de conclure à une stationnarité robuste de la série à un seuil de significativité de 1 %.

D'une manière générale, ces résultats mettent en évidence une absence de stationnarité en niveau, avec des p-valeurs largement supérieures à 10 % pour tous les modèles testés. En revanche, après une différenciation, toutes les p-valeurs deviennent significatives à des seuils inférieurs à 1 %, attestant ainsi du passage à la stationnarité. Par conséquent, la variable « ln PIB par Habitant » est bien intégrée d'ordre 1 ( $I(1)$ ), nécessitant une différenciation pour atteindre la stationnarité. Cette conclusion est robuste aux différents modèles et tests appliqués, garantissant la fiabilité des résultats obtenus.

**Tableau 18 : Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Profondeur des institutions financières »**

|                                     | <b>Modèle 1 : Avec<br/>tendance<br/>et constante</b> |                                   | <b>Modèle 2 : Sans<br/>tendance et<br/>avec constante</b> |                                   | <b>Modèle 3 : Sans<br/>tendance et<br/>sans constante</b> |                                   |
|-------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>L'ordre de<br/>L'intégration</b> | Test en<br>Niveau                                    | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première |
| <b>Augmented<br/>DickeyFuller</b>   | 0.0364**                                             | 0.0066***                         | 0.8127                                                    | 0.0010***                         | 0.9415                                                    | 0.0001***                         |
| <b>Philips<br/>Perron</b>           | 0.1903                                               | 0.0001***                         | 0.8608                                                    | 0.0002***                         | 0.9861                                                    | 0.0003***                         |

*Note : Le nombre de retards optimal est de 2, étant donné la petite taille de l'échantillon composé de 26 observations, déterminé à l'aide du critère d'information de Schwarz (SC) pour les tests ADF et PP. Les symboles \*, \*\* et \*\*\* indiquent le rejet de l'hypothèse nulle aux seuils de significativité de 10%, 5% et 1%, respectivement.*

*Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel EvIEWS 12.0 SV sur la base des données recueillies*

Les résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Profondeur des institutions financières » mettent en évidence une certaine hétérogénéité en matière de stationnarité en niveau selon les modèles testés. Cependant, ils confirment de manière robuste la stationnarité après la première différence dans tous les cas.

Dans le modèle 1, qui inclut une tendance et une constante, le test Augmented Dickey-Fuller (ADF) affiche une p-valeur de 0.0364, significative au seuil de 5 %, permettant ainsi de rejeter l'hypothèse nulle de présence d'une racine unitaire. Cela suggère que la série serait stationnaire en niveau selon ce test.

Toutefois, le test Phillips-Perron (PP) fournit une p-valeur de 0.1903, supérieure au seuil de 10 %, ce qui ne permet pas de rejeter l'hypothèse nulle et indique que la série pourrait être non stationnaire en niveau selon cette méthode. En revanche, après la première différence, les deux tests affichent des p-valeurs très faibles (0.0066 pour ADF et 0.0001 pour PP), toutes significatives au seuil de 1 %, confirmant ainsi sans ambiguïté la stationnarité de la série après différenciation.

Dans le modèle 2, sans tendance mais avec constante, les tests ADF (0.8127) et PP (0.8608) en niveau donnent des p-valeurs bien supérieures aux seuils usuels de significativité, ce qui

suggère que la série est non stationnaire en niveau. Cependant, après la première différence, les p-valeurs chutent respectivement à 0.0010 et 0.0002, toutes deux significatives au seuil de 1 %, attestant de la stationnarité de la série après différenciation.

Dans le modèle 3, sans tendance ni constante, les résultats confirment également une non-stationnarité en niveau, avec des p-valeurs très élevées pour les tests ADF (0.9415) et PP (0.9861), bien au-delà du seuil de 10 %. Toutefois, après la première différence, les p-valeurs s'effondrent à 0.0001 pour ADF et 0.0003 pour PP, toutes significatives au seuil de 1 %, indiquant que la série devient stationnaire après différenciation.

En conclusions, les résultats obtenus montrent que la stationnarité de la variable « Profondeur des institutions financières » en niveau dépend fortement du modèle et du test employé. Dans le modèle 1 (avec tendance et constante), le test ADF suggère une stationnarité en niveau, bien que cela ne soit pas corroboré par le test PP.

En revanche, dans les modèles 2 et 3, les deux tests concluent sans ambiguïté à une non-stationnarité en niveau. Après application de la première différence, tous les tests montrent des p-valeurs significatives au seuil de 1 %, ce qui confirme la stationnarité de la série dans tous les modèles.

Par conséquent, cette variable est considérée comme intégrée d'ordre 1 ( $I(1)$ ) dans la majorité des configurations testées. Ces résultats indiquent que, bien que la stationnarité puisse être détectée en niveau dans un modèle spécifique, la prudence impose de retenir une approche plus conservatrice en considérant la série comme nécessitant une différenciation pour atteindre la stationnarité, en particulier dans les contextes où aucune tendance explicite n'est prise en compte..

**Tableau 19 : Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Profondeur du Marché Financier »**

|                                     | <b>Modèle 1 : Avec<br/>tendance<br/>et constante</b> |                                   | <b>Modèle 2 : Sans<br/>tendance et<br/>avec constante</b> |                                   | <b>Modèle 3 : Sans<br/>tendance et<br/>sans constante</b> |                                   |
|-------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>L'ordre de<br/>L'intégration</b> | Test en<br>niveau                                    | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première |
| <b>Augmented<br/>DickeyFuller</b>   | 0.1761                                               | 0.0010***                         | 0.5993                                                    | 0.0001***                         | 0.0912*                                                   | 0.0000***                         |
| <b>Philips<br/>Perron</b>           | 0.1761                                               | 0.0002***                         | 0.6480                                                    | 0.0001***                         | 0.0770*                                                   | 0.0000***                         |

*Note : Le nombre de retards optimal est de 2, étant donné la petite taille de l'échantillon composé de 26 observations, déterminé à l'aide du critère d'information de Schwarz (SC) pour les tests ADF et PP. Les symboles \*, \*\* et \*\*\* indiquent le rejet de l'hypothèse nulle aux seuils de significativité de 10%, 5% et 1%, respectivement.*

*Source : calculs réalisés par l'auteur à l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

Les résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Profondeur du Marché Financier » révèlent un comportement similaire à celui observé pour les autres variables étudiées. Dans la majorité des cas, la série se révèle non stationnaire en niveau, mais devient stationnaire après la première différence, quel que soit le modèle utilisé.

Dans le modèle 1, qui inclut une tendance et une constante, les tests ADF et PP en niveau affichent une p-valeur de 0.1761, bien supérieure aux seuils de 10 %, 5 % et 1 %, ce qui empêche de rejeter l'hypothèse nulle de racine unitaire. Cela indique que la série n'est pas stationnaire en niveau. En revanche, après la première différence, les p-valeurs chutent respectivement à 0.0010 (ADF) et 0.0002 (PP), toutes deux significatives au seuil de 1 %, confirmant ainsi la stationnarité après différenciation.

Dans le modèle 2, sans tendance mais avec constante, les résultats corroborent ceux du premier modèle. En niveau, les tests produisent des p-valeurs de 0.5993 (ADF) et 0.6480 (PP), toutes largement supérieures au seuil de 10 %, confirmant la non-stationnarité. Après la première différence, les p-valeurs passent à 0.0001 pour les deux tests, ce qui est hautement significatif au seuil de 1 %. Ainsi, la série devient stationnaire après différenciation.

Le modèle 3, sans tendance ni constante, présente une situation légèrement différente. En niveau, les p-valeurs des tests ADF (0.0912) et PP (0.0770) sont proches ou légèrement inférieures au seuil de 10 %, suggérant une possible stationnarité faible selon cette spécification. Toutefois, cette stationnarité n'est pas robuste aux seuils plus stricts de 5 % et 1 %. En revanche, après application de la première différence, les p-valeurs atteignent 0.0000 dans les deux tests, confirmant sans ambiguïté la stationnarité au seuil de 1 %.

En définitive, les résultats obtenus suggèrent que la variable « Profondeur du Marché Financier » est globalement non stationnaire en niveau, sauf dans le modèle sans tendance ni constante, où une stationnarité faible pourrait être envisagée.

Cependant, cette stationnarité est fragile et ne résiste pas aux critères plus stricts de significativité. En revanche, après la première différence, tous les tests et modèles convergent vers une stationnarité robuste au seuil de 1 %.

Ainsi, cette variable est considérée comme intégrée d'ordre 1 (I(1)), et une différenciation est nécessaire pour garantir sa stationnarité dans le cadre d'une modélisation économétrique rigoureuse.

**Tableau 20 : Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Concurrence bancaire »**

|                                     | <b>Modèle 1 : Avec<br/>tendance<br/>et constante</b> |                                   | <b>Modèle 2 : Sans<br/>tendance et<br/>avec constante</b> |                                   | <b>Modèle 3 : Sans<br/>tendance et<br/>sans constante</b> |                                   |
|-------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>L'ordre de<br/>L'intégration</b> | Test en<br>niveau                                    | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première |
| <b>Augmented<br/>DickeyFuller</b>   | 0.7729                                               | 0.0071***                         | 0.7074                                                    | 0.0012***                         | 0.3934                                                    | 0.0000***                         |
| <b>Philips<br/>Perron</b>           | 0.7115                                               | 0.0064***                         | 0.6431                                                    | 0.0010***                         | 0.3754                                                    | 0.0000***                         |

*Note : Le nombre de retards optimal est de 2, étant donné la petite taille de l'échantillon composé de 26 observations, déterminé à l'aide du critère d'information de Schwarz (SC) pour les tests ADF et PP. Les symboles \*, \*\* et \*\*\* indiquent le rejet de l'hypothèse nulle aux seuils de significativité de 10%, 5% et 1%, respectivement.*

*Source : calculs réalisés par l'auteur à l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

Les résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Concurrence bancaire » indiquent une non-stationnarité systématique en niveau, indépendamment du modèle utilisé, mais une stationnarité robuste après la première différence, confirmée par des p-valeurs significatives au seuil de 1 %.

Dans le modèle 1, incluant une tendance et une constante, les tests ADF et PP affichent des p-valeurs respectives de 0.7729 et 0.7115 en niveau, largement supérieures aux seuils usuels de 10 %, 5 % et 1 %. Par conséquent, l'hypothèse nulle de présence d'une racine unitaire ne peut être rejetée, ce qui indique que la série est non stationnaire en niveau. Toutefois, après application de la première différence, les p-valeurs chutent respectivement à 0.0071 (ADF) et 0.0064 (PP), toutes deux significatives au seuil de 1 %, confirmant ainsi que la série devient stationnaire après différenciation.

Dans le modèle 2, sans tendance mais avec constante, les résultats sont similaires. En niveau, les p-valeurs obtenues sont de 0.7074 (ADF) et 0.6431 (PP), toujours bien au-dessus du seuil de 10 %, ce qui confirme la non-stationnarité. Après la première différence, les p-valeurs chutent respectivement à 0.0012 (ADF) et 0.0010 (PP), démontrant une stationnarité forte après différenciation.

Le modèle 3, sans tendance ni constante, présente une légère variation. Les p-valeurs en niveau, 0.3934 (ADF) et 0.3754 (PP), bien que plus faibles que dans les autres modèles, restent supérieures au seuil de 10 %, indiquant que la série demeure non stationnaire. Cependant, après différenciation, les p-valeurs deviennent extrêmement faibles (0.0000 pour les deux tests), signifiant un rejet catégorique de l'hypothèse de racine unitaire et confirmant une stationnarité totale après la première différence.

En conclusion, les résultats obtenus confirment que la variable « Concurrence bancaire » est non stationnaire en niveau dans toutes les spécifications du modèle. Cependant, après application de la première différence, tous les tests convergent vers une stationnarité significative au seuil de 1 %. Ces résultats impliquent que la série est intégrée d'ordre 1 (I(1)), et qu'une différenciation est indispensable pour garantir sa stationnarité avant toute modélisation économétrique..

**Tableau 21 : Résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Contrôle de la Corruption »**

|                                     | <b>Modèle 1 : Avec<br/>tendance<br/>et constante</b> |                                   | <b>Modèle 2 : Sans<br/>tendance et<br/>avec constante</b> |                                   | <b>Modèle 3 : Sans<br/>tendance et<br/>sans constante</b> |                                   |
|-------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>L'ordre de<br/>L'intégration</b> | Test en<br>niveau                                    | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première |
| <b>Augmented<br/>DickeyFuller</b>   | 0.6007                                               | 0.0000***                         | 0.2775                                                    | 0.0000***                         | 0.5977                                                    | 0.0000***                         |
| <b>Philips<br/>Perron</b>           | 0.0023***                                            | 0.0000***                         | 0.0004                                                    | 0.0000***                         | 0.6342                                                    | 0.0000***                         |

*Note : Le nombre de retards optimal est de 2, étant donné la petite taille de l'échantillon composé de 26 observations, déterminé à l'aide du critère d'information de Schwarz (SC) pour les tests ADF et PP. Les symboles \*, \*\* et \*\*\* indiquent le rejet de l'hypothèse nulle aux seuils de significativité de 10%, 5% et 1%, respectivement.*

*Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies*

Les résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Contrôle de la corruption » révèlent une certaine hétérogénéité selon les tests et les modèles utilisés. Toutefois, une convergence claire se dégage : la série devient stationnaire après la première différence, avec des p-valeurs significatives au seuil de 1 %.

Dans le modèle 1, incluant une tendance et une constante, les tests fournissent des résultats divergents en niveau. Le test ADF affiche une p-valeur de 0.6007, bien au-delà du seuil de 10 %, indiquant que l'hypothèse nulle de racine unitaire ne peut être rejetée, ce qui confirme la non-stationnarité de la série en niveau. En revanche, le test PP donne une p-valeur de 0.0023, significative au seuil de 1 %, suggérant que la série pourrait être stationnaire en niveau selon ce test. Après la première différence, les deux tests convergent : les p-valeurs chutent à 0.0000, confirmant une stationnarité robuste au seuil de 1 %.

Dans le modèle 2, sans tendance mais avec constante, le test ADF affiche une p-valeur de 0.2775 en niveau, ce qui est supérieur au seuil de 10 %, confirmant la non-stationnarité. Après différenciation, la p-valeur tombe à 0.0000, ce qui confirme la stationnarité au seuil de 1 %. Le test PP, en revanche, fournit une p-valeur de 0.0004 en niveau, significative au seuil de 1 %, suggérant à nouveau une stationnarité possible en niveau. Toutefois, après la première différence, la stationnarité est clairement confirmée avec une p-valeur de 0.0000.

Dans le modèle 3, sans tendance ni constante, les deux tests affichent des résultats plus homogènes. La p-valeur du test ADF en niveau est de 0.5977, bien supérieure à 10 %, confirmant la non-stationnarité.

Après différenciation, la p-valeur chute à 0.0000, indiquant une stationnarité nette. De manière similaire, le test PP affiche une p-valeur de 0.6342 en niveau, confirmant à nouveau la non-stationnarité, mais après la première différence, la p-valeur tombe à 0.0000, validant la stationnarité de manière définitive.

Pour conclure, les résultats des tests montrent une divergence ponctuelle entre ADF et PP en niveau, où PP suggère une éventuelle stationnarité dans certains modèles. Toutefois, l'ensemble des analyses indique que la variable « Contrôle de la corruption » est généralement non stationnaire en niveau, nécessitant une différenciation pour atteindre la stationnarité.

Après la première différence, tous les tests convergent vers une stationnarité forte et significative au seuil de 1 %. Cela confirme que la série est intégrée d'ordre 1 (I(1)), nécessitant donc une différenciation pour garantir la validité des analyses économétriques.

**Tableau 22 : Résultats des tests de racine unitaire pour la variable Développement Humain**

|                                     | <b>Modèle 1 : Avec<br/>tendance<br/>et constante</b> |                                   | <b>Modèle 2 : Sans<br/>tendance et<br/>avec constante</b> |                                   | <b>Modèle 3 : Sans<br/>tendance et<br/>sans constante</b> |                                   |
|-------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>L'ordre de<br/>L'intégration</b> | Test en<br>niveau                                    | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première | Test en<br>niveau                                         | Test en<br>différence<br>première |
| <b>Augmented<br/>DickeyFuller</b>   | 0.9888                                               | 0.0000***                         | 0.0006***                                                 | 0.6113                            | 1.0000                                                    | 0.1044                            |
| <b>Philips<br/>Perron</b>           | 0.0000***                                            | 0.0000***                         | 0.0000***                                                 | 0.0024***                         | 1.0000                                                    | 0.0024***                         |

*Note : Le nombre de retards optimal est de 2, étant donné la petite taille de l'échantillon composé de 26 observations, déterminé à l'aide du critère d'information de Schwarz (SC) pour les tests ADF et PP. Les symboles \*, \*\* et \*\*\* indiquent le rejet de l'hypothèse nulle aux seuils de significativité de 10%, 5% et 1%, respectivement.*

*Source : calculs réalisés par l'auteur à l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

Les résultats des tests de racine unitaire pour la variable « Développement Humain » révèlent une certaine hétérogénéité selon les tests et les modèles considérés. Toutefois, une stationnarité globale est observée après la première différence dans plusieurs configurations.

Dans le modèle 1, intégrant une tendance et une constante, le test ADF affiche une p-valeur de 0.9888 en niveau, bien au-delà du seuil de 10 %, ce qui confirme la non-stationnarité de la série. Après la première différence, la p-valeur chute à 0.0000, ce qui est significatif au seuil de 1 %, indiquant une stationnarité robuste. En revanche, le test PP donne des résultats légèrement divergents : la p-valeur en niveau est déjà de 0.0000, suggérant une stationnarité en niveau selon ce test. Après différenciation, la stationnarité est maintenue avec une p-valeur de 0.0000.

Dans le modèle 2, sans tendance mais avec constante, les résultats diffèrent selon les tests. Le test ADF affiche une p-valeur de 0.0006 en niveau, significative au seuil de 1 %, ce qui suggère que la série est déjà stationnaire en niveau.

Cependant, après différenciation, la p-valeur augmente à 0.6113, dépassant les seuils usuels, indiquant l'absence de gain de stationnarité supplémentaire. Le test PP, quant à lui, confirme une stationnarité en niveau, avec une p-valeur de 0.0000. En première différence, la p-valeur de 0.0024 reste significative, renforçant l'idée d'une série déjà stationnaire en niveau selon ce test.

Dans le modèle 3, sans tendance ni constante, le test ADF indique une p-valeur en niveau de 1.0000, bien au-delà des seuils conventionnels, confirmant une non-stationnarité claire. Après différenciation, la p-valeur baisse à 0.1044, ce qui est inférieur à 10 % mais non significatif aux seuils plus stricts de 5 % et 1 %. Le test PP affiche des résultats similaires : la p-valeur en niveau reste à 1.0000, confirmant l'absence de stationnarité. Cependant, en première différence, la p-valeur descend à 0.0024, ce qui est significatif au seuil de 1 %, validant la stationnarité après différenciation.

En conclusion, l'analyse des tests révèle une stationnarité en niveau dans certains modèles selon le test PP, notamment dans les cas avec ou sans constante. Toutefois, le test ADF identifie une non-stationnarité en niveau dans plusieurs configurations, nécessitant une première différence pour atteindre la stationnarité. Par prudence, il est donc préférable de considérer cette variable comme intégrée d'ordre 1 ( $I(1)$ ), sauf dans les cas spécifiques où le test PP la considère stationnaire en niveau. Ces résultats soulignent l'importance d'une analyse

approfondie avant d'engager toute modélisation économétrique, afin d'assurer la robustesse des conclusions.

### **6.1.1. Conclusion des Tests de stationnarité**

Les résultats des tests de stationnarité valident la prochaine étape de l'analyse économétrique en confirmant la pertinence du modèle ARDL (AutoRegressive Distributed Lag) comme cadre méthodologique. L'ensemble des variables étudiées – qu'elles soient explicatives (Profondeur des Institutions Financières, Profondeur du Marché Financier) ou de contrôle (Concurrence Bancaire, Contrôle de la Corruption (CC), Indice de Développement Humain (IDH)) – présentent une intégration d'ordre 1 ( $I(1)$ ), ce qui signifie qu'elles deviennent stationnaires après la première différence.

Cette propriété des séries temporelles est déterminante dans le choix du modèle économétrique, car elle écarte l'éventualité d'une intégration d'ordre supérieur à 1, une condition nécessaire pour appliquer le modèle ARDL.

Selon (Pesaran & Shin, 1995), le modèle ARDL est particulièrement adapté lorsque les variables étudiées sont intégrées à des ordres différents, notamment  $I(0)$  et  $I(1)$ . Il présente plusieurs avantages méthodologiques :

- Il permet d'examiner simultanément les relations de long terme et de court terme entre les variables.
- Il est robuste dans les échantillons de petite taille, contrairement aux méthodes de cointégration plus classiques telles que (Johansen, 1988).
- Il tolère la non-stationnarité en niveau tout en testant l'existence d'une relation de cointégration, qui traduit une interdépendance structurelle entre les variables explicatives et les revenus en Algérie.

Ainsi, dans le cadre de cette étude, l'adoption du modèle ARDL apparaît comme la méthode la plus appropriée pour analyser les interactions entre les institutions financières, les marchés financiers et la croissance économique. En intégrant simultanément les effets à court et à long terme, cette approche permet d'explorer avec précision l'impact de ces facteurs sur la croissance économique algérien.

Enfin, la validation des propriétés stationnaires des variables via les tests de racine unitaire assure la cohérence et la robustesse du cadre méthodologique, garantissant ainsi une interprétation fiable et économiquement pertinente des résultats empiriques.

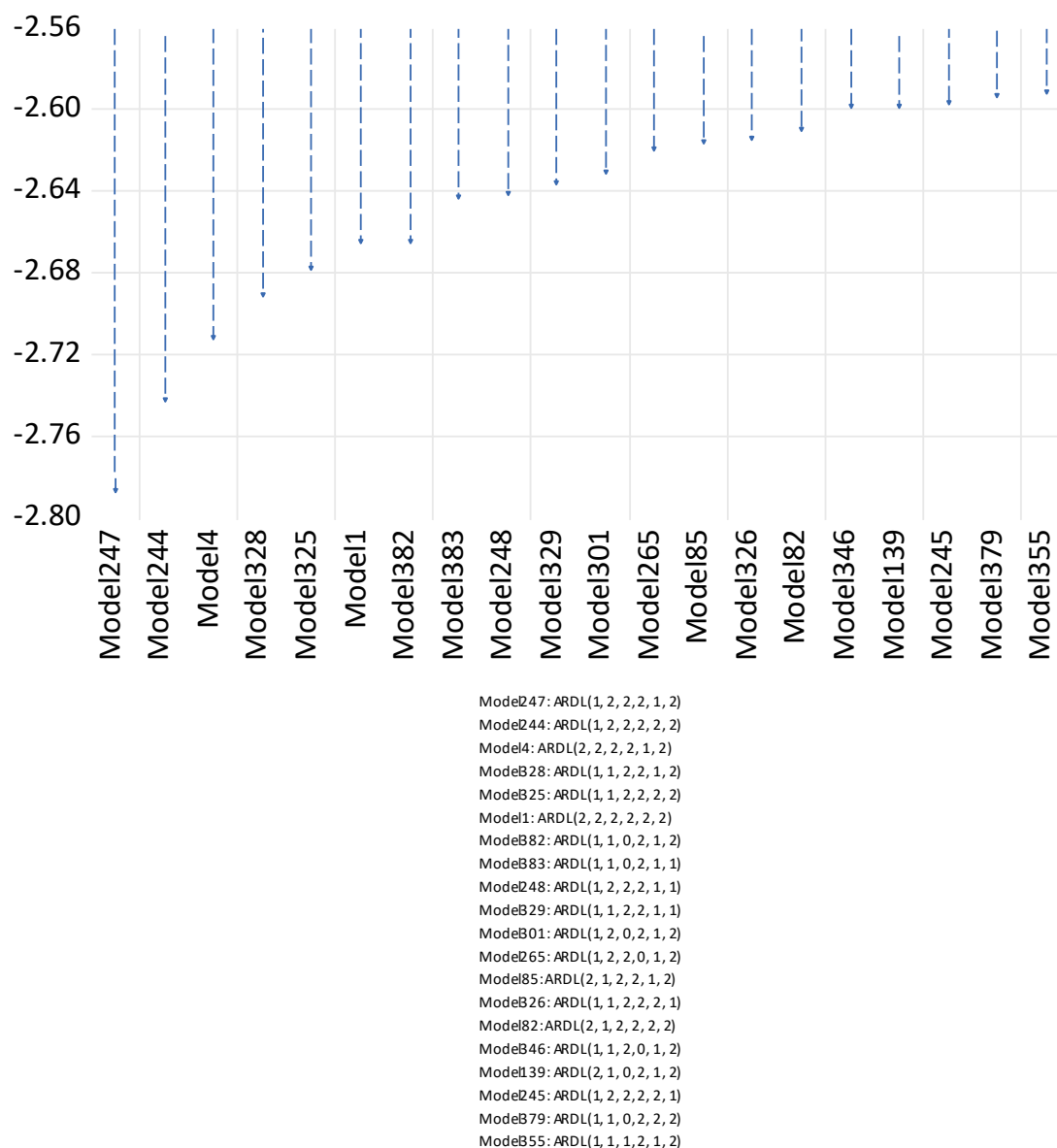
## **6.2. Détermination du retard optimal**

Dans cette étude, nous visons à construire un modèle économétrique robuste pour analyser la relation entre la variable dépendante ln PIB par habitant et les variables explicatives (FID, FMD, BC, CC, HDI) tout en tenant compte des dynamiques temporelles propres aux séries chronologiques. Pour cela, nous avons recours au modèle AutoRegressive Distributed Lag (ARDL), particulièrement adapté aux séries intégrées d'ordres différents  $I(0)$  et  $I(1)$ , comme démontré par Pesaran et Shin (1995).

Une étape déterminante dans la modélisation ARDL est la sélection du retard optimal, qui permet de capter les effets différés des variables sur plusieurs périodes tout en évitant le sur-ajustement. Pour cela, nous avons évalué 1 134 modèles potentiels, en nous basant sur le Critère d'Information d'Akaike (AIC), un indicateur reconnu pour identifier le modèle le plus pertinent tout en minimisant la perte d'informations.

**Figure 3 : Détermination du retard optimal**

Akaike Information Criteria (top 20 models)



Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.

L'analyse des critères d'information a conduit au choix du modèle ARDL (1,2,2,2,1,2) comme étant le plus adapté pour représenter les interactions entre les variables étudiées. Ce modèle inclut :

- Un retard pour la variable dépendante (ln PIB par habitant),
- Deux retards pour les variables explicatives (FID, FMD, BC et CC),
- Un retard pour HDI.

Ce choix est justifié par la nécessité de prendre en compte les effets retardés des différentes variables, en cohérence avec les spécificités structurelles et économiques du contexte algérien.

En conclusion, ce modèle ARDL constitue une base empirique solide pour examiner les relations de court terme et de long terme entre la libéralisation financière, la profondeur institutionnelle et leurs impacts sur la croissance économique. L'estimation de ce modèle nous permettra d'évaluer l'existence d'une relation de cointégration et d'élaborer des recommandations empiriques pertinentes pour les décideurs économiques algériens.

### **6.3. Détermination de l'existence de la relation de Cointégration (Bound Test)**

Afin d'évaluer l'existence d'une relation de cointégration dans le cadre de notre modèle ARDL, nous appliquons le Bound Test proposé par (Pesaran, Shin,, & Smith, 2001). Ce test permet de vérifier si les variables présentent une relation de long terme en testant l'hypothèse nulle suivante :

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0 : \text{Existence d'une relation de Cointégration} \\ H_1 : \beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0 : \text{Absence d'une relation de Cointégration} \end{array} \right.$$

L'approche du Bound Test repose sur la comparaison de la statistique F obtenue avec les valeurs critiques définies par Pesaran et al. (2001). Trois cas sont possibles :

- Si la statistique F dépasse la borne supérieure (I(1)), nous rejetons  $H_0$ , ce qui suggère l'existence d'une relation de cointégration.
- Si la statistique F est inférieure à la borne inférieure (I(0)), nous ne pouvons pas rejeter  $H_0$ , indiquant l'absence de cointégration.
- Si la statistique F se situe entre les deux bornes, les résultats sont indéterminés.

### 6.3.1. Résultats du test de cointégration « bounds test »

Dans notre cas, nous avons obtenu une statistique F de 8,628634, calculée sur un échantillon de 26 observations et 6 variables explicatives ( $k=6$ ). Cette valeur est comparée aux seuils critiques définis par Pesaran et al. (2001), qui varient selon le niveau de signification :

**Tableau 23 : Résultats du Bound Test**

| F-statistique | Significane | I(0) | I(1) |
|---------------|-------------|------|------|
| 8.628634***   | 10 %        | 2.08 | 3    |
|               | 5 %         | 2.39 | 3.38 |
|               | 2.5 %       | 2.7  | 3.73 |
|               | 1%          | 3.06 | 4.15 |

*Notes : \*, \*\* et \*\*\* indiquent le rejet de l'hypothèse nulle au seuil de 10%, 5% et 1%, respectivement.*

*Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

La statistique  $F = 8,628634$  est largement supérieure à la borne supérieure ( $I(1)$ ) pour tous les niveaux de significativité (1 %, 5 % et 10 %). Par conséquent, l'hypothèse nulle d'absence de cointégration est rejetée.

Cela signifie que les variables du modèle ARDL évoluent ensemble sur le long terme, ce qui suggère une relation structurelle stable entre elles. En d'autres termes, bien que des fluctuations puissent exister à court terme, les variables finissent par converger vers un équilibre économique stable.

Après avoir établi l'existence d'une relation de cointégration entre nos variables, nous procédons à des tests de diagnostic afin de vérifier la validité du modèle ARDL et assurer la robustesse des résultats.

### 6.4. Vérification de la robustesse du modèle ARDL estimé

L'évaluation de la robustesse du modèle ARDL est une étape essentielle pour garantir la fiabilité des résultats et s'assurer que les estimations obtenues ne sont pas biaisées par des problèmes économétriques. Pour ce faire, nous appliquons plusieurs tests de diagnostic afin de vérifier les hypothèses fondamentales d'un modèle économétrique valide.

Les cinq principaux tests réalisés sont :

#### 1. Test de corrélation sérielle de Breusch-Godfrey (LM Test)

- **Objectif :** Vérifier l'absence d'autocorrélation des erreurs.

- **Hypothèse nulle:** Il n'y a pas de corrélation sérielle dans les résidus.
- **Interprétation :** Si la p-valeur est supérieure à 5 %, nous ne rejetons pas  $H_0$ , indiquant l'absence d'autocorrélation, ce qui valide la robustesse du modèle.

## 2. Test d'hétéroscédasticité de White

- **Objectif :** Vérifier si la variance des erreurs est constante (homoscédasticité) ou si elle varie (hétéroscédasticité).
- **Hypothèse nulle ( $H_0$ ) :** Les résidus sont homoscédastiques (pas de variation de la variance).
- **Interprétation :** Une p-valeur supérieure à 5 % indique l'absence d'hétéroscédasticité, ce qui est une condition souhaitable pour un modèle économétrique robuste.

## 3. Test de normalité des résidus de Jarque-Bera (JB Test)

- **Objectif :** Tester si la distribution des résidus suit une distribution normale.
- **Hypothèse nulle ( $H_0$ ) :** Les résidus sont normalement distribués.
- **Interprétation :** Une p-valeur supérieure à 5 % suggère que les erreurs suivent une distribution normale, condition importante pour la validité des inférences statistiques.

## 4. Test de forme fonctionnelle de Ramsey (RESET Test)

- **Objectif :** Vérifier si le modèle est correctement spécifié ou s'il manque des variables importantes.
- **Hypothèse nulle ( $H_0$ ) :** Le modèle est correctement spécifié.
- **Interprétation :** Une p-valeur supérieure à 5 % indique l'absence d'erreurs de spécification, confirmant que le modèle utilisé est adéquat.

## 5. Test de stabilité du modèle (CUSUM et CUSUM carré)

- **Objectif :** Vérifier la stabilité structurelle du modèle ARDL sur la période étudiée.
- **Méthode :** Utilisation des graphiques CUSUM et CUSUM<sup>2</sup>.
- **Interprétation :** Si les courbes CUSUM et CUSUM<sup>2</sup> restent à l'intérieur des bandes critiques de 5 %, cela indique que le modèle est stable dans le temps. Si elles sortent des bandes, cela signifie que des ruptures structurelles peuvent affecter les estimations.

Si l'ensemble de ces tests est satisfait, nous pouvons conclure que le modèle ARDL estimé est économétriquement robuste et fiable. Il peut ainsi être utilisé pour interpréter les relations

entre la profondeur financière et la croissance économique en Algérie, tout en fournissant des recommandations empiriques solides aux décideurs.

La prochaine section présentera en détail les résultats obtenus pour chacun de ces tests, afin de valider la robustesse du modèle et assurer la qualité des estimations.

#### 6.4.1. Test de corrélation sérielle de Breusch-Godfrey (LM)

L'autocorrélation des résidus est une problématique essentielle en économétrie, car elle peut biaiser les résultats des tests statistiques et rendre inefficaces les estimations des coefficients du modèle. Afin de détecter la présence d'autocorrélation dans les résidus de notre modèle ARDL, nous appliquons le test LM de Breusch-Godfrey, qui permet d'évaluer l'indépendance des erreurs.

Les hypothèses du test sont formulées comme suit :

$H_0$  : absence de corrélation sérielle dans les erreurs ;  $COV(\varepsilon_t, \varepsilon_s) = 0$ , pour  $t \neq s$

$H_1$  : présence d'autocorrélation ;  $COV(\varepsilon_t, \varepsilon_s) \neq 0$

**Tableau 24 : Résultats du test de corrélation sérielle de Breusch-Godfrey (LM)**

| Résidus | Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation | Prob   |
|---------|---------------------------------------------|--------|
|         |                                             | 0,7821 |

*Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

La probabilité associée au test LM est de 0,7821, ce qui est largement supérieur au seuil de significativité de 5 % (0,05). Cela signifie que l'hypothèse nulle ( $H_0$ ) d'absence d'autocorrélation ne peut pas être rejetée. En d'autres termes, les erreurs du modèle ne présentent pas de corrélation sérielle, garantissant ainsi que les estimations des coefficients sont non biaisées et statistiquement fiables.

L'absence d'autocorrélation des résidus valide également le choix du nombre de retards retenu dans le modèle ARDL, qui assure une indépendance temporelle des erreurs et permet d'éviter les erreurs d'interprétation des relations entre les variables économiques analysées.

La confirmation de cette hypothèse renforce donc la robustesse de notre modèle économétrique, qui pourra être utilisé pour tirer des conclusions fiables sur l'impact du développement financier sur la croissance économique en Algérie.

### 6.4.2. Test d'hétéroscédasticité de White

L'hypothèse d'homoscédasticité suppose que la variance des erreurs est constante pour toutes les observations. Une violation de cette hypothèse entraîne une hétéroscédasticité, qui peut affecter la validité des inférences statistiques en rendant les estimateurs des moindres carrés ordinaires (MCO) inefficaces.

Pour vérifier cette hypothèse, nous appliquons le test d'hétéroscédasticité de White, qui est l'un des tests les plus robustes et largement utilisés pour détecter les variations de la variance des erreurs dans un modèle économétrique.:

$H_0$  : Les erreurs sont homoscédastiques, avec une variance constante  $V(\epsilon_t) = \sigma^2$  pour tout  $t$ .

$H_1$  : Les erreurs présentent de l'hétéroscédasticité, avec une variance dépendant de  $t$  soit  $V(\epsilon_t) = \sigma_t^2$

**Tableau 25 : Résultats du test d'hétéroscédasticité de White**

| Résidus | White test for<br>heteroskedasticity | Prob   |
|---------|--------------------------------------|--------|
|         |                                      | 0,9652 |

*Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

La p-valeur du test de White est de 0,9652, soit bien au-dessus du seuil de 5 % (0,05). Cela signifie que l'hypothèse nulle ( $H_0$ ) d'homoscédasticité des erreurs ne peut être rejetée. En d'autres termes, les résidus du modèle présentent une variance constante, et il n'existe donc pas d'hétéroscédasticité significative.

Ce résultat est important, car il garantit la fiabilité des estimations des coefficients du modèle ARDL, confirmant que les écarts aléatoires autour de la tendance estimée sont stables et n'affectent pas la précision des résultats.

Ainsi, l'absence d'hétéroscédasticité dans notre modèle économétrique renforce sa robustesse et la validité des inférences statistiques, assurant ainsi que les conclusions tirées sur l'impact du développement financier sur la croissance économique en Algérie restent fiables et non biaisées.

### 6.4.3. Test de normalité des résidus

L'hypothèse de normalité des résidus est une condition fondamentale en économétrie, particulièrement dans les modèles estimés par la méthode des moindres carrés ordinaires

(MCO). Une distribution normale des erreurs garantit la validité des statistiques  $t$  et  $F$ , assurant ainsi des tests d'hypothèses fiables.

Pour tester cette hypothèse, nous appliquons le test de Jarque-Bera (1987), qui évalue la normalité des résidus à travers leurs moments d'ordre 3 (skewness, asymétrie) et d'ordre 4 (kurtosis, aplatissement).

Les hypothèses associées sont les suivantes :

- $H0$  : Les erreurs suivent une distribution normale,  $\epsilon_t \sim N(0, \sigma^2)$
- $H1$  : Les erreurs ne suivent pas de loi normale

Le test utilise la formule de Jarque-Bera, où  $n$  est le nombre d'observations,  $k$  le nombre de paramètres estimés,  $S$  la skewness, et  $K$  la kurtosis.

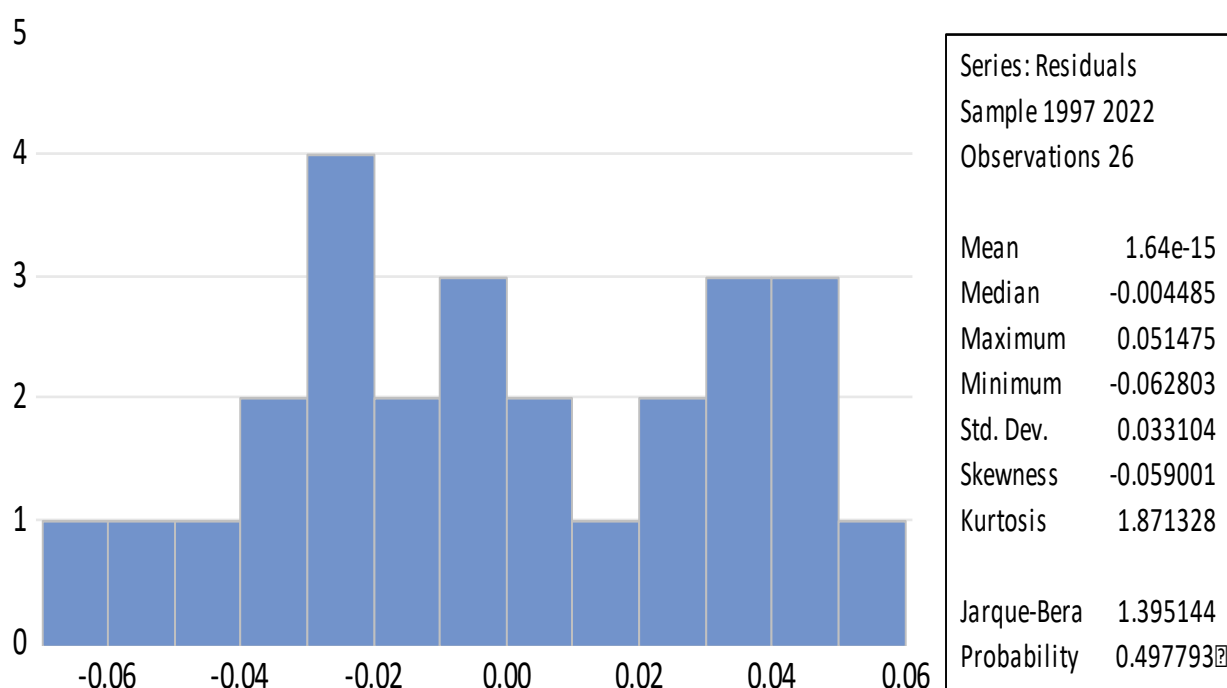
$$JB = \frac{n - k}{6} \left( S^2 + \frac{(K - 3)^2}{4} \right)$$

Où :

- $n$  : est le nombre d'observations,
- $k$  : est le nombre de paramètres estimés,
- $S$  : est le coefficient d'asymétrie (skewness),
- $K$  : est le coefficient d'aplatissement (kurtosis).

Si la p-valeur du test est supérieure à 5 % (0,05), nous ne pouvons pas rejeter l'hypothèse nulle de normalité des résidus.

**Figure 4 : Résultats du test de normalité des résidus**



*Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

La p-valeur de 0,497793 est bien supérieure au seuil de 5 % (0,05). Cela signifie que nous ne rejetons pas l'hypothèse nulle ( $H_0$ ), indiquant que les erreurs du modèle suivent une distribution normale.

Ce résultat est essentiel, car il confirme la validité des inférences statistiques, notamment des tests de significativité des coefficients et de la précision des prévisions du modèle ARDL.

En conclusion, l'absence de déviation significative par rapport à la normalité des résidus renforce la robustesse du modèle et garantit la fiabilité des résultats obtenus.

#### **6.4.4. Le test de forme fonctionnelle de Ramsey (RESET)**

Le test de Ramsey RESET est un outil essentiel en économétrie pour évaluer la spécification correcte d'un modèle de régression. Il permet de détecter la présence éventuelle de variables omises ou d'une mauvaise spécification fonctionnelle dans le modèle.

Hypothèses du test de Ramsey RESET

- $H_0$  : Le modèle est bien spécifié (aucun manque de variables ou problème de forme fonctionnelle).

- $H1$  : Le modèle est mal spécifié (présence de variables omises ou forme fonctionnelle incorrecte).

L'hypothèse nulle du test stipule que le modèle ne souffre pas d'erreurs de spécification. Si la p-valeur obtenue est inférieure à 5 % (0,05), nous rejetons l'hypothèse nulle et concluons à une mauvaise spécification du modèle.

**Tableau 26 : Résultats du test de Ramsey (RESET)**

| Test              | F-statistique | Prob   |
|-------------------|---------------|--------|
| Ramsey RESET Test | 0.050557      | 0.8249 |

*Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

La p-valeur de 0.8249 est largement supérieure au seuil de 5 % (0,05). Cela signifie que nous ne rejetons pas l'hypothèse nulle ( $H0$ ), indiquant que le modèle est correctement spécifié. En d'autres termes :

- Aucune variable explicative pertinente n'a été omise.
- La forme fonctionnelle du modèle est appropriée.

Les résultats du test de Ramsey RESET renforcent la validité et la robustesse du modèle estimé. L'absence d'erreur de spécification garantit la fiabilité des résultats obtenus, assurant ainsi que le modèle utilisé est adéquat pour analyser la relation entre le développement financier et la croissance économique en Algérie.

#### **6.4.5. Test de stabilité de cusum et de cusum carré**

Les tests CUSUM et CUSUMSQ (Cumulative Sum et Cumulative Sum of Squares) sont utilisés pour évaluer la stabilité des coefficients d'un modèle économétrique sur la période d'étude. Une stabilité des coefficients garantit que les relations estimées entre les variables sont constantes et fiables dans le temps.

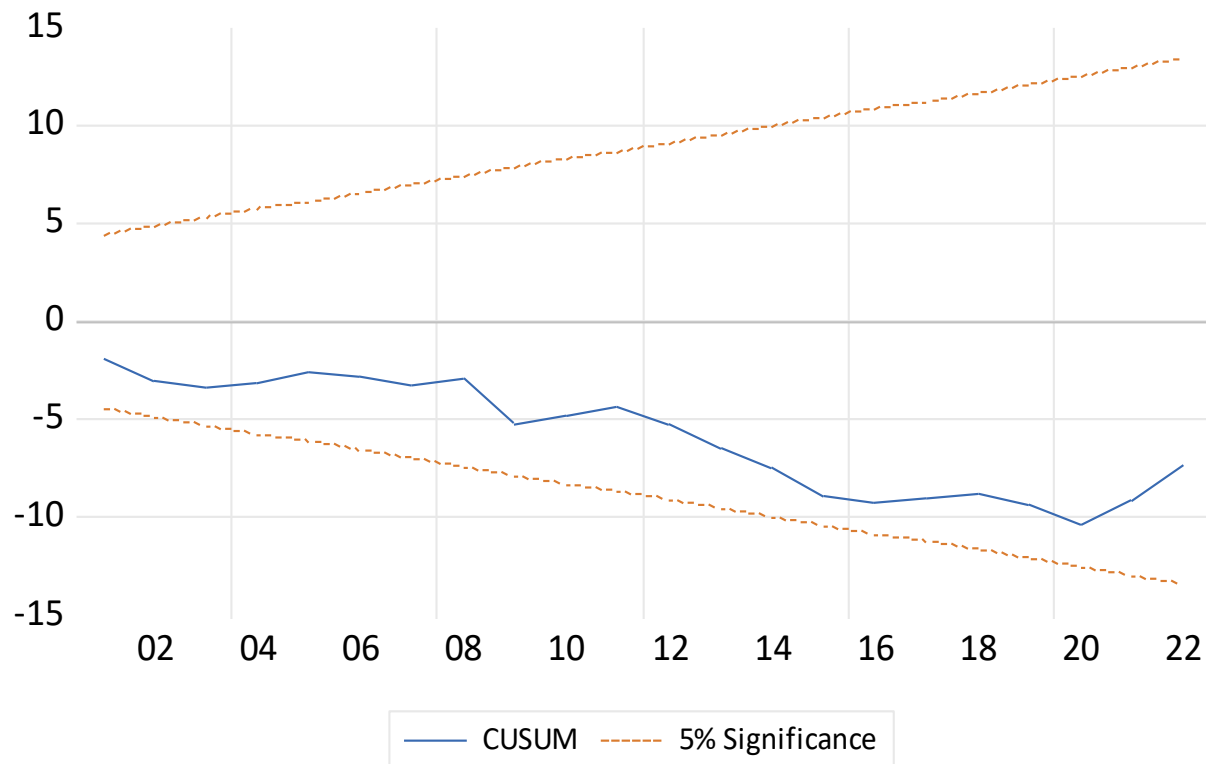
Ces tests reposent sur les hypothèses suivantes :

- $H0$  : Les coefficients sont stables.
- $H1$  : Les coefficients sont instables.

Les résultats du test sont analysés à partir des courbes CUSUM et CUSUMSQ :

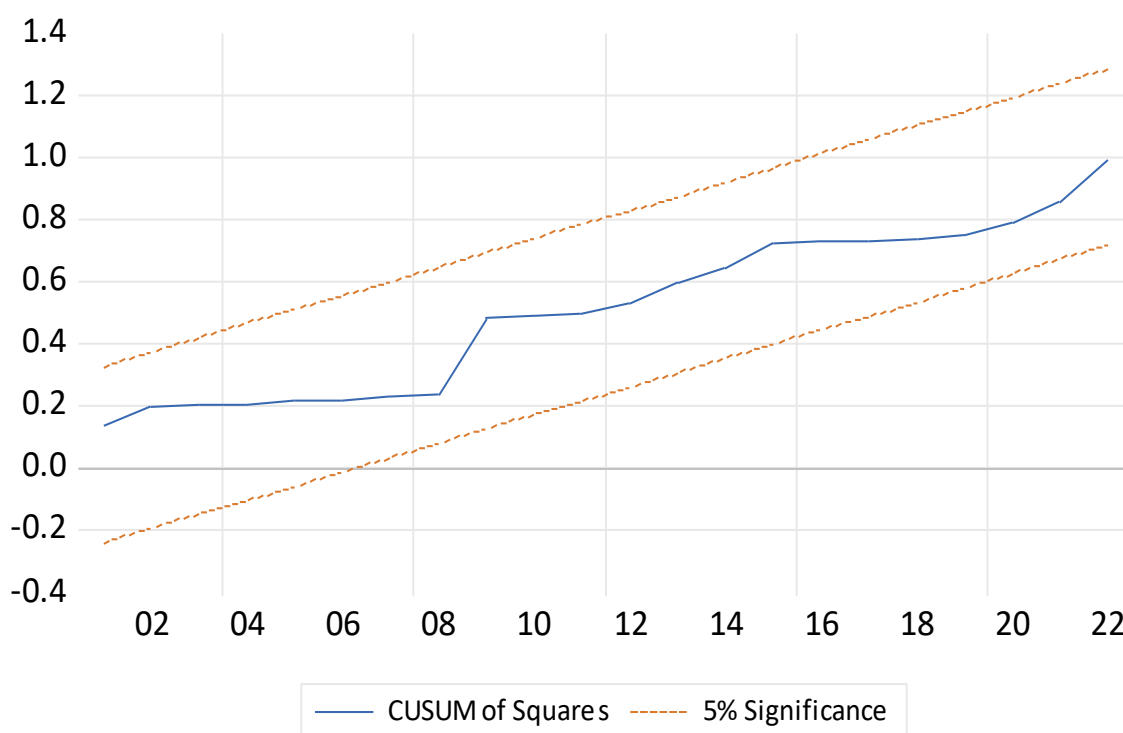
- Si les courbes restent à l'intérieur des bornes critiques (5 %), alors les coefficients sont stables, et nous acceptons  $H_0$ .
- Si les courbes dépassent ces bornes, alors il existe une instabilité structurelle dans le modèle, et nous rejetons  $H_0$ .

**Figure 5 : Courbe de la somme cumulée des résidus**



Source : calculs réalisés par l'auteur à l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.

**Figure 6 : Courbe de la somme cumulée des carrés du résidu**



*Source : calculs réalisés par l'auteur l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

Les graphes des tests CUSUM et CUSUMSQ montrent que les courbes restent bien à l'intérieur des bornes critiques au seuil de 5 %. Cela signifie que :

- Les coefficients du modèle sont stables sur toute la période étudiée.
- Aucune instabilité structurelle n'est détectée dans les relations estimées.
- Les résultats du modèle peuvent être interprétés en toute fiabilité, sans risque de biais lié à un changement structurel.

Les tests de stabilité de CUSUM et CUSUMSQ confirment la robustesse du modèle ARDL en garantissant la constance des coefficients dans le temps. Ces résultats renforcent la crédibilité des estimations obtenues, assurant ainsi une pertinence des conclusions sur les liens entre le développement financier et la croissance économique en Algérie.

### **6.5. Résultat de l'estimation du modèle ARDL**

L'analyse empirique menée jusqu'à présent a permis d'établir les conditions de validité du modèle ARDL en confirmant la stationnarité des variables et l'existence d'une relation de cointégration entre elles. Il convient à présent d'examiner l'estimation proprement dite du modèle afin d'évaluer la nature et l'ampleur des effets des modalités de financement et du

développement financier sur la croissance économique représentée par le PIB par habitant en Algérie.

Dans cette section, nous présentons les résultats de l'estimation du modèle ARDL en distinguant l'analyse des relations de long terme et celles de court terme. La relation de long terme met en évidence les effets persistants des variables explicatives sur la croissance économique, tandis que l'estimation de la dynamique de court terme permet de comprendre les ajustements immédiats et transitoires qui se produisent en réponse aux variations des facteurs financiers.

L'approche ARDL offre l'avantage d'intégrer simultanément ces deux dimensions, permettant ainsi d'évaluer la réactivité de l'économie algérienne aux évolutions des institutions et des marchés financiers. Cette double approche est essentielle pour formuler des recommandations pertinentes en matière de politiques économiques et financières.

#### **6.5.1. L'estimation de la relation de long terme par l'approche ARDL**

L'étude de la relation de long terme dans le cadre du modèle ARDL constitue une étape fondamentale pour comprendre les mécanismes profonds qui relient les modalités de financement et le développement financier à la croissance économique en Algérie. Contrairement aux analyses de court terme, qui saisissent essentiellement des ajustements conjoncturels et des réactions instantanées aux fluctuations économiques, l'estimation de la relation de long terme vise à mettre en évidence des effets structurels et persistants sur le PIB par habitant. Ces effets traduisent les dynamiques économiques qui se déploient progressivement sous l'influence de facteurs financiers et institutionnels, et qui déterminent la trajectoire de croissance du pays.

Dans cette section, nous analysons les coefficients estimés pour la relation de long terme, en mettant l'accent sur leur significativité statistique et leur interprétation économique. L'objectif est d'évaluer comment les principales variables explicatives influencent durablement la croissance économique. Plus précisément, nous examinerons l'effet de la profondeur des institutions financières sur l'intermédiation bancaire et la mobilisation de l'épargne, le rôle de la profondeur du marché financier dans la diversification des sources de financement, ainsi que l'impact de la concurrence bancaire sur l'efficacité du crédit et l'innovation financière. De plus, nous explorerons dans quelle mesure le contrôle de la corruption améliore la transparence et l'efficacité du système financier, et comment le développement humain, à

travers l'amélioration des capacités éducatives et sanitaires, soutient une croissance économique plus inclusive et durable.

L'interprétation des résultats nous permettra de déterminer si ces variables jouent un rôle moteur dans l'accélération de la croissance économique en Algérie ou si certaines d'entre elles ont un impact limité voire négatif en raison de contraintes structurelles et institutionnelles. Une attention particulière sera accordée à l'élasticité de ces variables, qui renseignera sur l'ampleur de leur influence sur le PIB par habitant à long terme. En fonction des résultats obtenus, nous pourrons identifier les leviers de développement financier les plus efficaces pour stimuler la croissance économique et proposer des orientations stratégiques adaptées aux spécificités du contexte algérien.

**Tableau 27 : Coefficients de la relation de long terme estimé par l'approche ARDL**

| <b>Variable</b>                                                                                                                  | <b>Coefficient</b> | <b>Std. Error</b> | <b>t-Statistic</b> | <b>Prob</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------|
| <b>FID</b>                                                                                                                       | -22.42739          | 6.964707          | -3.220148          | 0.0092      |
| <b>FMD</b>                                                                                                                       | 5.942856           | 9.252229          | 0.642316           | 0.5351      |
| <b>BC</b>                                                                                                                        | 0.020782           | 0.014303          | 1.452929           | 0.1769      |
| <b>CC</b>                                                                                                                        | 0.023601           | 0.008552          | 2.759881           | 0.0201      |
| <b>HDI</b>                                                                                                                       | 18.63341           | 3.245427          | 5.741436           | 0.0002      |
| <b>C</b>                                                                                                                         | -6.124512          | 2.759978          | -2.219044          | 0.0508      |
| Cointq = ln GDP_PC - (-22.42739* FID (-1) 5.942856* FMD (-1) 0.020782* BC (-1) + 0.023601*CC (-1) 18.63341* HDI (-1) - 6.124512) |                    |                   |                    |             |

*Source : calculs réalisés par l'auteur à l'aide du logiciel EvIEWS 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

Enfait, cette analyse fournira des éléments empiriques essentiels pour orienter les politiques publiques et les réformes financières. Elle permettra notamment d'évaluer les mesures nécessaires pour renforcer la solidité du secteur bancaire, encourager la diversification des instruments financiers, améliorer la gouvernance des institutions économiques et promouvoir un cadre réglementaire propice à un développement financier durable. Ces recommandations visent à optimiser l'allocation des ressources financières et à garantir un impact positif et pérenne sur la croissance économique à long terme.

### **1. Profondeur des Institutions Financières (FID) : Une Influence Paradoxe sur la Croissance**

L'estimation de la relation de long terme dans le cadre du modèle ARDL met en évidence un effet négatif et significatif de la profondeur des institutions financières (FID) sur la croissance économique en Algérie (-22.42739 ;  $p = 0.0092$ ). Ce résultat, qui semble contradictoire avec la théorie financière classique, peut être interprété à travers plusieurs explications structurelles et institutionnelles. En effet, bien que l'expansion du système financier soit généralement perçue comme un catalyseur de croissance économique, son impact peut être négatif si les conditions structurelles et institutionnelles ne sont pas adéquates.

L'un des facteurs majeurs expliquant ce paradoxe est la mauvaise allocation des ressources financières. Un système bancaire dominé par des banques publiques, comme c'est le cas en Algérie, peut privilégier le financement des entreprises publiques, souvent inefficaces et peu compétitives, au détriment du secteur privé et des PME, qui sont pourtant les véritables moteurs de l'innovation et de l'emploi (Beck, Demirguc-Kunt, & Peria, 2007).

Dans ce contexte, (McKinnon, 1973) et (Shaw E. , 1973) ont montré que les distorsions financières causées par une intermédiation bancaire inefficace peuvent entraver le processus de croissance économique. Un secteur bancaire où l'octroi de crédits est politiquement influencé plutôt que fondé sur des critères de rentabilité et de productivité peut conduire à une mauvaise allocation du capital, réduisant ainsi son efficacité économique. En Algérie, cette tendance est amplifiée par un marché bancaire rigide et dominé par des acteurs étatiques qui accordent une priorité aux grandes entreprises publiques au détriment des initiatives entrepreneuriales privées.

Un autre élément fondamental expliquant l'effet négatif de la profondeur financière sur la croissance réside dans la difficulté d'accès au financement pour les PME et les startups innovantes. Comme le soulignent (Levine, 1997) et (King & Levine, 1993), un système financier développé doit permettre la réallocation efficace des ressources vers des secteurs productifs et innovants. Or, dans de nombreux pays émergents, y compris en Algérie, les crédits bancaires sont principalement orientés vers des entreprises bien établies, souvent à faible productivité, au détriment des nouvelles entreprises à fort potentiel de croissance.

Selon les travaux de (Aghion, Howitt, & Mayer-Foulkes, 2005), l'accès limité au financement pour les entreprises innovantes freine le développement technologique et réduit l'efficacité des investissements, ce qui entrave la croissance économique à long terme. En Algérie, le manque de diversification des sources de financement – notamment l'absence d'un marché

boursier dynamique et d'instruments alternatifs comme le capital-risque – aggrave cette situation, limitant ainsi la capacité d'expansion des entreprises à fort potentiel de croissance.

L'impact négatif de la profondeur des institutions financières sur la croissance peut également être attribué aux risques systémiques associés à une libéralisation financière mal encadrée. En fait, (Beck, Demirguc-Kunt, & Peria, 2007) mettent en évidence que dans les économies émergentes, une expansion financière trop rapide et insuffisamment régulée peut créer des déséquilibres structurels, notamment en favorisant une spéculation excessive ou une surconcentration des crédits dans certains secteurs non productifs.

Dans ce contexte, (Rajan & Zingales, 2003) suggèrent que la libéralisation financière doit s'accompagner d'un cadre réglementaire solide pour éviter l'émergence de crises bancaires. Une intermédiation financière inefficace et un environnement réglementaire fragile peuvent encourager la prise de risques excessifs par les banques, générant ainsi une instabilité financière qui compromet la croissance économique.

En Algérie, le taux de bancarisation demeure relativement faible, ce qui limite la capacité du système bancaire à mobiliser efficacement l'épargne domestique pour financer les investissements productifs. (Pagano, 1993) montre que la profondeur financière ne favorise la croissance que si elle est associée à une mobilisation efficace de l'épargne et à une allocation optimale des ressources. Or, dans un contexte où les ménages préfèrent conserver une part importante de leur épargne en dehors du système bancaire, l'impact de la profondeur financière sur la croissance reste limité.

Par ailleurs, la prédominance du financement bancaire sur les autres formes de financement, comme les marchés de capitaux ou le financement participatif, accentue la vulnérabilité du système financier et réduit la diversité des sources de financement disponibles pour les entreprises. (Levine & Zervos, 1998) soulignent que les économies qui reposent exclusivement sur l'intermédiation bancaire au détriment des marchés financiers sont plus exposées aux crises financières et affichent une croissance plus volatile.

Enfin, la faiblesse des institutions financières et la rigidité du cadre réglementaire jouent un rôle déterminant dans la relation négative entre profondeur financière et croissance. (North, 1990) met en évidence que la qualité des institutions est un facteur clé dans le développement financier et économique. Un système financier dominé par des pratiques bureaucratiques

rigides et un environnement réglementaire peu favorable à l'innovation limite l'efficacité de l'intermédiation financière et réduit l'impact positif attendu de la profondeur financière.

L'analyse de la profondeur des institutions financières en Algérie met en évidence un paradoxe : bien que le développement financier soit généralement perçu comme un levier de croissance, il peut produire des effets négatifs lorsqu'il est mal encadré ou lorsqu'il ne bénéficie pas à l'ensemble des acteurs économiques.

Pour améliorer l'impact de la profondeur financière sur la croissance, plusieurs recommandations peuvent être formulées :

- Améliorer l'allocation du crédit en renforçant les critères de sélection des projets financés et en favorisant les PME et les startups innovantes.
- Diversifier les sources de financement en développant les marchés de capitaux, en encourageant le capital-risque et en facilitant l'accès aux financements alternatifs.
- Renforcer la gouvernance bancaire pour éviter une concentration excessive des crédits vers les grandes entreprises publiques et assurer une répartition plus équilibrée des financements.
- Stabiliser la libéralisation financière en adoptant des réformes progressives et en mettant en place un cadre réglementaire robuste pour limiter les risques de crises bancaires.
- Favoriser l'inclusion financière en augmentant le taux de bancarisation et en encourageant l'épargne formelle afin de renforcer la capacité du système bancaire à financer l'investissement productif.

En somme, l'effet négatif de la profondeur des institutions financières sur la croissance économique en Algérie peut être attribué à un ensemble de dysfonctionnements institutionnels et structurels qui limitent l'efficacité de l'intermédiation financière. Une réforme en profondeur du secteur bancaire, associée à une meilleure régulation des marchés financiers et à un soutien accru à l'entrepreneuriat, pourrait permettre d'inverser cette tendance et d'exploiter pleinement le potentiel du système financier pour stimuler la croissance économique

## **2. Profondeur du marché financier (FMD)**

Le rôle du marché financier dans la croissance économique a été largement étudié dans la littérature économique, et plusieurs auteurs ont démontré qu'un marché financier bien

développé contribue à la mobilisation de l'épargne, à l'allocation efficace des ressources et à la diversification des risques (Levine & Zervos, 1998). Cependant, dans le cas de l'Algérie, l'analyse économétrique révèle que la profondeur du marché financier (FMD) a un impact positif sur le PIB par habitant, mais ce lien reste non significatif ( $p = 0.5351$ ). Ce résultat soulève plusieurs interrogations sur la capacité réelle du marché financier algérien à jouer un rôle moteur dans la croissance économique.

L'une des explications possibles de cette absence d'effet significatif réside dans le faible développement du marché financier algérien. Contrairement aux économies où les marchés boursiers sont bien établis et jouent un rôle central dans le financement des entreprises, l'Algérie se caractérise par une prépondérance du financement bancaire. Comme le soulignent (Rajan & Zingales, 1998), dans les économies où les banques dominent, le marché financier tend à être relégué au second plan, limitant ainsi son impact sur la croissance. De plus, la faible capitalisation boursière, qui représentait seulement 0,24 % du PIB en 2023 (Société de Gestion de la Bourse des Valeurs – SGBV), illustre le manque d'ampleur de la place boursière algérienne et son incapacité à canaliser des flux financiers suffisants vers l'économie productive.

Une autre explication repose sur la faible diversification des instruments financiers disponibles. (Beck, Levine, & Loayza, 2000) mettent en évidence que la diversité des produits financiers (actions, obligations, fonds d'investissement) est un facteur clé de la croissance économique.

Cependant, en Algérie, le marché financier demeure peu attractif pour les entreprises, notamment les PME, qui sont pourtant un moteur essentiel du développement économique. L'absence d'un marché obligataire dynamique constitue un frein majeur, car les entreprises ont peu d'options de financement en dehors du crédit bancaire. Selon (Demirgüç-Kunt & Levine, 2009), les économies où les marchés obligataires sont développés bénéficient d'une meilleure allocation du capital et d'une résilience accrue face aux chocs macroéconomiques.

Par ailleurs, la gouvernance et la transparence jouent un rôle crucial dans l'attractivité des marchés financiers. (North, 1990) souligne que la qualité des institutions financières et la protection des investisseurs sont essentielles pour encourager la participation au marché. En Algérie, le manque de transparence et l'absence de réglementations adaptées freinent l'engagement des investisseurs, qu'ils soient nationaux ou étrangers. (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 1997) insistent sur le fait que la protection juridique des investisseurs et la mise en

place d'un cadre institutionnel fiable sont des conditions nécessaires pour attirer les capitaux et dynamiser les marchés financiers.

Un autre facteur expliquant cette relation non significative est l'environnement macroéconomique instable. (Acemoglu, Johnson, & Robinson, 2005) montrent que les économies où l'environnement institutionnel est incertain souffrent d'un développement financier limité. En Algérie, la dépendance aux hydrocarbures engendre une volatilité des recettes publiques et une incertitude sur les investissements à long terme. Cette instabilité réduit l'intérêt pour les placements financiers et limite ainsi le rôle du marché boursier comme vecteur de croissance.

Face à ces constats, plusieurs recommandations peuvent être formulées afin d'améliorer l'impact du marché financier sur la croissance économique. Tout d'abord, diversifier les instruments financiers en développant des marchés obligataires plus dynamiques et en facilitant l'introduction en bourse des PME permettrait d'élargir la base d'investisseurs et de favoriser une meilleure allocation des capitaux. Ensuite, il est primordial d'améliorer la gouvernance et la transparence du marché financier afin de renforcer la confiance des investisseurs. La mise en place d'un cadre réglementaire plus souple et adapté aux besoins du marché pourrait contribuer à dynamiser les échanges financiers.

Enfin, il est essentiel de réduire la dépendance aux banques publiques en développant des mécanismes alternatifs de financement qui pourraient compléter les offres bancaires et offrir aux entreprises des solutions plus adaptées à leurs besoins de financement à long terme.

En conclusion, bien que la profondeur du marché financier (FMD) présente un effet positif sur la croissance économique, ce lien demeure non significatif en raison des limites structurelles du marché financier algérien. Comme le montrent (Levine & Zervos, 1998), un marché financier efficient repose sur une diversité d'instruments, une gouvernance transparente et un environnement macroéconomique stable.

Par contre, l'Algérie présente encore des faiblesses majeures dans ces domaines. Pour que le marché financier devienne un levier efficace de croissance, des réformes structurelles et institutionnelles sont indispensables, notamment en matière de gouvernance, de diversification financière et d'intégration des PME au marché des capitaux.

### **3. Concurrence bancaire (BC)**

La concurrence bancaire est généralement perçue comme un moteur d'efficacité et d'innovation dans le secteur financier. De nombreuses études, notamment celles de (Rajan & Zingales, 1998), ont mis en évidence que la concurrence accrue entre les banques favorise l'amélioration des services financiers, réduit les coûts du crédit et stimule l'accès au financement pour les entreprises et les ménages.

Cependant, dans le contexte algérien, l'analyse économétrique montre un effet positif mais non significatif de la concurrence bancaire sur le PIB par habitant (coefficient = 0.020782 ;  $p = 0.1769$ ). Ce résultat suggère que, malgré une certaine influence, la concurrence entre les banques n'a pas encore atteint un niveau suffisant pour jouer un rôle déterminant dans la croissance économique.

L'une des raisons principales expliquant l'absence d'un impact significatif de la concurrence bancaire en Algérie est la structure oligopolistique du secteur bancaire. Le système financier algérien reste largement dominé par les banques publiques, qui détiennent environ 85 % des actifs bancaires.

Cette prédominance des banques d'État limite la dynamique concurrentielle et freine l'innovation dans le secteur bancaire. (Claessens & Laeven, 2004) montrent que la concentration du marché bancaire réduit la pression concurrentielle, ce qui peut entraîner une inefficacité dans l'allocation des ressources et des coûts de financement élevés pour les emprunteurs.

La littérature économique souligne que la concurrence bancaire est souvent entravée par des barrières institutionnelles et réglementaires. En Algérie, les exigences réglementaires strictes en matière de licences bancaires, ainsi que les contraintes bureaucratiques, ont freiné l'entrée de nouvelles banques privées et étrangères sur le marché. (Demirgüç-Kunt & Levine, 2001) expliquent que lorsque le cadre institutionnel est rigide et que les marchés financiers sont insuffisamment développés, la concurrence bancaire reste limitée et n'apporte pas les bénéfices attendus en matière de croissance économique.

La faible concurrence bancaire en Algérie a également un impact sur l'accès au financement, notamment pour les petites et moyennes entreprises (PME). Dans les économies où la concurrence bancaire est plus forte, les banques sont incitées à élargir leur portefeuille de prêts et à offrir des conditions plus attractives aux emprunteurs.

Cependant , en Algérie, les crédits bancaires restent largement concentrés sur les grandes entreprises publiques, tandis que les PME rencontrent des difficultés pour obtenir des financements. (Beck, Demirgüç-Kunt, & Maksimovic, 2005) démontrent que dans les pays où la concurrence bancaire est faible, les petites entreprises ont un accès réduit au crédit, ce qui freine leur développement et, par conséquent, la croissance économique.

Un autre effet de la faible concurrence bancaire en Algérie est le manque d'innovation dans les services financiers. Les banques publiques, bénéficiant d'une position dominante, ont peu d'incitation à diversifier leurs offres ou à adopter des technologies innovantes, telles que les fintechs ou les services bancaires numériques. (Berger & Humphrey, 1997) soulignent que la concurrence bancaire stimule la productivité du secteur en encourageant l'adoption de nouvelles technologies et en améliorant l'efficacité des services financiers. En Algérie, l'absence de compétition accrue ralentit cette transformation digitale et maintien des pratiques bancaires traditionnelles, souvent jugées rigides et inefficaces.

L'un des leviers majeurs pour renforcer la concurrence bancaire est la modernisation du cadre réglementaire. En Algérie, la législation actuelle impose encore de nombreuses restrictions aux banques privées et étrangères, limitant ainsi leur capacité à proposer des produits plus compétitifs. (Barth, Caprio, & Levine, 2008)insistent sur le fait qu'un cadre réglementaire flexible et adapté aux nouvelles réalités du secteur bancaire est essentiel pour améliorer la concurrence et stimuler la croissance économique.

Pour que la concurrence bancaire joue pleinement son rôle dans la croissance économique, plusieurs réformes doivent être envisagées en Algérie :

- **Libéralisation du secteur bancaire** : Encourager l'entrée de nouveaux acteurs, notamment des banques privées et étrangères, afin de dynamiser le marché et d'accroître l'offre de services financiers.
- **Facilitation du financement des PME** : Mettre en place des incitations pour les banques afin d'élargir leur portefeuille de crédits en direction des petites et moyennes entreprises.
- **Promotion des fintechs et de la digitalisation** : Accélérer l'adoption des nouvelles technologies bancaires pour améliorer l'accès aux services financiers et réduire les coûts de transaction.
- **Réforme du cadre réglementaire** : Adapter la réglementation bancaire pour rendre le marché plus compétitif et attractif pour les investisseurs étrangers.

- **Amélioration de la transparence et de la gouvernance** : Renforcer la supervision bancaire pour garantir un environnement financier sain et réduire les distorsions de marché liées à la concentration du secteur.

Bien que la concurrence bancaire en Algérie présente un effet positif sur la croissance économique, son impact reste non significatif en raison des faibles dynamiques concurrentielles et des barrières institutionnelles. La prédominance des banques publiques, les restrictions à l'entrée de nouveaux acteurs et l'accès limité au crédit freinent les effets bénéfiques de la concurrence sur la croissance. Comme l'indiquent (Rajan & Zingales, 1998), la concurrence bancaire est un élément essentiel pour dynamiser l'économie, mais elle doit être accompagnée d'un cadre institutionnel adapté. Ainsi, pour que la concurrence bancaire devienne un levier efficace du développement économique, des réformes structurelles et réglementaires s'imposent afin de créer un environnement plus compétitif et innovant..

#### **4. Contrôle de la corruption (CC)**

La corruption constitue un frein majeur au développement économique, particulièrement dans les pays où les institutions sont fragiles. L'estimation du modèle ARDL met en évidence un effet positif et significatif du contrôle de la corruption sur la croissance économique en Algérie (coefficient = 0.023601 ;  $p = 0.0201$ ). Ce résultat confirme l'idée largement admise dans la littérature économique selon laquelle la réduction de la corruption favorise un environnement des affaires plus sain, améliore l'efficacité des politiques publiques et stimule l'investissement privé (Mauro, 1995).

De nombreuses études montrent que la corruption affecte négativement l'activité économique en augmentant les coûts de transaction, en réduisant l'efficacité des investissements et en décourageant les initiatives entrepreneuriales (Shleifer & Vishny, 1993). En Algérie, la corruption a souvent été pointée du doigt comme un obstacle majeur à la diversification économique et à l'attraction des investissements étrangers (Transparency International, 2023).

(Mauro, 1995) a démontré que les pays avec des niveaux élevés de corruption enregistrent des taux de croissance plus faibles en raison de la mauvaise allocation des ressources. En effet, la corruption détourne les fonds publics vers des projets inefficaces dictés par des intérêts privés au lieu de favoriser des investissements productifs à long terme.

Le coefficient positif et significatif du contrôle de la corruption dans notre estimation économétrique suggère que les efforts entrepris pour renforcer la transparence et la

gouvernance en Algérie ont un effet bénéfique sur la croissance économique. Des institutions solides, une justice indépendante et des régulations efficaces permettent d'améliorer la confiance des investisseurs, de renforcer l'accès au financement et de stimuler l'entrepreneuriat (Acemoglu & Robinson, 2013).

L'Algérie a mis en place plusieurs réformes ces dernières années pour améliorer le climat des affaires et lutter contre la corruption, notamment à travers la création d'institutions de contrôle et de régulation. (Banerjee & Duflo, 2011) montrent que des politiques de gouvernance rigoureuses et transparentes sont essentielles pour assurer un développement économique durable.

L'un des aspects les plus critiques de la corruption concerne la gestion des ressources publiques. Lorsque la corruption est omniprésente, elle réduit l'efficacité des dépenses publiques, notamment dans les infrastructures, l'éducation et la santé. (Tanzi & Davoodi, 1998) ont démontré que dans les pays où la corruption est élevée, les investissements publics sont souvent orientés vers des projets inutiles ou surévalués, plutôt que vers des secteurs essentiels au développement économique.

En Algérie, le secteur des hydrocarbures représente une part prépondérante du PIB et des revenus de l'État. Un meilleur contrôle de la corruption permettrait une réallocation plus efficace des revenus pétroliers, en favorisant l'investissement dans des secteurs stratégiques tels que l'industrie manufacturière, les technologies ou l'agriculture.

La corruption constitue un obstacle majeur à l'investissement privé. Lorsque les entreprises sont contraintes de verser des pots-de-vin pour obtenir des licences, des permis ou des contrats, cela alourdit les coûts d'entrée sur le marché et décourage l'innovation et l'entrepreneuriat (Djankov, La Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer, 2002). De plus, une bureaucratie corrompue engendre une incertitude réglementaire, ce qui freine l'arrivée d'investissements étrangers et limite l'expansion des entreprises locales.

La relation positive entre le contrôle de la corruption et la croissance économique met en évidence l'importance des réformes en matière de gouvernance pour favoriser un climat des affaires plus attractif. Un cadre institutionnel transparent encourage la concurrence loyale, réduit les coûts de transaction et améliore l'efficacité des marchés financiers (North, 1990).

Afin de maximiser les bénéfices économiques de la lutte contre la corruption, plusieurs mesures peuvent être mises en place en Algérie :

- **Renforcement des institutions de contrôle** : Donner plus d'autonomie et de moyens aux institutions chargées de lutter contre la corruption, telles que la Cour des comptes et l'Organe national de prévention et de lutte contre la corruption.
- **Digitalisation des services publics** : Réduire les interactions humaines dans les procédures administratives afin de limiter les opportunités de corruption. La mise en place de plateformes numériques pour les appels d'offres et les paiements publics peut améliorer la transparence.
- **Renforcement de l'indépendance judiciaire** : Un système judiciaire efficace et impartial est un élément clé pour lutter contre la corruption et garantir un environnement stable pour les investissements.
- **Encouragement de la transparence financière** : Obliger les entreprises et les institutions publiques à publier leurs états financiers et à se conformer aux standards internationaux de bonne gouvernance.
- **Sensibilisation et éducation** : Promouvoir une culture de transparence et d'éthique au sein des administrations publiques et du secteur privé par le biais de campagnes de sensibilisation et de formations.

Les résultats de l'analyse économétrique confirment que le contrôle de la corruption a un effet significatif et positif sur la croissance économique en Algérie. Une meilleure gouvernance favorise une utilisation plus efficace des ressources publiques, améliore le climat des affaires et stimule l'investissement privé. Comme le montrent (Mauro, 1995) et (Tanzi & Davoodi, 1998), la lutte contre la corruption est un facteur clé pour assurer une croissance durable. L'Algérie doit poursuivre et intensifier ses efforts en matière de transparence et de réforme institutionnelle afin de créer un environnement économique plus compétitif et plus résilient.

## 5. Indice de développement humain (HDI)

L'Indice de Développement Humain (IDH) est un indicateur composite qui mesure la croissance économique et social d'un pays en tenant compte de trois dimensions fondamentales : la santé, l'éducation et le niveau de vie (Sen, 1985; Hopkins, 1991). L'estimation du modèle ARDL révèle un effet fortement positif et significatif de l'IDH sur la croissance économique en Algérie (coefficient = 18.63341 ;  $p = 0.0002$ ). Ce résultat suggère que l'investissement dans le capital humain joue un rôle clé dans la dynamique de croissance du pays.

Les théories économiques du développement soulignent l'importance du capital humain comme facteur essentiel de la croissance économique (Romer, 1990; Lucas Jr, 1988) Une population en meilleure santé, mieux éduquée et bénéficiant d'un cadre de vie amélioré est plus productive et innovante. Selon (Samargandi, Fidrmuc, & Ghosh, 2015), l'intégration des dimensions sociales du développement est essentielle pour comprendre les dynamiques de croissance dans les pays en développement.

En Algérie, l'amélioration des indicateurs de santé et d'éducation a contribué à renforcer les compétences de la main-d'œuvre et à améliorer la productivité des entreprises, ce qui favorise la croissance économique à long terme.

L'éducation est l'un des principaux déterminants du développement humain et de la croissance. Une population mieux formée dispose de compétences accrues pour intégrer un marché du travail de plus en plus exigeant et bénéficier des avancées technologiques. (Barro & Lee, 2013) montrent que l'investissement dans l'éducation stimule l'innovation, la compétitivité et l'adaptabilité des économies face aux mutations technologiques et structurelles.

En Algérie, les efforts consentis pour accroître l'accès à l'éducation primaire et secondaire ainsi que l'augmentation des taux de scolarisation dans l'enseignement supérieur ont permis d'améliorer le capital humain. Cependant, des défis demeurent, notamment la qualité de l'enseignement, l'adéquation des formations aux besoins du marché du travail et l'insertion professionnelle des jeunes diplômés (Benhabib & Spiegel, 1994).

Une population en bonne santé est plus productive et contribue davantage à l'activité économique. Selon (Bloom & Canning, 2000), une amélioration de la santé entraîne une réduction de l'absentéisme, une augmentation des capacités cognitives et une meilleure longévité de la main-d'œuvre, ce qui favorise une croissance économique soutenue.

L'Algérie a réalisé des progrès notables en matière de santé publique, notamment en réduisant le taux de mortalité infantile et en améliorant l'espérance de vie grâce à un accès élargi aux soins médicaux et à des campagnes de vaccination. Toutefois, des défis subsistent, notamment l'accessibilité aux soins spécialisés, le financement du système de santé et la lutte contre les maladies chroniques.

Les infrastructures, en particulier dans les secteurs de l'énergie, des transports et des télécommunications, jouent un rôle déterminant dans la facilitation des échanges économiques

et l'attractivité du pays pour les investisseurs. (Calderón & Servén, 2010) ont démontré que les infrastructures bien développées favorisent la compétitivité, la réduction des coûts de transaction et l'intégration des marchés locaux et internationaux.

En Algérie, les investissements massifs dans les infrastructures au cours des dernières décennies ont modernisé les réseaux de transport et amélioré l'accès à l'électricité et à l'eau potable. Toutefois, l'entretien et l'efficacité de ces infrastructures restent des enjeux majeurs, notamment en raison de la gestion inefficace des ressources et de la dépendance aux hydrocarbures.

L'effet significatif et positif de l'IDH sur la croissance économique algérienne confirme que le développement social et économique est interdépendant. Une augmentation de l'IDH entraîne une amélioration des conditions de vie et une participation plus active des citoyens à l'activité économique.

Cependant, pour maximiser l'impact du développement humain sur la croissance, il est nécessaire d'adopter des réformes visant à :

- Améliorer la qualité du système éducatif en adaptant les formations aux exigences du marché du travail.
- Renforcer le système de santé en assurant une meilleure couverture médicale et en réduisant les inégalités d'accès aux soins.
- Optimiser la gestion des infrastructures pour garantir leur efficacité et leur durabilité.
- Encourager l'inclusion financière et numérique afin de faciliter l'accès aux services bancaires et aux technologies pour tous les citoyens.

Les résultats empiriques montrent que l'Indice de Développement Humain est un déterminant clé de la croissance économique en Algérie. L'investissement dans l'éducation, la santé et les infrastructures doit être maintenu et amélioré pour assurer un développement économique durable et inclusif.

Comme l'ont souligné (Samargandi, Fidrmuc, & Ghosh, 2015), les politiques de développement doivent intégrer les dimensions sociales pour garantir une croissance soutenue et résiliente. L'Algérie doit donc poursuivre ses réformes pour renforcer la contribution du développement humain à la prospérité nationale.

## 6. Constante (C)

Le coefficient de la constante ( $C = -6.124512$ ) est significatif à la limite ( $p = 0.0508$ ), ce qui suggère qu'en l'absence des effets des variables explicatives, des facteurs exogènes ou non capturés par le modèle influencent le PIB par habitant en Algérie. Une interprétation approfondie de ce résultat est essentielle pour comprendre les dynamiques structurelles sous-jacentes à la croissance économique du pays.

L'estimation d'une constante négative signifie que, même en supposant que les institutions financières, le développement du marché financier, la concurrence bancaire, la gouvernance et le développement humain ne jouent aucun rôle, d'autres forces influencent la croissance économique algérienne. Ces facteurs peuvent inclure :

L'économie algérienne repose historiquement sur l'exploitation et l'exportation des hydrocarbures, qui constituent plus de 90 % des recettes d'exportation et une part substantielle des revenus de l'État. La volatilité des prix du pétrole et du gaz impacte directement le niveau de revenu national, l'investissement public et la stabilité macroéconomique. Un choc pétrolier négatif peut entraîner une contraction de la croissance, indépendamment des performances des institutions financières ou du marché du travail.

Les politiques budgétaires expansionnistes, caractérisées par des dépenses publiques élevées et des subventions généralisées, ont longtemps soutenu l'activité économique. Cependant, l'absence de diversification des revenus de l'État et la forte dépendance aux ressources naturelles exposent l'économie algérienne aux déficits budgétaires et aux ajustements macroéconomiques difficiles (International Monetary Fund, 2022).

Du côté monétaire, une politique de taux d'intérêt artificiellement bas et un accès restreint au crédit privé limitent la transmission des impulsions financières à l'économie réelle. (McKinnon R. , 1973) et (Shaw, 1973) montrent que des marchés financiers peu libéralisés réduisent l'efficacité de l'investissement privé, ce qui peut contribuer à une croissance ralentie, même en l'absence des effets des variables explicatives.

L'un des défis majeurs de l'économie algérienne réside dans ses rigidités structurelles, qui entravent une allocation optimale des ressources productives :

- Le taux de chômage en Algérie, particulièrement élevé chez les jeunes et les diplômés universitaires, reflète un déséquilibre entre l'offre et la demande de travail. La faible

absorption de la main-d'œuvre qualifiée par le secteur privé et la sur-représentation du secteur informel limitent l'impact du capital humain sur la productivité globale (Benhabib & Spiegel, 1994).

- L'environnement des affaires en Algérie est marqué par des lourdeurs administratives, un cadre réglementaire complexe et des barrières à l'investissement étranger. L'inefficacité institutionnelle freine l'innovation, l'entrepreneuriat et l'intégration dans les chaînes de valeur mondiales, impactant ainsi la croissance économique à long terme.

La constante négative peut également traduire l'instabilité économique et politique qui caractérise l'Algérie depuis plusieurs décennies. Des facteurs comme :

- Les crises économiques mondiales, affectant la demande d'exportations algériennes,
- Les transitions politiques et incertitudes institutionnelles, influençant la confiance des investisseurs,
- Les tensions sociales et manifestations, qui perturbent parfois l'activité économique,

Ont un impact significatif sur le PIB par habitant, indépendamment des variables financières incluses dans le modèle.

L'interprétation de la constante négative suggère que les réformes économiques et institutionnelles doivent aller au-delà des politiques financières pour améliorer durablement la croissance économique en Algérie. Parmi les recommandations stratégiques :

- **Diversification économique** : Réduire la dépendance aux hydrocarbures en développant des secteurs à forte valeur ajoutée (industrie manufacturière, agriculture, services numériques).
- **Réformes du marché du travail** : Faciliter l'intégration des jeunes et des femmes dans l'emploi formel grâce à des incitations à l'entrepreneuriat et une meilleure adéquation formation-emploi.
- **Amélioration de l'environnement des affaires** : Simplifier la réglementation, renforcer la transparence et encourager les investissements privés.
- **Stabilisation macroéconomique** : Éviter une dépendance excessive aux revenus pétroliers et diversifier les sources de financement du budget national.
- **Modernisation du secteur financier** : Promouvoir un accès plus inclusif au crédit et renforcer le rôle du marché des capitaux pour financer l'investissement productif.

La significativité de la constante dans le modèle ARDL met en lumière l'existence de facteurs exogènes et structurels qui influencent la croissance économique algérienne indépendamment des variables financières étudiées. La persistance de rigidités économiques, d'une dépendance aux hydrocarbures et d'un climat des affaires peu attractif limite l'efficacité des mécanismes financiers et institutionnels dans la stimulation de la croissance.

Ainsi, pour assurer une expansion économique soutenue, des réformes structurelles approfondies sont nécessaires afin de renforcer la diversification économique, améliorer la gouvernance et promouvoir un environnement plus favorable à l'investissement.

## **7. Implications Générales et Perspectives de Réformes**

L'analyse des résultats obtenus à travers l'estimation du modèle ARDL met en évidence des dynamiques complexes entre le développement financier, la qualité institutionnelle et la croissance économique en Algérie. Si la littérature économique souligne généralement le rôle crucial du système financier dans la croissance, les résultats montrent que cet impact peut être conditionné par la structure et l'efficacité des institutions financières et économiques.

L'effet négatif et significatif de la profondeur des institutions financières sur le PIB par habitant constitue un constat paradoxal. En théorie, un système bancaire plus profond devrait faciliter l'intermédiation financière, mobiliser l'épargne et financer des investissements productifs. Pourtant, en Algérie, cet effet négatif suggère que le système bancaire pourrait souffrir de faiblesses structurelles, d'une mauvaise allocation des ressources et d'une inefficacité persistante.

Un secteur bancaire dominé par les banques publiques, caractérisé par une intermédiation financière inefficace et une préférence pour le financement des grandes entreprises publiques au détriment du secteur privé, peut expliquer ce résultat.

Comme le notent (Beck, Demirguc-Kunt, & Peria, 2007), dans de nombreux pays en développement, une libéralisation financière mal encadrée peut conduire à des inefficiences dans l'allocation du crédit, aggravant ainsi les déséquilibres économiques.

Un autre facteur explicatif réside dans la faible inclusion financière : un système bancaire qui ne parvient pas à intégrer une large partie de la population et des PME dans le circuit du financement limite son effet positif sur la croissance.

Ainsi, bien que le secteur bancaire algérien ait connu une expansion en termes d'actifs et de couverture, l'absence de diversification et l'inefficacité des mécanismes de crédit réduisent son rôle en tant que moteur de la croissance.

La profondeur du marché financier présente, quant à elle, un effet positif, bien que non significatif, sur le PIB par habitant. Ce résultat suggère que les marchés financiers algériens restent trop limités pour influencer directement la croissance économique.

En effet, le marché boursier algérien demeure peu développé, avec une capitalisation boursière qui représente à peine 0,24 % du PIB en 2023, un chiffre bien inférieur aux standards des économies émergentes.

Comme l'ont démontré, (Levine & Zervos, 1998), des marchés financiers profonds et liquides jouent un rôle déterminant dans le financement de la croissance en facilitant l'allocation du capital vers des projets productifs.

Or, en Algérie, les marchés financiers peinent à jouer ce rôle en raison de leur faible liquidité, d'un nombre restreint d'entreprises cotées et d'un cadre réglementaire rigide qui freine l'émergence de nouveaux instruments financiers. L'absence d'un marché obligataire dynamique accentue cette faiblesse, limitant les alternatives de financement pour les entreprises.

Pour améliorer l'efficacité des marchés financiers, des réformes sont nécessaires pour accroître la participation des entreprises privées, diversifier les instruments financiers et renforcer la gouvernance du marché boursier.

La concurrence bancaire affiche un effet positif mais non significatif, ce qui traduit un manque d'intensité concurrentielle dans le secteur bancaire algérien. La domination des banques publiques et l'absence de véritables incitations à l'innovation et à l'amélioration des services financiers réduisent l'impact potentiel de la concurrence sur l'efficacité du secteur bancaire. (Rajan & Zingales, 1996) montrent que la concurrence bancaire favorise l'innovation, réduit les coûts d'intermédiation et améliore l'accès au crédit, autant d'éléments qui stimulent la croissance économique. Cependant, en Algérie, les barrières réglementaires et la structure oligopolistique du secteur bancaire freinent l'introduction de nouveaux acteurs et limitent la compétitivité. Une ouverture plus large aux banques privées et aux fintechs pourrait renforcer la concurrence et améliorer l'efficacité du système bancaire.

Le contrôle de la corruption apparaît comme un facteur significatif et positif dans la relation avec la croissance économique. Ce résultat est conforme aux conclusions de (Mauro, 1995), qui démontre que la corruption constitue un obstacle majeur à la croissance en perturbant l'allocation efficace des ressources et en augmentant les coûts de transaction.

Un meilleur contrôle de la corruption en Algérie pourrait se traduire par une plus grande transparence dans l'attribution des crédits, une réduction des pratiques de favoritisme dans le secteur financier et une amélioration du climat des affaires. Les réformes institutionnelles visant à renforcer les mécanismes de transparence et de responsabilité publique sont essentielles pour maximiser l'impact du secteur financier sur la croissance.

L'indice de développement humain est le facteur ayant le plus d'impact sur la croissance, avec un coefficient positif et hautement significatif. Ce résultat confirme que les investissements dans l'éducation, la santé et le bien-être social sont des moteurs essentiels de la croissance économique.

(Samargandi, Fidrmuc, & Ghosh, 2015) soulignent que le développement humain améliore la productivité de la main-d'œuvre et favorise une croissance économique inclusive et durable. En Algérie, la nécessité d'investir davantage dans la formation professionnelle, l'accès à l'éducation de qualité et l'amélioration des infrastructures de santé est primordiale pour soutenir la croissance économique à long terme.

Les implications de ces résultats suggèrent que le développement financier ne peut être un moteur de croissance efficace sans un cadre institutionnel solide et des réformes structurelles adaptées. Le secteur bancaire algérien nécessite une modernisation pour améliorer l'efficacité de l'intermédiation financière et élargir l'accès au financement.

Les marchés financiers doivent être dynamisés pour jouer un rôle plus actif dans l'allocation des ressources et la diversification de l'économie. Enfin, la lutte contre la corruption et l'investissement dans le capital humain demeurent des priorités pour assurer une croissance économique durable et inclusive.

### **6.5.2. L'estimation de la relation de court terme par l'approche ARDL**

L'analyse de la relation de court terme dans le cadre de l'approche ARDL permet d'examiner les ajustements immédiats de l'économie aux variations des modalités de financement et d'évaluer la réactivité du système financier algérien face aux chocs économiques.

Contrairement à l'analyse de long terme qui met en évidence les tendances structurelles et les effets persistants des variables financières sur la croissance, l'estimation des coefficients de court terme met en lumière les dynamiques transitoires et les mécanismes d'adaptation qui influencent le PIB par habitant sur des horizons temporels réduits.

Dans cette sous-section, nous nous concentrons sur l'évaluation des coefficients des variables explicatives en différenciation première, afin d'identifier les effets instantanés des fluctuations de la profondeur des institutions financières, du marché financier, de la concurrence bancaire, du contrôle de la corruption et du développement humain sur la croissance économique. Une attention particulière est portée au terme d'erreur de correction (ECM), qui joue un rôle fondamental dans la dynamique d'ajustement du modèle. Un coefficient ECM négatif et statistiquement significatif est attendu, car il indique que les écarts de court terme par rapport à l'équilibre de long terme tendent à se résorber progressivement. Plus ce coefficient est élevé (en valeur absolue), plus le retour à l'équilibre est rapide après un choc exogène, ce qui traduit une stabilité accrue du système économique.

L'équation du modèle ARDL pour la relation de court terme s'écrit comme suit :

$$\begin{aligned} \Delta FID_t = & \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_{1i} \Delta \ln GDP_{PC}_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_{2i} \Delta FID_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^q \beta_{3i} \Delta FMD_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_{4i} \Delta BC_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_{5i} \Delta CC_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^q \beta_{6i} \Delta HDI_{t-i} + \lambda ECM + \varepsilon_t \end{aligned}$$

Où :

- $\Delta$  : Coefficient de première différence
- $\beta_0$  : Constante
- $\beta_i$  : Coefficients de court terme

L'interprétation des résultats issus de cette estimation permettra d'identifier les leviers de stabilisation macroéconomique les plus efficaces et d'éclairer les décisions en matière de régulation du secteur financier. Une forte inertie dans l'ajustement du système financier

pourrait signaler des rigidités institutionnelles ou des asymétries d'information qui entravent l'efficacité de l'intermédiation financière. À l'inverse, une réponse rapide et cohérente des variables financières à court terme traduirait une capacité d'adaptation du système financier aux conditions économiques fluctuantes.

Enfin, cette analyse vise à fournir des recommandations politiques visant à améliorer la résilience du secteur financier et à renforcer la transmission des réformes économiques dans un contexte de libéralisation financière en Algérie. L'objectif est d'optimiser les interactions entre les institutions financières et la croissance économique afin d'accélérer la convergence vers une croissance plus soutenue et plus inclusive.

**Tableau 28 : Coefficients de la relation de court terme estimé par l'approche ARDL**

| Variable                  | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob   |
|---------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| <b>D(FID)</b>             | -19.61853   | 1.995288   | -9.832428   | 0.0000 |
| <b>D(FID(-1))</b>         | -4.664494   | 1.843623   | -2.530070   | 0.0299 |
| <b>D(FMD)</b>             | 7.535647    | 3.239989   | 2.325825    | 0.0424 |
| <b>D(FMD(-1))</b>         | 8.553962    | 2.807257   | 3.047089    | 0.0123 |
| <b>D(BC(-1))</b>          | 0.000589    | 0.003563   | 0.165206    | 0.8721 |
| <b>D(CC)</b>              | 0.001581    | 0.000426   | 3.657230    | 0.0044 |
| <b>D(HDI)</b>             | 7.540350    | 2.273707   | 3.316324    | 0.0078 |
| <b>D(HDI(-1))</b>         | -6.866254   | 2.429996   | -2.825624   | 0.0180 |
| <b>CointEq(-1)*</b>       | -0.471336   | 0.047946   | -9.830600   | 0.0000 |
| <b>Adjusted R-squared</b> | 0.852516    |            |             |        |

*Source : calculs réalisés par l'auteur à l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies*

L'analyse des coefficients estimés dans la relation de court terme par l'approche ARDL met en évidence plusieurs dynamiques significatives concernant l'impact immédiat des différentes variables financières et institutionnelles sur la croissance économique représentée par le PIB par habitant. Cette interprétation détaillée permet de mieux comprendre les ajustements économiques à court terme et leur convergence vers l'équilibre de long terme.

### **1. Effet de la profondeur des institutions financières (FID)**

Le coefficient de D(FID) est négatif et significatif (-19.61853 ;  $p = 0.0000$ ), ce qui indique que toute augmentation soudaine de la profondeur des institutions financières a un effet

immédiat négatif sur la croissance économique. De plus, l'impact retardé de  $D(FID(-1))$  est également négatif et significatif ( $-4.664494$  ;  $p = 0.0299$ ), ce qui suggère que cet effet persiste à court terme.

Dans de nombreuses économies en développement, l'expansion du crédit bancaire est souvent perçue comme un levier clé pour stimuler la croissance économique. Toutefois, lorsque cette expansion n'est pas accompagnée d'une amélioration de la régulation et d'une allocation efficiente des ressources, ses effets peuvent être contre-productifs.

L'estimation du modèle ARDL indique un impact négatif et significatif de la profondeur des institutions financières (FID) sur la croissance économique à court terme, avec un effet persistant, bien que moindre, sur les périodes suivantes.

Plusieurs explications peuvent être avancées pour comprendre cette relation paradoxale. D'une part, la mauvaise allocation des ressources financières dans les économies où les institutions bancaires dominent peut entraîner une distorsion du crédit, bénéficiant davantage aux grandes entreprises et aux secteurs rentiers qu'aux PME et aux entrepreneurs innovants. (Beck, Demirguc-Kunt, & Peria, 2007) mettent en évidence que dans les pays émergents,

les systèmes bancaires insuffisamment développés ont tendance à octroyer du crédit sur des critères de proximité institutionnelle et non sur la base de l'efficacité économique des projets. Ce phénomène pourrait expliquer pourquoi l'expansion du crédit bancaire ne se traduit pas directement par une augmentation du PIB par habitant.

D'autre part, une augmentation rapide du crédit sans une gestion efficace du risque peut mener à une accumulation de créances douteuses et à une fragilisation du secteur financier.

Dans le cas de l'Algérie, la prédominance des banques publiques et leur orientation vers le financement des grandes entreprises publiques peuvent contribuer à une inefficacité structurelle. La littérature économique a montré que des crises bancaires surviennent souvent lorsque la croissance du crédit est mal maîtrisée. (Kaminsky & Reinhart, 1999) ont ainsi démontré que les épisodes de forte croissance du crédit dans les pays en développement précèdent souvent des périodes de ralentissement ou de crise économique.

Par ailleurs, le manque de diversification du marché financier algérien limite les alternatives au financement bancaire, ce qui accentue la dépendance aux banques et leur vulnérabilité aux chocs économiques (Levine & Zervos, 1998) soulignent que les économies avec des marchés

financiers sous-développés et une trop forte dépendance aux crédits bancaires sont plus exposées aux instabilités financières et aux ralentissements économiques.

Enfin, l'absence d'un environnement réglementaire efficace et d'une concurrence accrue dans le secteur bancaire peut également contribuer à cet effet négatif. (Rajan & Zingales, 2003) mettent en avant le rôle crucial d'un cadre institutionnel solide pour éviter les distorsions du marché du crédit. Un système bancaire protégé de la concurrence est plus enclin à adopter des pratiques inefficaces, à limiter l'innovation financière et à ne pas allouer le capital aux secteurs les plus productifs.

Dans ce contexte, plusieurs recommandations peuvent être formulées pour inverser cet effet négatif de la profondeur financière sur la croissance économique en Algérie. Tout d'abord, il est impératif de renforcer la régulation et la supervision bancaire afin de garantir une allocation plus efficace du crédit.

L'instauration de critères stricts de gouvernance bancaire et de contrôle du risque de crédit pourrait limiter l'accumulation des créances douteuses. Ensuite, la diversification des canaux de financement en favorisant le développement des marchés de capitaux et du financement alternatif, notamment par le biais des fintechs et de la finance islamique, pourrait réduire la dépendance excessive aux banques.

Enfin, une réforme structurelle du secteur bancaire visant à stimuler la concurrence, notamment en facilitant l'entrée de nouveaux acteurs et en réduisant les barrières à l'investissement privé, permettrait d'accroître l'efficacité du système financier et d'améliorer son impact sur la croissance économique.

En conclusion, bien que la profondeur des institutions financières soit généralement considérée comme un moteur de la croissance, son effet en Algérie semble limité par des dysfonctionnements structurels du secteur bancaire. La mise en place de réformes financières et institutionnelles adaptées apparaît donc comme une nécessité pour permettre au système bancaire de jouer pleinement son rôle dans la croissance économique du pays.

## **2. Effet de la profondeur du marché financier (FMD)**

Les coefficients de  $D(\text{FMD})$  (7.535647 ;  $p = 0.0424$ ) et de son retard  $D(\text{FMD}(-1))$  (8.553962 ;  $p = 0.0123$ ) sont tous deux positifs et significatifs, ce qui suggère que le développement du marché financier exerce un effet bénéfique sur la croissance économique à court terme.

Cette relation positive s'aligne avec les conclusions de (Levine & Zervos, 1998), qui ont démontré que des marchés financiers profonds et liquides favorisent l'investissement, facilitent la diversification des risques et encouragent l'innovation. Toutefois, la significativité des effets retardés souligne l'importance d'une certaine inertie dans le processus de transmission des bénéfices du marché financier à l'économie réelle.

Toutefois, la significativité des effets retardés indique que les avantages d'un marché financier plus profond ne sont pas immédiats et nécessitent un certain délai avant d'être pleinement ressentis dans l'économie réelle.

Ce phénomène peut être attribué à plusieurs facteurs structurels. D'une part, l'amélioration des marchés financiers exige des réformes institutionnelles et réglementaires qui prennent du temps à produire des effets concrets.

D'autre part, l'efficacité du marché financier dépend de la confiance des investisseurs, qui peut se renforcer progressivement à mesure que le marché gagne en transparence et en liquidité.

Dans le contexte algérien, ces résultats soulignent la nécessité de renforcer le marché financier en diversifiant les instruments financiers, en améliorant la régulation et en augmentant la participation des investisseurs institutionnels et étrangers. Comme l'indiquent (Demirgüç-Kunt & Levine, 2001), les marchés financiers bien réglementés et transparents attirent davantage d'investissements et contribuent à une meilleure résilience économique.

Une politique visant à développer le marché obligataire et à encourager l'introduction en bourse d'entreprises privées pourrait également accroître la profondeur financière et maximiser son impact sur la croissance.

Cependant, il est important de noter que le marché financier algérien reste relativement sous-développé par rapport aux standards internationaux, avec une capitalisation boursière faible et une participation limitée des entreprises et des investisseurs privés. Selon (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 1997), l'absence de structures de marché solides et d'une gouvernance efficace peut réduire l'impact positif attendu du développement financier sur la croissance économique.

Dès lors, la mise en place de réformes visant à améliorer la liquidité, la gouvernance et la transparence du marché financier devient une priorité stratégique pour exploiter pleinement son potentiel de croissance.

En conclusion, les résultats de l'estimation de court terme confirment que l'amélioration de la profondeur du marché financier a un effet positif sur la croissance économique, bien que cet effet nécessite un certain temps avant de se matérialiser. La mise en place d'un cadre réglementaire solide, la diversification des instruments financiers et le renforcement de la confiance des investisseurs sont des leviers essentiels pour accélérer ce processus et garantir un impact durable du marché financier sur l'économie algérienne.

### **3. Effet de la concurrence bancaire (BC)**

Le coefficient de  $D(BC(-1))$  est très faible (0.000589) et non significatif ( $p = 0.8721$ ), ce qui indique que la concurrence bancaire n'a pas d'impact immédiat sur la croissance économique à court terme.

Cette absence d'effet tangible peut être attribuée à plusieurs facteurs structurels et institutionnels. Tout d'abord, la domination du secteur bancaire par des banques publiques restreint considérablement la concurrence. En effet, dans un marché bancaire peu compétitif, les banques publiques bénéficient souvent d'un accès privilégié aux ressources financières et aux clients institutionnels, réduisant ainsi les incitations à l'innovation et à l'amélioration des services financiers.

Cette concentration excessive peut freiner l'accès au crédit pour les PME et les startups, qui jouent pourtant un rôle clé dans la croissance économique. Selon (Rajan & Zingales, 1996), la concurrence bancaire favorise l'innovation et l'efficacité financière en incitant les banques à réduire leurs marges, à diversifier leurs produits et à améliorer leur allocation des ressources. Toutefois, ces bénéfices ne se manifestent pleinement que lorsque le marché bancaire est suffisamment ouvert et que les régulations favorisent une concurrence saine.

Un autre facteur explicatif est le manque de diversification des services financiers et le faible développement du marché des capitaux. En l'absence de sources de financement alternatives, les banques jouent un rôle central dans l'intermédiation financière, mais leur faible niveau de concurrence limite la diversification des instruments de financement, ce qui peut ralentir la transmission des bénéfices du secteur financier à l'économie réelle.

Claessens & Laeven (Claessens & Laeven, 2004) soulignent que les économies où la concurrence bancaire est plus forte connaissent généralement un accès accru au crédit pour les entreprises et une réduction des coûts de financement. Cependant, en Algérie, le marché bancaire est encore caractérisé par une forte segmentation et une dominance du crédit bancaire classique, ce qui restreint la flexibilité du système financier et limite son rôle dans la stimulation de la croissance économique.

Par ailleurs, les barrières réglementaires et administratives imposées aux banques privées et étrangères en Algérie entravent la dynamique concurrentielle. La réglementation stricte en matière d'octroi de licences et les contraintes opérationnelles imposées aux banques étrangères réduisent leur capacité à concurrencer efficacement les banques publiques, maintenant ainsi une situation d'oligopole dans le secteur bancaire. (Beck, Demirgüç-Kunt, & Levine, 2009) montrent que dans les pays où la réglementation bancaire limite l'entrée de nouveaux acteurs, la concentration du marché tend à affaiblir l'effet bénéfique de la concurrence sur la croissance.

Enfin, la faiblesse des infrastructures financières et le manque d'innovation technologique dans le secteur bancaire contribuent également à la faible réactivité de la concurrence bancaire sur la croissance économique. Dans de nombreux pays émergents, l'adoption de technologies financières (fintech) et la modernisation des services bancaires ont renforcé la concurrence et facilité l'accès au crédit, notamment pour les populations non bancarisées. En Algérie, l'adoption des innovations financières reste limitée, ce qui limite les effets potentiels d'une concurrence accrue sur la performance économique.

En conclusion, bien que la concurrence bancaire soit souvent considérée comme un levier essentiel de la croissance économique, son impact en Algérie reste limité à court terme en raison de la domination des banques publiques, du manque de diversification financière, des barrières réglementaires et du retard en matière d'innovation bancaire. Pour stimuler les bénéfices de la concurrence bancaire, il serait nécessaire de mettre en place des réformes structurelles visant à ouvrir le marché bancaire à une plus grande concurrence, à encourager l'entrée de nouveaux acteurs, y compris des fintechs, et à renforcer la transparence et la gouvernance du secteur financier.

#### **4. Effet du contrôle de la corruption (CC)**

L'effet du contrôle de la corruption sur la croissance économique est un sujet central dans la littérature économique, particulièrement dans les pays en développement où les institutions financières et économiques sont souvent vulnérables aux pratiques de corruption. L'analyse économétrique réalisée dans le cadre de cette étude confirme l'importance de la gouvernance et de la transparence dans la dynamique de croissance. Le coefficient positif et significatif de  $D(CC)$  (0.001581 ;  $p = 0.0044$ ) indique qu'un renforcement du contrôle de la corruption entraîne une amélioration immédiate de la performance économique.

Ce résultat s'inscrit dans la lignée des travaux pionniers de (Mauro, 1995), qui a démontré que la corruption entrave la croissance économique en augmentant le coût des transactions, en réduisant la productivité des investissements publics et en générant des distorsions dans l'allocation des ressources. En effet, lorsque la corruption est élevée, les décisions d'investissement sont souvent biaisées en faveur de projets générant des opportunités de détournement de fonds, plutôt que des projets à forte rentabilité économique et sociale. Dans le contexte algérien, la présence d'une corruption endémique a souvent été pointée du doigt comme un frein majeur à l'émergence d'un environnement économique compétitif et dynamique.

D'un point de vue empirique, les études menées par (Tanzi & Davoodi, 1998) ont également montré que la corruption tend à réduire l'efficacité des dépenses publiques, notamment dans les infrastructures, l'éducation et la santé. En effet, dans un environnement où la corruption est généralisée, les fonds publics risquent d'être détournés vers des projets moins prioritaires mais offrant de meilleures opportunités de rente pour les décideurs corrompus. Cette inefficience freine non seulement la croissance économique, mais elle accentue également les inégalités sociales et économiques.

Par ailleurs, (Kaufmann, Kraay, & Mastruzzi, 2009) ont démontré que les pays ayant un bon contrôle de la corruption bénéficient d'un climat des affaires plus favorable, ce qui attire les investissements étrangers directs (IED) et encourage l'innovation. Une gouvernance transparente et efficace permet aux entreprises de fonctionner dans un cadre concurrentiel sain, favorisant ainsi la compétitivité et l'essor du secteur privé. En Algérie, un meilleur contrôle de la corruption pourrait ainsi contribuer à restaurer la confiance des investisseurs et à stimuler la diversification économique, en réduisant les barrières informelles à l'entrée sur le marché.

De plus, une réduction de la corruption contribue à améliorer l'efficacité des systèmes financiers et bancaires. La corruption peut en effet favoriser un accès inégal au crédit, où les prêts sont attribués sur la base de relations politiques plutôt que sur des critères de rentabilité et de viabilité des projets. (Beck, Demirgüç-Kunt, & Levine, 2006) ont souligné que les systèmes financiers transparents facilitent une meilleure allocation des ressources vers les secteurs les plus productifs de l'économie, favorisant ainsi la croissance à long terme.

Dans le cadre de cette étude, les résultats économétriques montrent que l'effet positif du contrôle de la corruption est immédiat, suggérant que les améliorations en matière de gouvernance produisent des bénéfices rapides en matière de croissance économique. Toutefois, il est essentiel de souligner que ces effets doivent être consolidés par des réformes institutionnelles à long terme, visant à renforcer l'indépendance du système judiciaire, la transparence des marchés publics et l'efficacité des régulateurs financiers.

En conclusion, ces résultats soulignent l'urgence pour l'Algérie de renforcer ses mécanismes de lutte contre la corruption afin de stimuler une croissance économique durable. L'instauration d'un cadre juridique rigoureux, combiné à des mécanismes de surveillance efficaces et à une promotion de la transparence, pourrait permettre d'améliorer significativement l'environnement des affaires et d'accélérer le développement du pays.

## **5. Effet de l'indice de développement humain (HDI)**

L'effet positif et significatif du développement humain sur la croissance économique met en lumière l'importance des investissements dans les infrastructures sociales, notamment l'éducation et la santé, en tant que moteurs essentiels du développement. Une augmentation de l'Indice de Développement Humain (HDI) se traduit par une amélioration des compétences de la main-d'œuvre, une augmentation de la productivité et une meilleure capacité d'absorption des innovations technologiques, éléments clés pour la compétitivité économique.

Selon (Samargandi, Fidrmuc, & Ghosh, 2015), le développement humain agit comme un levier fondamental de croissance, en stimulant l'inclusion sociale et en renforçant la résilience économique face aux chocs. Dans ce cadre, un pays qui investit dans l'éducation et la santé crée des externalités positives qui favorisent l'émergence d'une économie plus dynamique et plus inclusive.

De nombreuses études empiriques, notamment celles de (Barro, 1996) et (Hanushek & Woessmann, 2015), ont également montré que l'amélioration du capital humain se traduit par

une augmentation de la croissance du PIB, à condition que les investissements soient efficaces et bien ciblés.

Cependant, la significativité du coefficient retardé négatif  $D(HDI(-1)) = -6.866254$ ,  $p = 0.0180$ ) révèle que les effets du développement humain sur la croissance ne sont pas linéaires et peuvent entraîner des ajustements économiques à court terme. Ce phénomène peut être interprété comme un effet de transition, où l'augmentation des dépenses publiques en éducation et en santé engendre initialement un coût budgétaire important avant de produire ses effets positifs sur la croissance.

En d'autres termes, une amélioration soudaine du HDI pourrait nécessiter une réallocation des ressources économiques, entraînant à court terme un ralentissement de la croissance, avant que ces investissements ne se traduisent par une productivité accrue et un renforcement du potentiel de croissance à long terme.

D'un point de vue politique, ces résultats suggèrent que l'Algérie doit continuer à investir dans l'éducation et la santé, mais en veillant à adopter une approche progressive et efficace pour maximiser les retombées positives tout en minimisant les effets transitoires négatifs.

Ainsi, des stratégies telles que l'amélioration de la qualité de l'éducation (Hanushek & Kimko, 2000), le développement de formations adaptées aux besoins du marché du travail (Acemoglu & Autor, 2011), et l'optimisation de l'efficacité des dépenses publiques en santé (Deaton, 2003) pourraient permettre d'amplifier l'impact du développement humain sur la croissance économique.

En somme, bien que le développement humain soit un facteur déterminant de la croissance économique, son impact peut être différé dans le temps. Une planification rigoureuse des politiques publiques est donc nécessaire pour garantir que les gains en capital humain se traduisent rapidement en bénéfices économiques tangibles, tout en minimisant les coûts de transition associés à ces réformes.

## **6. Interprétation du terme d'erreur de correction (ECT)**

Le coefficient de  $CointEq(-1)$  est négatif et très significatif ( $-0.471336$  ;  $p = 0.0000$ ), ce qui valide l'existence d'une relation de cointégration entre les variables. Ce coefficient mesure la vitesse d'ajustement vers l'équilibre de long terme après un choc exogène. Sa valeur absolue

indique que près de 47,13 % des déséquilibres sont corrigés à chaque période, suggérant une convergence relativement rapide de l'économie vers son niveau d'équilibre.

Un tel ajustement rapide est un indicateur de stabilité macroéconomique, bien que cela puisse également refléter une vulnérabilité aux chocs, nécessitant des mécanismes institutionnels robustes pour éviter des ajustements trop brusques.

L'analyse du terme d'erreur de correction dans le modèle ARDL appliqué à l'Algérie met en évidence une capacité d'ajustement rapide, reflétant une dynamique de correction efficace des déséquilibres économiques.

Toutefois, cette caractéristique peut aussi signaler une vulnérabilité aux chocs externes, nécessitant des réformes institutionnelles et macroéconomiques pour améliorer la résilience et la stabilité du système économique. En renforçant la gouvernance, en développant les marchés financiers et en diversifiant les sources de croissance, l'Algérie pourrait mieux maîtriser son ajustement économique et garantir une trajectoire de développement plus stable et durable.

## **7. Implications générales et recommandations**

L'analyse des implications générales de cette étude met en lumière des enjeux cruciaux pour la réforme et le développement du secteur financier en Algérie. Les résultats empiriques soulignent l'urgence d'une transformation structurelle pour renforcer le rôle des institutions financières, améliorer l'efficacité des marchés et promouvoir un cadre macroéconomique plus stable et résilient.

L'impact négatif de la profondeur des institutions financières (FID) suggère que le secteur bancaire algérien, bien qu'étendu, souffre d'inefficacités structurelles qui limitent son effet sur la croissance. Ces inefficacités peuvent découler d'une mauvaise allocation des ressources, où les crédits sont principalement dirigés vers des entreprises publiques à faible productivité, laissant de côté les PME et les startups qui constituent un moteur essentiel de l'innovation et de la croissance.

Pour pallier cette situation, des réformes structurelles sont nécessaires afin d'améliorer la gouvernance bancaire, diversifier l'offre de crédit et renforcer le rôle des acteurs privés dans l'intermédiation financière. (Beck, Demirguc-Kunt, & Peria, 2007) soulignent que l'impact du

développement financier sur la croissance dépend fortement de l'environnement institutionnel et de la qualité de l'allocation des ressources.

L'effet positif, mais modéré, de la profondeur du marché financier (FMD) indique que les marchés financiers en Algérie ont encore un rôle limité dans le financement de l'économie. Cette situation s'explique par la prédominance du financement bancaire au détriment des instruments de marché, tels que les obligations et les actions.

L'absence d'une bourse dynamique et d'un marché obligataire efficace réduit les opportunités pour les entreprises de lever des fonds en dehors du circuit bancaire. Une réforme visant à renforcer la transparence, la liquidité et la diversification des instruments financiers est donc nécessaire pour attirer davantage d'investisseurs et améliorer le rôle du marché financier dans la croissance économique.

Comme le suggèrent (Levine & Zervos, 1998), des marchés financiers profonds et liquides sont essentiels pour soutenir l'investissement et stimuler la croissance à long terme.

L'absence d'impact significatif de la concurrence bancaire (BC) reflète un manque de dynamisme dans le secteur financier algérien, où les banques publiques dominent largement le paysage. Une plus grande ouverture du marché bancaire aux institutions privées et aux banques étrangères permettrait d'accroître l'innovation et d'améliorer la qualité des services financiers. (Rajan & Zingales, 1996) mettent en avant le fait que la concurrence bancaire favorise une meilleure allocation du capital, réduit les coûts des services financiers et stimule l'efficacité du secteur. En Algérie, la faible pénétration bancaire et l'accès restreint aux services financiers pour une grande partie de la population constituent des défis majeurs qu'une réforme de la régulation bancaire pourrait aider à surmonter.

L'effet significatif et positif du contrôle de la corruption (CC) confirme l'importance de la gouvernance dans la stimulation de la croissance économique. Une amélioration des institutions, une plus grande transparence dans la gestion des finances publiques et des réformes visant à renforcer l'État de droit contribueraient à améliorer l'environnement des affaires et à encourager l'investissement.

Mauro (Mauro, 1995) a démontré que la corruption entrave l'efficacité économique en faussant l'allocation des ressources et en décourageant les investisseurs étrangers. Dans le cas de l'Algérie, une lutte renforcée contre la corruption permettrait de restaurer la confiance des investisseurs et d'améliorer la compétitivité du pays sur la scène internationale.

Le rôle significatif de l'indice de développement humain (HDI) souligne que la croissance économique ne peut être durable sans une amélioration des conditions sociales et humaines.

L'investissement dans l'éducation, la santé et les infrastructures est essentiel pour renforcer la productivité et l'innovation. (Samargandi, Fidrmuc, & Ghosh, 2015) mettent en évidence que dans les économies en développement, une approche intégrée combinant développement financier et amélioration des indicateurs sociaux est la clé d'une croissance inclusive et durable.

L'Algérie doit donc poursuivre ses efforts en matière d'éducation et de santé afin de renforcer son capital humain et d'améliorer sa compétitivité économique à long terme.

Enfin, la vitesse de correction relativement rapide (ECT) suggère que l'économie algérienne possède des mécanismes d'ajustement naturels qui lui permettent de revenir à un équilibre de long terme après un choc exogène.

Cependant, cette stabilité doit être consolidée par des politiques macroéconomiques adaptées, visant à réduire la volatilité des flux financiers et à renforcer la résilience du système économique face aux crises. Une meilleure coordination entre les politiques monétaires et budgétaires, ainsi qu'un cadre réglementaire stable et prévisible, contribuerait à améliorer la capacité du pays à gérer les chocs économiques et financiers.

En conclusion, cette étude met en évidence l'importance d'une approche globale et intégrée pour favoriser la croissance économique en Algérie. Des réformes structurelles du secteur bancaire, un renforcement des marchés financiers, une meilleure gouvernance, ainsi que des investissements soutenus dans le développement humain sont essentielles pour garantir une croissance durable et inclusive. Le pays doit adopter une stratégie économique qui allie libéralisation financière, renforcement institutionnel et politiques sociales ambitieuses afin de maximiser les bénéfices du développement financier et d'assurer une transition réussie vers un modèle économique plus diversifié et compétitif.

### **6.5.3. Le test de causalité de Granger**

L'analyse des résultats du test de causalité de Granger met en évidence plusieurs observations clés concernant la relation entre la profondeur financière, le développement du marché financier et la croissance économique en Algérie. Ce test permet d'identifier les liens de causalité temporelle entre les variables, apportant ainsi des éléments empiriques pour comprendre la dynamique des interactions financières et économiques.

**Tableau 29 : Synthèse des résultats du test de causalité de Granger**

| Hypothèse nulle                    | Probabilité | Probabilité |
|------------------------------------|-------------|-------------|
| FID does not Granger Cause LGDP_PC | 0.78472     | 0.4780      |
| LGDP_PC does not Granger Cause FID | 1.53701     | 0.2383      |
| FMD does not Granger Cause LGDP_PC | 1.48485     | 0.2494      |
| LGDP_PC does not Granger Cause FMD | 1.16827     | 0.3319      |
| FMD does not Granger Cause FID     | 5.39145     | 0.0129*     |
| FID does not Granger Cause FMD     | 1.36283     | 0.2777      |

*Source : calculs réalisés par l'auteur à l'aide du logiciel Eviews 12.0 SV sur la base des données recueillies.*

### **1. Absence de causalité entre la profondeur des institutions financières et la croissance économique**

Les résultats montrent qu'aucune relation causale significative n'existe entre la profondeur des institutions financières (FID) et le PIB par habitant (LGDP\_PC), que ce soit dans le sens  $LGDP\_PC \rightarrow FID$  ( $p = 0.2383$ ). Cette absence de causalité directe peut être expliquée par plusieurs facteurs.

D'une part, la profondeur des institutions financières dans un pays en développement comme l'Algérie ne se traduit pas immédiatement par une croissance économique accélérée, en raison des inefficiences structurelles du secteur bancaire. (Beck, Levine, & Loayza, 2000) ont souligné que la contribution des institutions financières à la croissance est souvent conditionnée par la qualité des cadres réglementaires et la capacité du secteur bancaire à allouer efficacement le crédit. En Algérie, la prédominance des banques publiques et l'absence d'un secteur bancaire compétitif peuvent limiter l'impact direct des institutions financières sur la croissance.

D'autre part, (Levine, 2005) note que l'effet des institutions financières sur la croissance économique est souvent de nature structurelle et de long terme, nécessitant des réformes progressives. L'inefficacité des intermédiations financières, les rigidités administratives et la faible inclusion financière peuvent retarder l'effet bénéfique attendu de la profondeur financière sur le revenu.

## **2. Absence de causalité entre la profondeur du marché financier et la croissance économique**

De même, les résultats du test montrent qu'aucune relation de causalité n'existe entre la profondeur du marché financier (FMD) et le PIB par habitant, que ce soit dans le sens  $LGDP\_PC \rightarrow FMD$  ( $p = 0.3319$ ). Ces résultats confirment certaines études, telles que celles de (Demirgüç-Kunt & Levine, 2009), qui suggèrent que les marchés financiers ne peuvent influencer la croissance économique de manière significative que lorsqu'ils sont soutenus par une infrastructure institutionnelle solide et une stabilité macroéconomique.

Dans le cas de l'Algérie, le marché financier reste sous-développé, avec une capitalisation boursière très faible et un marché obligataire quasi inexistant. Cette situation limite la capacité des marchés financiers à jouer un rôle clé dans le financement de l'économie. De plus, une faible liquidité et une participation limitée des investisseurs étrangers restreignent les interactions entre le développement du marché financier et la croissance économique.

Un marché financier robuste nécessite un cadre réglementaire adapté, une gouvernance transparente et des mécanismes d'incitation pour encourager les entreprises à lever des capitaux sur le marché boursier plutôt que de dépendre uniquement du financement bancaire. Dans un environnement où les marchés financiers sont peu profonds et dominés par un petit nombre d'acteurs, leur contribution à la croissance économique reste marginale.

## **3. Causalité unidirectionnelle entre la profondeur du marché financier et la profondeur des institutions financières**

L'un des résultats les plus significatifs du test de Granger est l'existence d'une causalité unidirectionnelle entre la profondeur du marché financier (FMD) et la profondeur des institutions financières (FID), avec une probabilité de 0.0129 ( $< 5\%$ ), indiquant que le développement des marchés financiers influence celui des institutions financières. En revanche, la relation inverse n'est pas significative ( $p = 0.2777$ ).

Ce résultat suggère que l'expansion et le renforcement des marchés financiers peuvent exercer une pression positive sur les institutions financières, en stimulant la concurrence et en améliorant les infrastructures bancaires. (Greenwood & Jovanovic, 1990) expliquent que le développement des marchés financiers favorise l'innovation et l'efficacité du secteur bancaire en créant des alternatives de financement aux crédits bancaires traditionnels. Ainsi,

des marchés financiers plus dynamiques peuvent inciter les banques à améliorer leurs services, à diversifier leurs produits et à mieux allouer le crédit.

En Algérie, où le marché financier reste peu développé, cette relation de causalité implique que toute amélioration du marché boursier ou obligataire pourrait, à terme, influencer positivement l'efficacité du secteur bancaire. Cela renforce l'importance de promouvoir des réformes visant à élargir et approfondir le marché financier, notamment en facilitant l'accès des entreprises privées aux financements non bancaires et en diversifiant les instruments financiers disponibles.

#### **4. Implications et analyses**

Les résultats du test de causalité de Granger permettent de tirer plusieurs conclusions stratégiques :

- **Réformes nécessaires pour améliorer l'impact du secteur bancaire sur la croissance** : L'absence de causalité entre la profondeur des institutions financières et le PIB par habitant indique que le secteur bancaire doit être réformé pour maximiser son efficacité. Cela implique une meilleure gouvernance, un renforcement de la régulation bancaire et un soutien accru aux PME, qui sont souvent exclues du financement bancaire formel.
- **Développement du marché financier comme levier pour améliorer les institutions financières** : L'existence d'une relation causale entre le marché financier et les institutions financières suggère que le développement du marché boursier et obligataire pourrait avoir des effets positifs sur le système bancaire. Encourager les entreprises à émettre des actions et obligations sur le marché pourrait ainsi améliorer la concurrence et l'allocation des ressources.
- **Renforcement des cadres réglementaires et institutionnels** : Le développement financier ne peut stimuler la croissance que s'il repose sur des institutions solides et des règles de gouvernance claires. Des mesures doivent être prises pour améliorer la transparence du marché financier, renforcer la supervision des institutions bancaires et encourager l'émergence d'une intermédiation financière efficace.
- **Diversification des sources de financement** : En raison de la dépendance historique du financement bancaire en Algérie, il est impératif de diversifier les sources de financement disponibles pour les entreprises. La promotion des investissements étrangers, l'encouragement du capital-risque et l'élargissement des opportunités de

financement à travers le marché des capitaux sont autant de stratégies pouvant stimuler la croissance économique.

En conclusion, les résultats du test de causalité de Granger confirment que la relation entre le développement financier et la croissance économique n'est pas automatique et dépend fortement du contexte institutionnel et de la qualité des réformes mises en place. Bien que les institutions financières et les marchés boursiers jouent un rôle essentiel dans la croissance économique, leur efficacité reste limitée en l'absence de politiques adaptées visant à renforcer la gouvernance, à améliorer la transparence et à favoriser l'inclusion financière.

## **Conclusion :**

L'analyse économétrique menée dans cette étude permet de mieux comprendre les relations entre les modalités de financement, la profondeur financière et la croissance économique en Algérie.

Les résultats obtenus à travers le modèle ARDL et le test de causalité de Granger apportent des éclairages essentiels sur les dynamiques financières et leur impact sur la croissance économique. En prenant en compte à la fois les effets de court et de long terme, cette approche met en évidence des tendances significatives qui nécessitent une réflexion approfondie sur l'efficacité du système financier algérien.

L'une des principales observations de cette étude réside dans le rôle ambigu de la profondeur des institutions financières. Contrairement aux attentes théoriques, cet indicateur ne semble pas contribuer positivement à la croissance économique en Algérie.

Cette situation s'explique en grande partie par des inefficiences structurelles et une allocation sous-optimale des crédits. Le système bancaire algérien, largement dominé par des banques publiques, favorise principalement les grandes entreprises et les projets d'État, au détriment des PME et des startups qui constituent pourtant un moteur essentiel de diversification économique.

Une réforme profonde du secteur bancaire est donc indispensable pour améliorer l'intermédiation financière, renforcer la concurrence et encourager une meilleure distribution des ressources financières.

L'analyse met également en évidence l'importance du marché financier, dont l'impact sur la croissance économique est relativement limité. Bien que les résultats de court terme suggèrent un effet positif, l'absence de relation significative à long terme traduit une faiblesse structurelle du marché financier algérien.

La faible capitalisation boursière, le manque de diversification des instruments financiers et la prédominance du financement bancaire entravent le rôle des marchés financiers dans le soutien à l'investissement et à l'innovation. Pour remédier à cette situation, il est crucial d'accélérer la modernisation du marché financier en introduisant des réformes visant à renforcer sa liquidité, à diversifier les produits financiers et à attirer davantage d'investisseurs privés.

Le contrôle de la corruption apparaît comme un facteur déterminant pour favoriser la croissance économique. Les résultats montrent que l'amélioration de la gouvernance et la transparence institutionnelle ont un impact significatif sur la performance économique du pays.

Dans un contexte où la corruption freine l'initiative privée, favorise la mauvaise allocation des ressources et réduit l'efficacité des politiques économiques, il est impératif de mettre en place des mécanismes rigoureux pour garantir une plus grande transparence dans la gestion publique et privée.

Un cadre institutionnel plus robuste permettrait de renforcer la confiance des investisseurs, d'améliorer l'attractivité économique du pays et de favoriser un environnement financier plus compétitif.

L'inclusion du développement humain dans l'analyse permet d'expliquer certaines dynamiques économiques sous-jacentes. L'indice de développement humain exerce un effet significatif sur la croissance économique, soulignant l'importance de l'investissement dans le capital humain.

L'amélioration des conditions d'éducation et de santé favorise l'émergence d'une main-d'œuvre plus qualifiée, capable d'accroître la productivité et d'absorber les innovations financières et technologiques. Toutefois, l'impact du développement humain ne se matérialise pleinement qu'à long terme, nécessitant une approche stratégique pour assurer une intégration efficace des politiques sociales et économiques.

L'analyse de la concurrence bancaire révèle quant à elle une inertie qui limite les effets positifs du système financier sur la croissance économique. L'absence d'une concurrence dynamique empêche une baisse des coûts des services financiers et freine l'innovation dans le secteur bancaire.

Dans un environnement où les banques publiques dominent largement le marché, il est essentiel de promouvoir une ouverture plus grande aux banques privées et d'encourager la diversification des acteurs financiers. Une concurrence accrue permettrait non seulement d'améliorer l'offre de crédit, mais aussi d'introduire des services plus adaptés aux besoins des entreprises et des ménages.

Enfin, les tests de causalité de Granger confirment l'absence d'une relation de cause à effet directe entre la profondeur financière et la croissance économique en Algérie. Cette conclusion souligne l'importance des réformes structurelles pour renforcer le lien entre développement financier et croissance.

Un système financier efficace ne peut pleinement contribuer au développement économique sans un environnement institutionnel favorable, des réglementations adaptées et une gouvernance transparente.

Ces résultats appellent à une révision des stratégies de développement financier en Algérie. Il est essentiel d'adopter une approche intégrée qui combine modernisation du secteur bancaire, renforcement du marché financier, lutte contre la corruption et investissement dans le capital humain. En mettant en place des réformes adaptées, le pays pourra mieux tirer parti de son potentiel économique et garantir une croissance plus inclusive et durable.

## **Conclusion de la deuxième partie :**

L'analyse empirique menée dans cette étude, combinant une approche qualitative et une modélisation quantitative, permet d'offrir une vision approfondie du système financier algérien et de ses interactions avec la croissance économique. En intégrant les résultats issus des diagnostics SWOT, PESTEL et McKinsey 7S avec ceux des modèles économétriques ARDL et du test de causalité de Granger, il est possible de dresser un état des lieux des forces et faiblesses du financement en Algérie et d'identifier les leviers d'action pour une réforme structurelle efficace.

L'étude qualitative a mis en lumière les atouts majeurs du système financier algérien, notamment son infrastructure bancaire étendue, ses ressources financières abondantes grâce aux hydrocarbures et le potentiel encore sous-exploité de la finance islamique. Toutefois, plusieurs faiblesses structurelles entravent son développement, notamment une faible inclusion financière, une rigidité administrative pesante, un marché financier sous-développé et une offre de produits financiers peu diversifiée. Par ailleurs, le système financier algérien évolue dans un environnement complexe où de nombreuses opportunités émergentes, telles que le développement des fintechs, les réformes économiques en cours et la transition énergétique. Cependant, il est également confronté à des menaces majeures, notamment sa dépendance aux hydrocarbures, une réglementation rigide freinant l'innovation et une concurrence accrue dans la région.

Les résultats économétriques complètent ce diagnostic en confirmant que la profondeur financière, bien que traditionnellement considérée comme un moteur de croissance économique, n'a pas d'impact significatif à long terme en Algérie. Cette conclusion souligne l'inefficacité des mécanismes actuels d'intermédiation financière, où les crédits sont largement orientés vers les grandes entreprises publiques, au détriment des PME et des entrepreneurs. De plus, le rôle du marché financier demeure limité en raison de sa faible capitalisation et de l'absence d'instruments diversifiés. L'étude quantitative met également en évidence l'importance de facteurs institutionnels tels que le contrôle de la corruption, qui apparaît comme un élément clé pour améliorer la transparence et la performance du système financier. De même, le développement humain joue un rôle central en favorisant une main-d'œuvre qualifiée et en stimulant l'innovation financière.

Un constat majeur de cette analyse est l'absence d'une relation de causalité claire entre la profondeur financière et la croissance économique en Algérie. Cette situation met en exergue la nécessité d'adopter une approche plus large qui dépasse la simple expansion du crédit bancaire et qui intègre des réformes structurelles visant à améliorer l'efficacité et l'accessibilité des services financiers.

Face à ces constats, plusieurs recommandations stratégiques se dégagent pour moderniser et dynamiser le système financier algérien. Il apparaît indispensable de renforcer la bancarisation et l'inclusion financière en facilitant l'accès aux services financiers pour les ménages et les PME, notamment par le biais des fintechs. La diversification des sources de financement est également une priorité, impliquant le développement des marchés financiers, l'introduction d'obligations vertes et islamiques, ainsi que la promotion des fonds d'investissement. Par ailleurs, l'amélioration du cadre réglementaire est essentielle pour encourager l'innovation et attirer davantage d'investissements étrangers. Enfin, la modernisation des institutions financières et le renforcement de la gouvernance sont des éléments déterminants pour assurer une allocation plus efficace des ressources et renforcer la confiance des acteurs économiques.

En terme de cette étude, il est mis en évidence la nécessité d'une transformation structurelle du système financier algérien pour qu'il puisse pleinement jouer son rôle dans la croissance économique. L'intégration des approches qualitatives et quantitatives permet non seulement de mieux comprendre les défis actuels, mais aussi d'identifier des pistes d'action concrètes pour bâtir un secteur financier plus résilient, inclusif et compétitif sur la scène régionale et internationale.

## **Conclusions Générale**

## Conclusion générale

Le débat sur les liens entre le financement de l'économie et la croissance économique s'est intensifié au cours des dernières décennies, alimenté par des perspectives théoriques et empiriques variées. Plusieurs hypothèses controversées ont été explorées, donnant lieu à des conclusions contrastées sur la nature et l'intensité de cette relation.

Tout d'abord, l'hypothèse du financement comme moteur de la croissance, défendue par des économistes tels que (Schumpeter, 1911), (McKinnon, 1973) et (Shaw, 1973), suggère que le développement des institutions et des marchés financiers stimule l'accumulation du capital et favorise l'innovation.

Un système financier performant facilite la mobilisation de l'épargne, améliore l'allocation des ressources et réduit les coûts de transaction, ce qui contribue à une croissance économique soutenue. Cette perspective repose sur l'idée que l'expansion du crédit bancaire et des marchés boursiers favorise les investissements productifs et l'entrepreneuriat.

À l'opposé, l'hypothèse de la demande endogène de financement, avancée par (Robinson, 1952), postule que c'est la croissance économique qui génère le développement du secteur financier et non l'inverse. Selon cette vision, l'augmentation du PIB et l'industrialisation créent une demande accrue de services financiers, incitant les institutions financières à se développer en conséquence. Cette approche remet en question le rôle causal du développement financier en affirmant qu'il s'agit d'un effet plutôt qu'un facteur moteur de la croissance.

Une autre approche critique, portée par (Arcand, Berkes, & Panizza, 2015), met en évidence une relation non linéaire entre finance et croissance, suggérant qu'un excès de développement financier peut avoir des effets négatifs sur l'économie.

Lorsque la taille du secteur financier devient excessive, les crédits accordés peuvent être détournés vers des activités spéculatives au détriment des investissements productifs, ce qui accroît l'instabilité économique et financière. Ainsi, un développement financier non encadré peut générer des crises financières et des bulles spéculatives, compromettant la croissance à long terme.

D'autres travaux, comme ceux de (Levine, 1997) et (King & Levine, 1993), ont cherché à identifier les mécanismes spécifiques par lesquels la finance influence la croissance. Ils

mettent en avant plusieurs canaux, tels que l'amélioration de l'intermédiation financière, la diversification des risques, la réduction des asymétries d'information et l'accélération de l'innovation. Toutefois, ces effets varient en fonction du niveau de développement institutionnel et du cadre réglementaire en place.

Par ailleurs, certaines études adoptent une perspective plus nuancée, intégrant des facteurs structurels et contextuels. La qualité des institutions, la stabilité macroéconomique, la gouvernance bancaire et l'inclusion financière sont autant de variables modératrices qui conditionnent l'impact du financement sur la croissance. Ainsi, un système financier efficace et bien régulé peut être un catalyseur de développement économique, tandis qu'un système inefficace ou corrompu peut générer des inefficacités et des crises.

## **Les principaux résultats théoriques**

Le financement de l'économie et son lien avec la croissance économique ont suscité un intérêt croissant dans la littérature économique, donnant lieu à plusieurs courants de pensée. La théorie du développement financier, initiée par (McKinnon, 1973) et (Shaw, 1973), met en avant l'idée que la libéralisation financière stimule la croissance en levant les restrictions sur les taux d'intérêt et en améliorant l'accès au crédit.

McKinnon insiste sur le rôle des taux d'intérêt de marché pour encourager l'épargne et l'investissement, tandis que Shaw met l'accent sur l'importance des institutions financières pour canaliser efficacement ces ressources vers des projets productifs.

Ces idées sont complétées par la théorie de l'intermédiation financière (Diamond, 1984), qui explique que les banques et autres intermédiaires financiers jouent un rôle clé dans la réduction des asymétries d'information et des coûts de transaction, favorisant ainsi une meilleure allocation des ressources et une réduction des risques d'investissement.

L'approche des marchés efficients (Fama, 1970) soutient que des marchés financiers développés et liquides permettent une allocation optimale des ressources et améliorent la diversification des risques.

Par ailleurs, les théories monétaires et financières de (Keynes, 2017) et Friedman (1968) offrent des perspectives divergentes sur le rôle des institutions financières et de la politique monétaire : alors que Keynes met en avant l'importance du crédit pour stimuler la demande

globale, Friedman insiste sur la nécessité de maintenir une stabilité monétaire afin d'éviter les fluctuations économiques excessives.

Les travaux de (North, 1990) et (Acemoglu, Johnson, & Robinson, 2001) apportent une dimension institutionnelle au débat, en démontrant que la qualité des institutions financières et la régulation sont des facteurs déterminants du développement économique et financier. Une gouvernance solide favorise une allocation efficace des ressources, réduit les risques systémiques et renforce la stabilité macroéconomique.

Dans cette lignée, la finance islamique (Iqbal & Mirakhor, 2011) propose un modèle alternatif basé sur le partage des risques et l'interdiction des intérêts (riba), ce qui peut favoriser une plus grande inclusion financière dans les pays musulmans. Enfin, la théorie de la désintermédiation financière (Gurley & Shaw, 1955) met en évidence la possibilité pour les entreprises et les ménages de contourner les banques en accédant directement aux marchés financiers, un phénomène aujourd'hui amplifié par la montée des fintechs et des plateformes de prêt participatif.

L'application de ces théories au contexte algérien permet d'analyser les dynamiques spécifiques du système financier national. La profondeur financière, mesurée par des indicateurs tels que le ratio M2/PIB et le volume des crédits au secteur privé, a connu une croissance importante ces dernières décennies.

Toutefois, cette expansion ne s'est pas traduite par une intermédiation financière efficace, en raison de la domination des banques publiques, qui concentrent la majeure partie des crédits et privilégient les grandes entreprises publiques au détriment des PME et des start-ups. De plus, la faible diversification des instruments financiers et le sous-développement du marché des capitaux limitent les alternatives au financement bancaire traditionnel.

L'inclusion financière reste un défi majeur en Algérie, avec un taux de bancarisation relativement faible en raison de la prédominance de l'économie informelle et des obstacles administratifs.

L'essor des fintechs et des paiements électroniques représente une opportunité pour améliorer l'accès aux services financiers, bien que leur adoption demeure limitée. En parallèle, l'analyse des performances bancaires révèle des marges d'intérêt relativement stables et une réduction des coûts d'exploitation dans les banques publiques, mais la concurrence bancaire reste insuffisante, freinant ainsi l'innovation et la qualité des services financiers.

De plus, la rentabilité du secteur bancaire repose en grande partie sur le financement des entreprises publiques, ce qui accroît sa vulnérabilité face aux fluctuations économiques.

Les risques macroéconomiques constituent un autre facteur déterminant du développement financier en Algérie. Les indicateurs de solvabilité des banques révèlent une relative capacité à absorber les chocs économiques, mais le niveau élevé des créances improductives et des créances classées constitue une menace pour la stabilité du système financier. La dépendance du secteur financier aux revenus pétroliers expose également l'économie nationale aux variations des prix du pétrole, accentuant les risques de déséquilibres budgétaires et de crises de liquidité.

Face à ces défis, plusieurs réformes s'imposent pour améliorer l'efficacité du système financier algérien. Le renforcement de la régulation bancaire et l'encouragement de l'innovation dans les services financiers sont essentiels pour moderniser le secteur.

Une diversification des mécanismes de financement, notamment par le développement du marché des capitaux et l'introduction d'instruments financiers alternatifs tels que la finance islamique et la microfinance, pourrait offrir de nouvelles opportunités aux acteurs économiques.

Par ailleurs, l'amélioration du climat des affaires et l'ouverture accrue du secteur bancaire à la concurrence contribueraient à une meilleure allocation des ressources et à un financement plus adapté aux besoins des entreprises et des ménages.

En définitive, l'intégration des différentes théories économiques et financières dans l'analyse du système financier algérien permet de mieux comprendre ses forces, ses faiblesses et ses perspectives d'évolution. La nécessité d'une approche stratégique, combinant réforme institutionnelle, innovation financière et diversification des sources de financement, apparaît comme une condition indispensable pour renforcer la résilience du secteur financier et soutenir durablement la croissance économique du pays.

## **Les principaux résultats empiriques**

Les résultats empiriques obtenus à travers l'analyse combinée des approches qualitative et quantitative offrent un éclairage approfondi sur la dynamique du système financier algérien et son interaction avec la croissance économique.

L'étude qualitative, basée sur le diagnostic stratégique intégrant les modèles SWOT, PESTEL et McKinsey 7S, met en évidence les forces, faiblesses, opportunités et menaces du système financier tout en illustrant les facteurs internes et externes qui entravent le bon fonctionnement du système financier, ce diagnostic stratégique a permis de tirer les grandes lignes de la stratégie d'adaptation ;

En parallèle, l'étude quantitative, appuyée sur le modèle ARDL et le test de causalité de Granger, permet d'identifier les relations dynamiques entre les modalités de financement, la profondeur financière et le développement économique.

L'un des constats majeurs concerne l'impact limité de la profondeur financière sur la croissance économique en Algérie. Contrairement aux hypothèses classiques, l'étude économétrique révèle que la hausse des agrégats monétaires et des crédits bancaires ne se traduit pas automatiquement par une stimulation durable de l'activité économique.

Ce résultat s'explique en grande partie par une intermédiation financière inefficace, où les banques publiques, largement dominantes, orientent préférentiellement les crédits vers les grandes entreprises publiques au détriment du secteur privé, en particulier des PME et des startups. Cette concentration des financements entrave la diversification économique et limite le rôle du crédit bancaire comme levier de croissance inclusive.

En outre, le marché financier algérien apparaît sous-développé et faiblement intégré à l'économie réelle. L'absence d'une capitalisation boursière significative, la faible diversification des instruments financiers et le manque de dynamisme des marchés obligataires réduisent la capacité du système financier à offrir des alternatives crédibles au financement bancaire traditionnel.

Bien que l'étude montre des effets positifs du marché financier à court terme, l'absence d'une relation significative à long terme met en évidence la nécessité d'accélérer les réformes pour renforcer sa liquidité et attirer un plus grand nombre d'investisseurs privés.

L'analyse qualitative met également en lumière les principaux défis institutionnels et structurels qui limitent l'efficacité du système financier. La rigidité administrative, la complexité des procédures et le manque de transparence dans l'octroi des crédits constituent des obstacles majeurs à l'inclusion financière.

Moins de 30 % de la population est bancarisée, un chiffre particulièrement bas comparé à d'autres économies émergentes, ce qui restreint la mobilisation de l'épargne et l'accès au crédit pour une large partie des acteurs économiques.

L'expansion des fintechs et des paiements électroniques représente une opportunité pour améliorer cette inclusion financière, mais leur adoption reste encore marginale en raison d'un cadre réglementaire contraignant et d'un faible niveau de digitalisation du secteur bancaire.

Les résultats empiriques soulignent également l'importance de la gouvernance et de la transparence institutionnelle dans la performance du secteur financier. L'étude montre que le contrôle de la corruption joue un rôle déterminant dans la facilitation des transactions économiques et l'optimisation de l'allocation des ressources.

Une amélioration des mécanismes de gouvernance permettrait non seulement d'accroître la confiance des investisseurs, mais aussi de favoriser un environnement financier plus compétitif et innovant.

Un autre élément clé mis en évidence concerne l'impact du développement humain sur la croissance économique. L'indice de développement humain (IDH) apparaît comme un facteur structurant qui influence la productivité et la compétitivité économique sur le long terme. Un investissement accru dans l'éducation, la formation et la santé contribuerait à renforcer la qualité du capital humain et à améliorer l'intégration des innovations financières et technologiques.

Enfin, l'étude quantitative révèle que l'absence de concurrence bancaire limite les effets bénéfiques du financement sur la croissance. Le manque de diversité des acteurs financiers empêche une amélioration des services bancaires et freine la réduction des coûts du crédit.

Une ouverture accrue du marché bancaire aux établissements privés et étrangers, ainsi qu'une promotion active de nouvelles structures de financement (microfinance, crowdfunding, banques digitales), pourrait favoriser un accès élargi au financement et dynamiser l'innovation financière.

Ces résultats appellent à une transformation en profondeur du système financier algérien. La mise en place de réformes structurelles est essentielle pour améliorer la capacité d'intermédiation bancaire, renforcer le rôle des marchés financiers et moderniser la régulation du secteur.

Une stratégie intégrée visant à promouvoir l'innovation, à encourager la diversification des instruments financiers et à renforcer la gouvernance institutionnelle serait un levier crucial pour maximiser l'impact du financement sur le développement économique et social du pays. En s'appuyant sur ses atouts tout en adressant ses faiblesses, l'Algérie a l'opportunité de bâtir un système financier plus inclusif, compétitif et résilient, capable de soutenir une croissance durable et diversifiée.

## Tests d'hypothèse

L'analyse empirique menée dans cette étude permet d'évaluer la validité des hypothèses formulées concernant l'impact des modalités de financement sur la croissance économique et le développement financier en Algérie. Les résultats des tests économétriques et des diagnostics qualitatifs offrent une perspective approfondie sur la dynamique du système financier et son rôle dans le soutien à l'économie réelle.

**La première hypothèse**, qui suggère que les modalités traditionnelles de financement, en particulier le crédit bancaire classique, ne permettent qu'un soutien partiel aux secteurs productifs et innovants, est confirmée par les résultats empiriques. En effet, bien que l'Algérie ait connu une croissance soutenue de la masse monétaire et des crédits bancaires, leur contribution au PIB par habitant demeure limitée. Cette situation s'explique par des contraintes institutionnelles et réglementaires qui entravent l'efficacité de l'intermédiation financière. L'orientation des financements vers les grandes entreprises publiques, au détriment des PME et des startups, limite la diversification des investissements et freine l'émergence d'un secteur privé dynamique. Par ailleurs, la rigidité administrative et la faible concurrence bancaire empêchent une distribution plus efficiente des ressources financières, réduisant ainsi l'impact du crédit bancaire sur la productivité et l'innovation.

Concernant **la deuxième hypothèse**, les résultats soulignent que l'adoption de modalités alternatives et innovantes de financement (finance islamique, fintech, obligations vertes, crowdfunding) a un potentiel significatif pour améliorer la capacité de financement et stimuler la croissance du PIB par habitant. Toutefois, leur impact reste encore marginal en raison de plusieurs obstacles structurels.

Le cadre réglementaire actuel n'est pas suffisamment adapté pour encourager l'essor des fintech et des nouveaux modèles de financement participatif. De plus, l'adoption de la finance

islamique, bien qu'en croissance, demeure limitée par le manque de produits diversifiés et la prédominance des banques conventionnelles.

Malgré ces freins, les résultats montrent que les économies ayant intégré des solutions financières innovantes bénéficient d'un élargissement des sources de financement, permettant une meilleure inclusion financière et une dynamisation du tissu entrepreneurial.

Enfin, **la dernière hypothèse** relative aux réformes stratégiques ciblées est largement soutenue par les résultats obtenus. Le renforcement de la réglementation en faveur des fintech, l'encouragement aux obligations vertes et au capital-investissement islamique, ainsi que la modernisation du cadre institutionnel sont des leviers essentiels pour accroître la résilience du système financier et stimuler la croissance à long terme.

Les économies ayant mis en place des réformes proactives en matière de régulation et d'innovation financière ont enregistré une amélioration notable de leur inclusion financière et de leur attractivité pour les investisseurs. En Algérie, ces ajustements nécessitent une volonté politique forte et une adaptation du cadre législatif aux nouvelles réalités économiques et technologiques.

L'ensemble de ces résultats souligne la nécessité d'une transformation structurelle du système financier algérien. Si les modalités traditionnelles de financement restent insuffisantes pour répondre aux exigences de diversification économique, l'essor des alternatives financières offre une opportunité à saisir pour stimuler la croissance et améliorer la résilience du secteur. La mise en œuvre de réformes adaptées, combinée à une modernisation des infrastructures financières, est essentielle pour permettre à l'Algérie d'exploiter pleinement son potentiel économique et de garantir une croissance durable et inclusive.

## **Quelques pistes de réflexion**

L'analyse empirique du système financier algérien met en évidence plusieurs défis et opportunités qui nécessitent une réflexion approfondie en matière de politiques économiques et de réformes structurelles. Dans cette perspective, plusieurs pistes de réflexion peuvent être envisagées afin d'améliorer la contribution du secteur financier à la croissance économique et au développement durable.

### **1. Réforme du système bancaire et amélioration de l'intermédiation financière**

L'une des principales faiblesses identifiées dans cette étude est l'inefficacité de l'intermédiation financière, notamment en raison de la domination des banques publiques et de la faible concurrence dans le secteur bancaire. Pour remédier à cette situation, plusieurs axes d'amélioration peuvent être explorés :

- **Renforcement de la gouvernance bancaire :** Une réforme visant à accroître la transparence et l'efficacité des banques publiques pourrait permettre une allocation plus efficiente des ressources financières. La modernisation des mécanismes de gestion du risque et l'adoption de normes internationales de gouvernance bancaire sont essentielles pour améliorer leur performance.
- **Libéralisation et diversification de l'offre de crédit :** L'introduction d'une concurrence plus forte avec l'ouverture à de nouveaux acteurs privés et étrangers pourrait favoriser un meilleur accès au financement pour les PME et les startups. Des incitations réglementaires et fiscales pour encourager les banques privées à financer des secteurs productifs pourraient également être envisagées.
- **Digitalisation du système bancaire :** L'amélioration de l'accès aux services financiers passe par une accélération de la digitalisation bancaire, notamment par le développement des paiements électroniques et la réduction de la dépendance au cash. L'essor des banques digitales et mobiles pourrait améliorer l'inclusion financière, en particulier dans les zones rurales.

## **2. Développement des marchés financiers et diversification des sources de financement**

L'analyse a révélé que le marché financier algérien demeure sous-développé et ne joue qu'un rôle limité dans le financement de l'économie. Pour renforcer son efficacité et sa contribution au développement, plusieurs actions peuvent être envisagées :

- **Dynamisation de la bourse d'Alger :** La faible capitalisation boursière et le manque de titres cotés limitent la profondeur du marché financier. Un cadre incitatif pour encourager les entreprises à entrer en bourse, ainsi que l'introduction de nouveaux produits financiers, tels que les obligations vertes et islamiques, pourraient renforcer l'attrait du marché des capitaux.

- **Mise en place de mécanismes de financement alternatifs :** La promotion du capital-investissement, du crowdfunding et du leasing pourrait diversifier les sources de financement pour les entreprises, notamment pour les PME et les startups.
- **Encouragement de l'investissement institutionnel :** Le développement de fonds d'investissement et de fonds de pension pourrait accroître la liquidité du marché financier et favoriser la mobilisation de l'épargne à long terme.

### 3. Intégration des fintech et de l'innovation financière

Les innovations technologiques dans le secteur financier, telles que les fintech et la blockchain, offrent des opportunités considérables pour moderniser les services financiers et améliorer l'accès au financement. L'Algérie pourrait tirer parti de ces avancées en adoptant plusieurs mesures :

- **Adaptation du cadre réglementaire :** Une régulation plus souple et adaptée aux fintechs permettrait d'accélérer leur développement et de faciliter l'introduction de solutions innovantes comme le paiement mobile, le microcrédit digital et les plateformes de prêt participatif.
- **Promotion des paiements électroniques:** Malgré des avancées récentes, l'Algérie reste encore fortement dépendante des transactions en espèces. L'encouragement à l'utilisation des paiements électroniques à travers des incitations fiscales et une sensibilisation accrue du public pourrait accélérer cette transition.
- **Développement d'un écosystème favorable aux startups financières :** La mise en place d'incubateurs spécialisés dans la fintech et le soutien aux jeunes entreprises innovantes dans le secteur financier pourraient favoriser l'émergence d'une nouvelle dynamique d'innovation.

### 4. Renforcement de la finance islamique et des instruments financiers éthiques

La finance islamique représente une opportunité sous-exploitée pour diversifier l'offre financière et attirer de nouveaux investisseurs, notamment au sein de la communauté musulmane et dans les pays du Golfe. Pour exploiter ce potentiel, plusieurs actions peuvent être envisagées :

- **Amélioration du cadre réglementaire :** La mise en place d'une législation claire et incitative pour la finance islamique permettrait de développer davantage les produits financiers conformes à la charia.
- **Développement des sukuk et des obligations islamiques :** L'introduction d'obligations islamiques pourrait favoriser la mobilisation des capitaux pour financer des projets d'infrastructure et de développement durable.
- **Intégration de la finance islamique dans les banques traditionnelles :** La création de filiales dédiées à la finance islamique au sein des banques conventionnelles pourrait élargir l'accès à ces produits financiers et encourager leur adoption.

## 5. Promotion de l'inclusion financière et de l'éducation financière

L'étude a révélé que l'inclusion financière en Algérie reste limitée, avec une bancarisation relativement faible et des inégalités marquées en matière d'accès aux services financiers. Pour améliorer cette situation, plusieurs leviers peuvent être mobilisés :

- **Développement de programmes d'éducation financière :** Sensibiliser la population, notamment les jeunes et les entrepreneurs, à l'importance de la gestion financière et des opportunités de financement disponibles est essentiel pour renforcer la culture financière.
- **Encouragement du microcrédit et de la finance inclusive :** Le renforcement des institutions de microfinance et la facilitation de l'accès aux petits crédits pour les entrepreneurs et les travailleurs informels pourraient favoriser l'essor de l'économie locale.
- **Simplification des procédures bancaires :** La réduction des barrières administratives et la simplification des formalités d'ouverture de comptes bancaires et d'octroi de crédits faciliteraient l'accès aux services financiers pour une plus large frange de la population.

## 6. Gouvernance et transparence financière

Les résultats économétriques montrent que la corruption et le manque de transparence dans la gestion des ressources financières freinent le développement du secteur financier et limitent son impact sur la croissance économique. Pour améliorer la gouvernance et renforcer la confiance des investisseurs, plusieurs réformes sont nécessaires :

- **Renforcement de la supervision bancaire :** La Banque d'Algérie devrait renforcer son rôle de surveillance et améliorer les mécanismes de contrôle pour assurer une gestion saine du secteur bancaire.
- **Lutte contre la corruption dans le secteur financier :** La mise en place de mécanismes de contrôle plus stricts et l'adoption de normes de transparence accrues pourraient améliorer la crédibilité du système financier.
- **Facilitation de l'accès à l'information financière :** La publication régulière d'indicateurs financiers fiables et accessibles permettrait aux investisseurs et aux acteurs économiques de prendre des décisions éclairées.

En fin, l'amélioration du système financier algérien nécessite une approche globale qui intègre **des réformes structurelles, une modernisation des outils financiers et une ouverture aux innovations technologiques.**

Loin de se limiter à une simple expansion du crédit bancaire, le développement du secteur financier doit reposer sur une diversification des instruments de financement, une meilleure inclusion financière et une transparence accrue.

Les réformes stratégiques doivent s'appuyer sur **une complémentarité entre finance traditionnelle et finance alternative**, tout en mettant en place un cadre réglementaire flexible et adapté aux évolutions économiques et technologiques. En combinant ces différentes approches, l'Algérie pourra bâtir un système financier plus résilient, compétitif et capable de soutenir durablement la croissance économique.

## Bibliographie

- Acemoglu, D., & Autor, D. (2011). Skills, tasks and technologies: Implications for employment and earnings. . Dans *Acemoglu, D., & Autor, D. (2011). Skills, tasks and techIn Handbook of labor economics (Vol. 4, pp. 1043-1171). Elsevier..*
- Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2013). *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*. . Crown Currency.
- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2001). The colonial origins of comparative development: An empirical investigation. . *American economic review*, 91(5), 1369-1401.
- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2005). Institutions as a fundamental cause of long-run growth. . Dans *Handbook of economic growth*, 1, 385-472.
- Aghion, P., Howitt, P., & Mayer-Foulkes, D. (2005). The effect of financial development on convergence: Theory and evidence. . *The quarterly journal of economics*, 120(1), 173-222.
- Akhsas. (2018). Les problèmes d'Agence dans le financement de la Banque Islamique: Une étude exploratoire pour le cas du Maroc. (F. a. international, Éd.) (10), pp. 1-17.
- Al Mamun, A., & al, e. (2022). Ibn Khaldun's Economic Theories Revisited. *Journal of Islamic Economics*(2).
- Allen, F., Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., & Peria, M. S. (2016). The foundations of financial inclusion: Understanding ownership and use of formal accounts.. *Journal of financial Intermediation*, 27, 1-30.
- Amar, F., & Afroukh, D. (2023). Modèle de diagnostic intégré avancé; SWOT/PESTEL, 7S combinés. *Revue internationale des Sciences de Gestion*, 6(1), pp. 428-453.

- Arcand, J. L., Berkes, E., & Panizza, U. (2015). Too much finance?. . *Journal of economic growth*, 20, 105-148.
- Armendáriz, B., & Morduch, J. (2010). *The economics of microfinance*. . MIT press.
- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2015). The evolution of Fintech: A new post-crisis paradigm.. *Geo. J. Int'l L.*, 47, 1271.
- Arner, D., Barberis, J., & Buckley, R. (2015). L'évolution de la FinTech : un nouveau paradigme post-crise ? *Faculté de droit de l'université de Hong Kong, document de recherche n° 2015/047*.
- Arner, D., Buckley, R., Charamba, K., Sergeev, A., & Zetsche, D. (2022). *Governing FinTech 4.0: BigTech, platform finance, and sustainable development*. . Fordham J. Corp. & Fin. L., 27, 1.
- Bagehot, W., & Street, L. (1915). *A description of the money market*. Murray..
- Banerjee, A. V., & Duflo, E. (2011). *Poor economics: A radical rethinking of the way to fight global poverty*. . Public Affairs.
- Bank, W. (2019). State and Trends of Carbon Pricing.
- Banque d'Algérie, B. (2021). *Rapport Annuel de 2019*. Banque d'Algérie.
- Banque Islamique de développement. (2022). *Un panel de haut niveau se réunit sur les Sukuk pour la transition vers une économie verte*. Récupéré sur <https://www.isdb.org>
- Banque Mondiale, B. (2020). *Rapport sur le développement financier mondial 2019/2020 : approfondir les marchés financiers pour la croissance et le développement durable*., Washington D.C.

- Banque mondiale, B. (2021). *L'informalité généralisée risque de freiner la reprise post-COVID-19 dans les économies en développement*. Washington, D.C.
- Banque mondiale, B. (2021). *Rapport sur le développement dans le monde 2021 : Des données au service d'une vie meilleure*. Washington, DC : Banque mondiale. .
- Barro, R. J. (1996). Determinants of economic growth: A cross-country empirical study..
- Barro, R. J., & Lee, J. W. (2013). A new data set of educational attainment in the world, 1950–2010. . *Journal of development economics*, 104, 184-198.
- Barth, J. R., Caprio, G., & Levine, R. (2008). *Rethinking bank regulation: Till angels govern*. Cambridge University Press.
- Beck, Levine, & Loayza. (2000). Finance and the Sources of Growth. *Journal of financial economics*, 58(1-2), 261-300.
- Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2008). Access to finance: An unfinished agenda. . *The world bank economic review*, 22(3), 383-396..
- Beck, T., & Levine, R. (2004). Stock markets, banks, and growth: Panel evidence. . *Journal of Banking & Finance*, 28(3), 423-442.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. S., & Maksimovic, V. (2005). Financial and legal constraints to growth: does firm size matter?. . *The journal of finance*, 60(1), 137-177.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2000). Financial structure and economic development. *Policy Research Working Paper Series*,.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2006). Bank supervision and corruption in lending. *Journal of monetary Economics*, 53(8), 2131-2163..

- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2007). Finance, inequality and the poor. *Journal of economic growth*, 12, 27-49.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2009). Financial institutions and markets across countries and over time-data and analysis. . *World Bank policy research working paper*, (4943).
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2008). Financing patterns around the world: Are small firms different?.. *Journal of financial economics*, 89(3), 467-487.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. . *Journal of Banking & finance*, 37(2), 433-447.
- Beck, T., Demircuc-Kunt, A., & Peria, M. S. (2007). Reaching out: Access to and use of banking services across countries. *Journal of financial economics*, 85(1), 234-266.
- Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the Sources of Growth.. *Journal of financial economics*, 58(1-2), 261-300.
- Becker, G. S. (1964). *Human capital: a theoretical and empirical analysis, with special reference to education (Vol. 3)*. . Chicago: University of Chicago Press.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. . *Journal of business venturing*, 29(5), 585-609.
- Belleflamme, P., Schwienbacher, A., & Lamber, T. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. 29(5), pp. 585-609.
- Benhabib, J., & Spiegel, M. M. (1994). The role of human capital in economic development evidence from aggregate cross-country data. . *Journal of Monetary economics*, 34(2), 143-173.

- Berger, A. N., & Humphrey, D. B. (1997). Efficiency of financial institutions: International survey and directions for future research.. *European journal of operational research*, 98(2), 175-212.
- Bernanke, B. S., Gertler, M., & Gilchrist, S. (1999). The financial accelerator in a quantitative business cycle framework. . Dans 1. Handbook of macroeconomics.
- BESSEDIK, A. (2013). Les opérations de financement et d'investissement dans le droit musulman. Thèse pour le doctorat en droit de l'Université Paris-Est Créteil.
- Bialès, C., Bialès, M., Leurion, R., & Rivaud, J.-L. (1999). *Dictionnaire d'économie et des faits économiques et sociaux contemporains*. (FOUCHER, Éd.)
- Billaudot, B. (2021). *Société, économie et civilisation*. (E. d. associés, Éd.) La Plaine Saint-Denis: OpenEdition Books.
- Bloom, D. E., & Canning, D. (2000). The health and wealth of nations. . *Science*, 287(5456), 1207-1209.
- Booth, L., Aivazian, V., Dmirguc-kunt, A., &&, M. (2001). Capital structure and firm value: Empirical evidence from emerging markets. *Journal of Finance*., 56(1), pp. 87-130.
- Borio, C. (2014). The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?.. *Journal of banking & finance*, 45, 182-198.
- Brack, E. (2010). Islamic Banking and finance in France. (MPRA.UB, Éd.)
- Brynjolfsson, E., & McAfee. (2014). *The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies*. W.W. Norton & Company.
- Buchanan, J. M., & Tullock, G. (1965). *The calculus of consent: Logical foundations of constitutional democracy (Vol. 100)*. . University of Michigan press.

- Buterin, V. (2014). A next-generation smart contract and decentralized application platform. white paper, 3(37),. 2-1.
- Calderón, C., & Servén, L. (2010). Infrastructure and economic development in Sub-Saharan Africa. . *Journal of African Economies*, 19(suppl\_1), i13-i87.
- Cecchetti, S. G., & Kharroubi, E. (2012). Reassessing the impact of finance on growth..
- CHERFI, A., & Ameer, K. (2019). The reality of financial innovation in Islamic finance. (J. o. Bouaghi, Éd.) (6 (3)), pp. p 639, 640.
- Claessens, S., & Laeven, L. (2004). What drives bank competition? Some international evidence. . *Journal of money, credit and banking*, 563-583.
- Coase, R. H. (2012). The nature of the firm. . Dans *In The Roots of Logistics* (pp. 317-333). . Springer, Berlin, Heidelberg.
- Cumming, D., & Johan, S. (s.d.). (2019). Crowdfunding: Fundamental Cases, Facts, and Insights. Academic Press.
- Deaton, A. (2003). Health, inequality, and economic development. . *Journal of economic literature*, 41(1), 113-158.
- Dées, S. (2019). *Chapitre 2. Finance, développement et croissance économique. Macroéconomie financière*. . DUNOD. <https://shs.cairn.info/macroeconomie-financiere>. .
- Delaplace, M. (2006). *Monnaie et financement de l'économie*. (DUNOS, Éd.)
- Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (. (2001). *Financial structure and economic growth: A cross-country comparison of banks, markets, and development*. . MIT press.

- Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2009). Finance and inequality: Theory and evidence. . *Annu. Rev. Financ. Econ.*, 1(1), , 287-318.
- Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (1998). Law, finance, and firm growth. . *The journal of finance*, 53(6),, 2107-2137.
- Demirgüç-Kunt, A., & Singer, D. (2017). Financial inclusion and inclusive growth: A review of recent empirical evidence. . *World bank policy research working paper*, (8040).
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Ansar, S. (2022). *The Global Findex Database 2021: Financial inclusion, digital payments, and resilience in the age of COVID-19*. . World Bank Publications.
- Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, S., & Hess, J. (2018). *The Global Findex Database 2017: Measuring financial inclusion and the fintech revolution*. . World Bank Publications.
- Diamond, D. (1984). Intermédiation financière et contrôle délégué. *The Review of Economic Studies*., 51(3), pp. 393-414.
- Djankov, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). The regulation of entry. . *The quarterly Journal of economics*, 117(1) , 1-37.
- Dobbs, R., Madgavkar, A., Barton, D., Labaye, E., Manyika, J., Roxburgh, C., . . . . (2012). *The world at work: Jobs, pay, and skills for 3.5 billion people*. . Washington: McKinsey Global Institute.
- Easterly, W., Islam, R., & Stiglitz, J. E. (2001). Shaken and stirred: explaining growth volatility.. Dans *In Annual World Bank conference on development economics (Vol. 191, p. 211)*.
- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic Finance: Law, Economics, and Practice*. (C. U. Press, Éd.)

- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic finance: Law, economics, and practice..* Cambridge University Press.
- Engle, R. F., & Granger, C. W. (1987). Co-integration and error correction: representation, estimation, and testing. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, 251-276.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets. *Journal of finance*, 25(2), 383-417..
- Ferrière, M. (2011). Les principales critiques de la théorie du choix rationnel. *Idées économiques et sociales*, 165(3), pp. 37-45.
- Fisch, C. (2019). Initial coin offerings (ICOs) to finance new ventures. *Journal of Business Venturing*, 34(1), . 1-22.
- FMI, F. m. (2021). *Algérie : consultations de 2021 au titre de l'article IV – communiqué de presse ; . rapport des services du FMI ; déclaration de l'administrateur pour l'Algérie (Rapport n° 21/253).*
- FMI. (2024). *Algérie : Consultation de 2023 au titre de l'Article IV – communiqué de presse ; rapport des services du FMI ; et déclaration de l'administrateur pour l'Algérie.* Fonds monétaire international. Récupéré sur <https://www.imf.org/fr/Publications/CR/Issues/2024/04/12/Algeria-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-547687>
- Frank, A. G. (1967). *Capitalism and underdevelopment in Latin America (Vol. 93).* . NYU Press.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach..* Cambridge university press.
- Friedman, M. (1995). *The role of monetary policy . ..* Macmillan Education UK.

- Friedman, M., & Schwartz, A. J. (2008). A monetary history of the United States, 1867-1960..
- Goldsmith, R. W. (1969, . (1969).). *Financial Structure and Development*. (N. Haven, Éd.)
- Gomber, P., Koch, J.-A., & Siering, M. (2017). Digital finance and fintech: Current research and future research directions. *Journal of Business Economics*, 87(5), pp. 537-580.
- Granger, C. W. (1969). Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods. . *Econometrica: journal of the Econometric Society*, 424-438.
- Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). Financial development, growth, and the distribution of income.. *Journal of political Economy*, 98(5, Part 1), 1076-1107.
- Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). Financial development, growth, and the distribution of income. . *Journal of political Economy*, 98(5, Part 1), 1076-1107.
- GUERMAS, L., & SAYEGH, L. (2011). *La religion dans les affaires: la finance islamique*.(Fondapol, Éd.)
- Gurley, J. G., & Shaw, E. S. (1955). Financial aspects of economic development. . *The American economic review*, 45(4), 515-538.
- Hans, V. (2019). *Islamic Finance: Principles and Practice* (éd. 2ème édition). (E. Elgar, Éd.)
- Hanushek, E. A., & Kimko, D. D. (2000). Hanushek, E. A., & Kimko, D. D. Schooling, labor-force quality, and the growth of nations. . *American economic review*, 90(5), 1184-1208.
- Hanushek, E. A., & Woessmann, L. (2015). The economic impact of educational quality. . Dans *In Handbook of international development and education* (pp. 6-19). Edward Elgar Publishing.

- Hopkins, M. (1991). Human development revisited: A new UNDP report. . *World Development*, 19(10), 1469-1473.
- Hull, G. (2017). A treatise on political economy. . Routledge.
- INNAL, F., & Adli, Z. (2018). La finance islamique: une industrie naissante moderne? *Revue recherches et études en SCIENCES HUMAINES*(16), pp. 613-638.
- International Labour Office, I. (2014). *Women and men in the informal economy: A statistical picture*. . International Labour Organisation (ILO).
- International Labour Organization, I. (2018). *Women and men in the informal economy: A statistical picture*. Third edition..
- International Monetary Fund, I. (2022). *Algeria: Country Report No. 22/75*. IMF Publications.
- Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An introduction to Islamic finance: Theory and practice (Vol. 687)*. .John Wiley & Sons..
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure.). . Dans *In Corporate governance (pp. 77-132*. Gower.
- Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors. *Journal of economic dynamics and control*, 12(2-3), 231-254.
- Johansen, S., & Juselius, K. (1990). Maximum likelihood estimation and inference on cointegration—with appucations to the demand for money. *Oxford Bulletin of Economics and statistics*, 52(2), 169-210.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*.(Econometrica., Éd.) Récupéré sur <https://doi.org/10.2307/1914185>.

- Kaminsky, G. L., & Reinhart, C. M. (1999). The twin crises: the causes of banking and balance-of-payments problems. . *American economic review*, 89(3), 473-500.
- Kanbur, R. (2009). Conceptualising informality: regulation and enforcement (No. 4186). . *IZA discussion papers*.
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2009). Governance matters VIII. Policy research working paper, 4978, 2-6..
- Keynes, J. M. (2017). *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*. Éditions Payot.
- King, ., R., & Levine, R. (1993). Finance et croissance : Schumpeter a peut-être raison. (T. Q. Economics, Éd.) 108 (3), pp. 717-737.
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717-737.
- Korsmo, C. R. (2023). Woke Capital and the Ownership of Enterprise. *U. Pa. J. Bus. L.*, 26, 511.
- La Porta, R., & Shleifer, A. (2014). Informality and development. . *Journal of economic perspectives*, 28(3), 109-126.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & A, S. (2002). Government ownership of banks. *The Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00422>, 57(1), pp. 265-301.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). Legal determinants of external finance. . *The journal of finance*, 52(3), 1131-1150.
- Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: views and agenda. . *Journal of economic literature*, 35(2), 688-726.

- Levine, R. (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. In Aghion, P., & Durlauf, S. N. (Eds.) *Handbook of Economic Growth*. Elsevier., pp. 865–934).
- Levine, R. (2005). *Finance and Growth: Theory and Evidence*. (I. Handbook, Éd.)
- Levine, R. (2005). Finance and growth: theory and evidence.. Dans *Handbook of economic growth*, 1 (pp. 865-934).
- Levine, R. (2005). Finance and growth: theory and evidence. *Handbook of economic growth*, 1. 865-934.
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock markets, banks, and economic growth. *American economic review*, 537-558.
- Lewis, W. A. (1954). Economic development with unlimited supplies of labour..
- Lucas Jr, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. . *Journal of monetary economics*, 22(1), 3-42.
- Luo, B., Zhang, Z., Wang, Q. K., A., L. S., & He, B. (2024). Ai-powered fraud detection in decentralized finance: A project life cycle perspective.. *ACM Computing Surveys*, 57(4), 1-38.
- Marjan, B. e. (2016). Issus and chalenges in islamic banking structures: the malaysian experience. 8i1.
- Markowitz, H. (1952). Sélection de portefeuille. *The Journal of Finance*. <https://doi.org/10.2307/2975974>, 7(1), pp. 77-91.
- Marx, K. L. (1953). *e capital: critique de l'économie politique*. .Editions sociales.
- Mauro. (1995). Corruption and growth. *The quarterly journal of economics*, 110(3), 681-712.

- McKinnon. (1973). *Money and capital in economic development*. (Brookmgs Instttutton, Washmgton, DC).
- McKinnon, R. (1973). *Argent et capital dans le développement économique* .(B. Institution, Éd.)
- Merton, R. (1995). *A functional b : Perspective of Financlal intermediation*. Financial Management,.
- Minsky, H. P. (1992). The financial instability hypothesis (No. 74). Working paper..
- Mirembe, O. K. (2005). *Echanges transnationaux, réseaux informels et développement local* (No. 482).. Presses univ. de Louvain.
- Mishkin, F. (2007). *Monnaie, banque et marchés financiers*.(P. Education, Éd.)
- Mishkin, F. S. (2007). Is financial globalization beneficial?. . *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(2-3), 259-294.
- Mishkin, F. S. (2010). Monetary policy flexibility, risk management, and financial disruptions. . *Journal of Asian Economics*, 21(3), 242-246.
- Mishkin, F. S. (2010). *Monnaie, banque et marchés financiers*. . Pearson Education France.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*,, 48(3), pp. 261–297.
- Morduch, J. (1999). The microfinance promise. . *Journal of economic literature*, 37(4), 1569-1614.
- Naceur, S. B., & Omran, M. (2011). The effects of bank regulations, competition, and financial reforms on banks' performance. . *Emerging markets review*, 12(1), 1-20.

- Nakamoto, S. (2008). . *Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system*. Retrieved from <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.
- Nakamoto, S. (2008). *Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system*..
- Nor, S. M. (2022). Islamic Finance qnd Environnement Sustainability . *Journal of Islamic Finance Studies*.
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. . Cambridge university press.
- OCDE. (2015). Partenariats public-privé et leur rôle dans le développement économique. Consultable sur <https://www.oecd.org>.
- OCDE. (2016). Green finance and investment.
- OCDE. (2022). *Green Bonds: Mobilizing the Debt Capital Markets for a Low-Carbon Transition*. . OECD Publishing.
- Pagano, M. (1993). Financial markets and growth: An overview. . *European economic review*, 37(2-3), 613-622.
- Panizza, U. (2012). La finance et le développement économique. *International Development Policy | Revue internationale de politique de développement*, 3.
- Pesaran, M. H., & Shin, Y. (1995). An autoregressive distributed lag modelling approach to cointegration analysis (Vol. 9514, pp. 371-413). Cambridge, UK: Department of Applied Economics, University of Cambridge.
- Pesaran, M. H., S. Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of applied econometrics*, 16(3), 289-326.

- Philippon, T. (2016). The fintech opportunity (No. w22476). . *National Bureau of Economic Research*..
- Philippon, T. (2019). *The great reversal: How America gave up on free markets*. . Harvard University Press.
- Philippon, T., & Reshef, A. (2013). An international look at the growth of modern finance. . *Journal of Economic Perspectives*, 27(2), 73-96.
- Phillips, P. C. (1988). *Testing for a Unit Root in Time Series Regression*. . Biometrika.
- Rajan, & Zingales. (2004). Making capitalism work for everyone. *Journal of Applied Corporate Finance*, 16(4), 101-108.
- Rajan, R., & Zingales. (2003). Financial dependence and growth. *American Economic Review*., 88(3), pp. 559-586.
- Rajan, R., & Zingales, L. (1996). *Financial dependence and growth*.
- Rajan, R., & Zingales, L. (1998). Debt, folklore, and cross-country differences in financial structure. . *Journal of Applied Corporate Finance*, 10(4), 102-107.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a Time of Debt. . *American economic review*, 100(2), 573-578.
- Robinson, J. (1952). The model of an expanding economy. *The Economic Journal*, 62(245), 42-53..
- Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. . *Journal of political Economy*, 98(5, Part 2), S71-S102.
- Ruof, C. (2023). *Regulating financial innovation: Fintech and the information deficit*. . Springer Nature.

- Russell, T., & Thaler, R. (1985). The relevance of quasi rationality in competitive markets. . *The American Economic Review*, 75(5), , 1071-1082.
- Samargandi, N., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2015). Is the relationship between financial development and economic growth monotonic? Evidence from a sample of middle-income countries. . *World development*, 68, 66-81.
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. (1976). *Economics*. New York, McGraw Hill.
- Schneider, F., & Enste, D. H. (2000). Shadow economies: Size, causes, and consequences. . *Journal of economic literature*, 38(1), 77-114.
- Schumpeter, A. (1911). The Theory of Economic Development. *Harvard University Press*.
- Sen, A. (1985). *Commodities and Capabilities Oxford*. UK: Oxford Univ.
- Shaw. (1973). *Financial deepening in economic development* . (Oxford University Press, New York). .
- Shaw, E. (1973). *Approfondissement financier dans le développement économique*. (O. U. Press., Éd.)
- SHILER, R. J. (2014). *Le nouvel ordre financier: La finance moderne au service des nouveaux risques économiques*. de boeck S.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1993). Corruption. . *The quarterly journal of economics*, 108(3), 599-617.
- Siagh, L. (2007). *l'Islam et le monde des affaires*. Alger: Editions Alpha.
- Siddiqi, M. N. (2006). Islamic banking and finance in theory and practice: A survey of state of the art. . *Islamic economic studies*, 13(2).

- Simon, H. A. (1955). A behavioral model of rational choice. . *The quarterly journal of economics*, 99-118.
- Souak, F. Z., & Rakhrou, Y. (2016). Reforme monétaire et financement de l'économie. (L. C. CEDIMES, Éd.) pp. 57-67.
- Stiglitz, J. E. (2000). Capital market liberalization, economic growth, and instability. . *World development*, 28(6), 1075-1086.
- Suri, T., & Jack, W. (2016). The long-run poverty and gender impacts of mobile money. . *Science*, 354(6317), 1288-1292.
- Tanzi, V., & Davoodi, H. (1998). Corruption, public investment, and growth. . Dans *In The welfare state, public investment, and growth: selected papers from the 53 rd congress of the International Institute of Public Finance* (pp. 41-60). . Springer Japan.
- Transparency International, T. (2023). *Corruption Perceptions Index 2023*.
- Treiblmaier. (2018). optimal levels of centralization for resilient supply chains.
- Varga, D. (2017). Fintech, the new era of financial services.. *Vezetéstudomány-Budapest Management Review*, 48(11), 22-32.
- Visser, H. (2019). *Islamic Finance: Prinples and Practice*. (E. E. Publishing, Éd.)
- Wadi, M. (2012). *La finance islamique: principes fondamentaux et apports potentiels dans le financement de la croissance et du développement*.(E. A. Actors, Éd.)
- Williams, C. C., & Round, J. (2007). Re-thinking the nature of the informal economy: some lessons from Ukraine. , . *International Journal of Urban and Regional Research*, 31(2), 425-441.

Williamson, O. E. (1985). *Firms, markets, relational contracting*. . The economic institutions of capitalism.

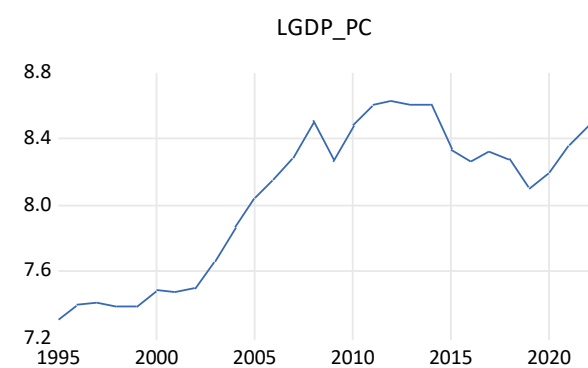
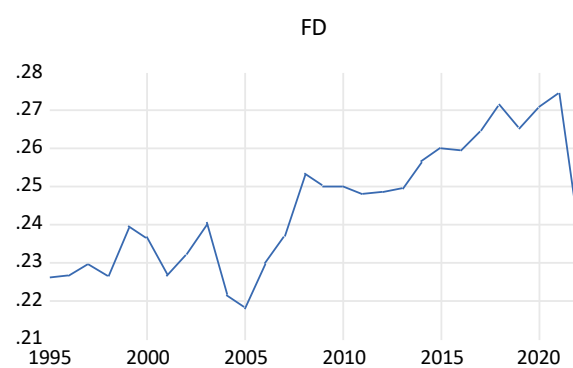
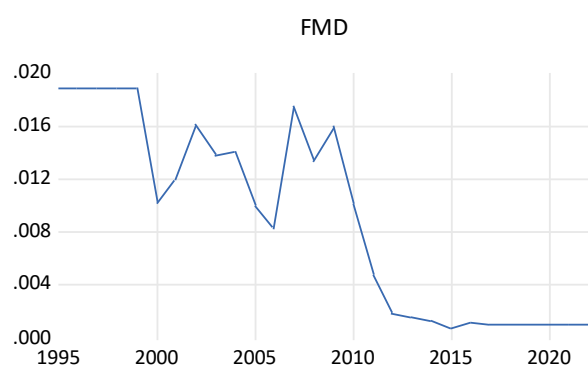
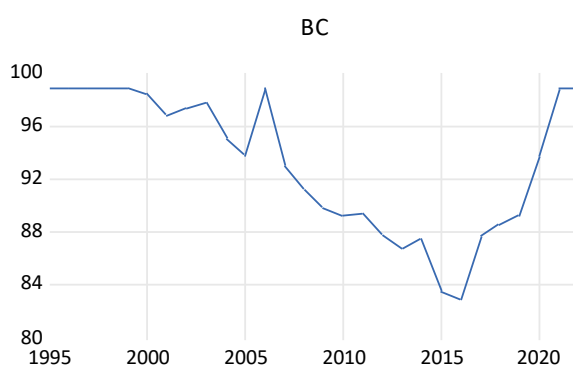
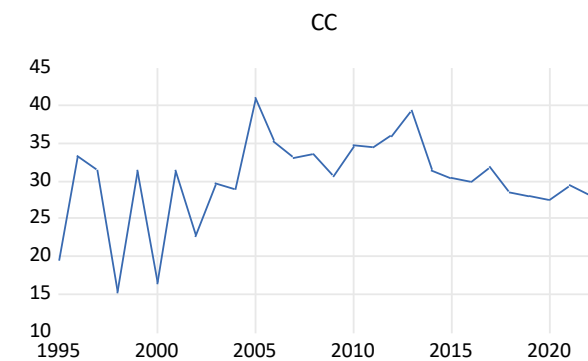
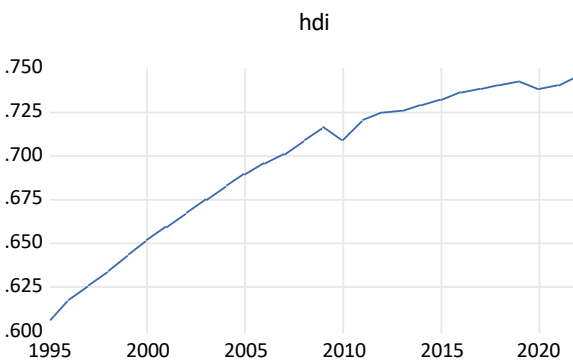
World Bank, W. (2021). *Islamic Finance and Sustainable Development: Challenges and Opportunities*. .World Bank Group.

Yunus, M. (1999). *Le banquier des pauvres : le microcrédit et la lutte contre la pauvreté dans le monde*. Affaires publiques.

Zhang, B. Z., Ziegler, T., Garvey, K., Ridler, S., Burton, J., & Yerole mou, N. (2017). *Entrenching Innovation-The 4th UK Alternative Finance Industry Report*. .

## **Annexes**

## Présentation des variables pour l'étude ARDL



# Statistique descriptive et tests économétriques pour l'étude ARDL

## Descriptive Statistics

|              | LGDP_PC   | FMD      | FID      | BC        | CC        | HDI       |
|--------------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Mean         | 8.054429  | 0.009016 | 0.051851 | 93.21429  | 30.14571  | 0.696429  |
| Median       | 8.235691  | 0.009978 | 0.047496 | 93.75000  | 30.93500  | 0.709000  |
| Maximum      | 8.626944  | 0.018771 | 0.085024 | 98.80000  | 40.98000  | 0.745000  |
| Minimum      | 7.313220  | 0.000746 | 0.027889 | 83.00000  | 15.12000  | 0.607000  |
| Std. Dev.    | 0.459261  | 0.007252 | 0.018151 | 5.254114  | 5.894776  | 0.042640  |
| Skewness     | -0.410297 | 0.086182 | 0.298339 | -0.345994 | -0.897547 | -0.663110 |
| Kurtosis     | 1.626444  | 1.375307 | 1.912621 | 1.765388  | 3.976146  | 2.151565  |
| Jarque-Bera  | 2.986703  | 3.114228 | 1.794822 | 2.336965  | 4.871093  | 2.891819  |
| Probability  | 0.224619  | 0.210743 | 0.407624 | 0.310838  | 0.087550  | 0.235532  |
| Sum          | 225.5240  | 0.252462 | 1.451821 | 2610.000  | 844.0800  | 19.50000  |
| Sum Sq. Dev. | 5.694858  | 0.001420 | 0.008895 | 745.3543  | 938.2065  | 0.049091  |
| Observations | 28        | 28       | 28       | 28        | 28        | 28        |

## Résultat du test ADF de stationnarité des variables en niveau et en 1ère différence

Null Hypothesis: LGDP\_PC has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.351004   | 0.5907 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -3.699871   |        |
| 5% level                               | -2.976263   |        |
| 10% level                              | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: LGDP\_PC has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.134359   | 0.9039 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -4.339330   |        |
| 5% level                               | -3.587527   |        |
| 10% level                              | -3.229230   |        |

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.  
Null Hypothesis: LGDP\_PC has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | 1.680301    | 0.9743 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -2.653401   |        |
| 5% level                               | -1.953858   |        |
| 10% level                              | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(LGDP\_PC) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.277000   | 0.0026 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -3.711457   |        |
| 5% level                               | -2.981038   |        |
| 10% level                              | -2.629906   |        |

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.  
Null Hypothesis: D(LGDP\_PC) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.247353   | 0.0127 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -4.356068   |        |
| 5% level                               | -3.595026   |        |
| 10% level                              | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: D(LGDP\_PC) has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.995881   | 0.0003 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -2.656915   |        |
| 5% level                               | -1.954414   |        |
| 10% level                              | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: FID has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -0.765966   | 0.8127 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -3.699871   |        |
| 5% level                               | -2.976263   |        |
| 10% level                              | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: FID has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.751962   | 0.0364 |
| Test critical values:                  |             |        |
| 1% level                               | -4.356068   |        |
| 5% level                               | -3.595026   |        |
| 10% level                              | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: FID has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | 1.244140    | 0.9415 |
| Test critical values: 1% level         | -2.653401   |        |
| 5% level                               | -1.953858   |        |
| 10% level                              | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(FID) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.700387   | 0.0010 |
| Test critical values: 1% level         | -3.724070   |        |
| 5% level                               | -2.986225   |        |
| 10% level                              | -2.632604   |        |

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

Null Hypothesis: D(FID) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.564533   | 0.0066 |
| Test critical values: 1% level         | -4.374307   |        |
| 5% level                               | -3.603202   |        |
| 10% level                              | -3.238054   |        |

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

Null Hypothesis: D(FID) has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.456787   | 0.0001 |
| Test critical values: 1% level         | -2.656915   |        |
| 5% level                               | -1.954414   |        |
| 10% level                              | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: FMD has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.332875   | 0.5993 |
| Test critical values: 1% level         | -3.699871   |        |
| 5% level                               | -2.976263   |        |
| 10% level                              | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: FMD has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -2.906524   | 0.1761 |
| Test critical values: 1% level         | -4.339330   |        |
| 5% level                               | -3.587527   |        |
| 10% level                              | -3.229230   |        |

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

Null Hypothesis: FMD has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.657906   | 0.0912 |
| Test critical values: 1% level         | -2.653401   |        |
| 5% level                               | -1.953858   |        |
| 10% level                              | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(FMD) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -6.020751   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level         | -3.711457   |        |
| 5% level                               | -2.981038   |        |
| 10% level                              | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: D(FMD) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.909488   | 0.0003 |
| Test critical values: 1% level         | -4.356068   |        |
| 5% level                               | -3.595026   |        |
| 10% level                              | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: D(FMD) has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.846378   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level         | -2.656915   |        |
| 5% level                               | -1.954414   |        |
| 10% level                              | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: BC has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.248557   | 0.6380 |
| Test critical values: 1% level         | -3.699871   |        |
| 5% level                               | -2.976263   |        |
| 10% level                              | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: BC has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -0.230735   | 0.9887 |
| Test critical values: 1% level         | -4.339330   |        |
| 5% level                               | -3.587527   |        |
| 10% level                              | -3.229230   |        |

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

Null Hypothesis: BC has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -0.068157   | 0.6510 |
| Test critical values: 1% level         | -2.653401   |        |
| 5% level                               | -1.953858   |        |
| 10% level                              | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.696546   | 0.0009 |
| Test critical values: 1% level         | -3.711457   |        |
| 5% level                               | -2.981038   |        |
| 10% level                              | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.114006   | 0.0018 |
| Test critical values: 1% level         | -4.356068   |        |
| 5% level                               | -3.595026   |        |
| 10% level                              | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.793393   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level         | -2.656915   |        |
| 5% level                               | -1.954414   |        |
| 10% level                              | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: CC has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -2.018542   | 0.2775 |
| Test critical values: 1% level         | -3.711457   |        |
| 5% level                               | -2.981038   |        |
| 10% level                              | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: CC has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.948914   | 0.6007 |
| Test critical values: 1% level         | -4.356068   |        |
| 5% level                               | -3.595026   |        |
| 10% level                              | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: CC has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -0.218858   | 0.5977 |
| Test critical values: 1% level         | -2.656915   |        |
| 5% level                               | -1.954414   |        |
| 10% level                              | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: D(CC) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -11.70592   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level         | -3.711457   |        |
| 5% level                               | -2.981038   |        |
| 10% level                              | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: D(CC) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -11.48669   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level         | -4.356068   |        |
| 5% level                               | -3.595026   |        |
| 10% level                              | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: D(CC) has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -11.95858   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level         | -2.656915   |        |
| 5% level                               | -1.954414   |        |
| 10% level                              | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: HDI has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.925122   | 0.0006 |
| Test critical values: 1% level         | -3.724070   |        |
| 5% level                               | -2.986225   |        |
| 10% level                              | -2.632604   |        |

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

Null Hypothesis: HDI has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -0.213867   | 0.9888 |
| Test critical values: 1% level         | -4.374307   |        |
| 5% level                               | -3.603202   |        |
| 10% level                              | -3.238054   |        |

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

Null Hypothesis: HDI has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | 5.728408    | 1.0000 |
| Test critical values: 1% level         | -2.653401   |        |
| 5% level                               | -1.953858   |        |
| 10% level                              | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(HDI) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.302523   | 0.6113 |
| Test critical values: 1% level         | -3.737853   |        |
| 5% level                               | -2.991878   |        |
| 10% level                              | -2.635542   |        |

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

Null Hypothesis: D(HDI) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -7.153814   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level         | -4.374307   |        |
| 5% level                               | -3.603202   |        |
| 10% level                              | -3.238054   |        |

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

Null Hypothesis: D(HDI) has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

|                                        | t-Statistic | Prob.* |
|----------------------------------------|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.585889   | 0.1044 |
| Test critical values: 1% level         | -2.664853   |        |
| 5% level                               | -1.955681   |        |
| 10% level                              | -1.608793   |        |

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

### Résultat du test PP de stationnarité des variables en niveau et en 1ère différence

Null Hypothesis: LGDP\_PC has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -1.356245   | 0.5882 |
| Test critical values: 1% level | -3.699871   |        |
| 5% level                       | -2.976263   |        |
| 10% level                      | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: LGDP\_PC has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -1.225392   | 0.8846 |
| Test critical values: 1% level | -4.339330   |        |
| 5% level                       | -3.587527   |        |
| 10% level                      | -3.229230   |        |

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

Null Hypothesis: LGDP\_PC has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | 1.574155    | 0.9683 |
| Test critical values: 1% level | -2.653401   |        |
| 5% level                       | -1.953858   |        |
| 10% level                      | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(LGDP\_PC) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -4.277000   | 0.0026 |
| Test critical values: 1% level | -3.711457   |        |
| 5% level                       | -2.981038   |        |
| 10% level                      | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: D(LGDP\_PC) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -4.247353   | 0.0127 |
| Test critical values: 1% level | -4.356068   |        |
| 5% level                       | -3.595026   |        |
| 10% level                      | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: D(LGDP PC) has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -3.995881   | 0.0003 |
| Test critical values: 1% level | -2.656915   |        |
| 5% level                       | -1.954414   |        |
| 10% level                      | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: FID has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -0.573323   | 0.8608 |
| Test critical values: 1% level | -3.699871   |        |
| 5% level                       | -2.976263   |        |
| 10% level                      | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: FID has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -2.859104   | 0.1903 |
| Test critical values: 1% level | -4.339330   |        |
| 5% level                       | -3.587527   |        |
| 10% level                      | -3.229230   |        |

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

Null Hypothesis: FID has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | 1.976364    | 0.9861 |
| Test critical values: 1% level | -2.653401   |        |
| 5% level                       | -1.953858   |        |
| 10% level                      | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(FID) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 8 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -5.304307   | 0.0002 |
| Test critical values: 1% level | -3.711457   |        |
| 5% level                       | -2.981038   |        |
| 10% level                      | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: D(FID) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 8 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -5.106397   | 0.0018 |
| Test critical values: 1% level | -4.356068   |        |
| 5% level                       | -3.595026   |        |
| 10% level                      | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: D(FID) has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -4.419258   | 0.0001 |
| Test critical values: 1% level | -2.656915   |        |
| 5% level                       | -1.954414   |        |
| 10% level                      | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: FMD has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -1.226149   | 0.6480 |
| Test critical values: 1% level | -3.699871   |        |
| 5% level                       | -2.976263   |        |
| 10% level                      | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: FMD has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -2.906524   | 0.1761 |
| Test critical values: 1% level | -4.339330   |        |
| 5% level                       | -3.587527   |        |
| 10% level                      | -3.229230   |        |

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

Null Hypothesis: FMD has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -1.743876   | 0.0770 |
| Test critical values: 1% level | -2.653401   |        |
| 5% level                       | -1.953858   |        |
| 10% level                      | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(FMD) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -6.093157   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level | -3.711457   |        |
| 5% level                       | -2.981038   |        |
| 10% level                      | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: D(FMD) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -5.980567   | 0.0002 |
| Test critical values: 1% level | -4.356068   |        |
| 5% level                       | -3.595026   |        |
| 10% level                      | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: D(FMD) has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -5.848672   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level | -2.656915   |        |
| 5% level                       | -1.954414   |        |
| 10% level                      | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: BC has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -1.248557   | 0.6380 |
| Test critical values: 1% level | -3.699871   |        |
| 5% level                       | -2.976263   |        |
| 10% level                      | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: BC has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -0.170435   | 0.9904 |
| Test critical values: 1% level | -4.339330   |        |
| 5% level                       | -3.587527   |        |
| 10% level                      | -3.229230   |        |

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

Null Hypothesis: BC has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -0.069638   | 0.6505 |
| Test critical values: 1% level | -2.653401   |        |
| 5% level                       | -1.953858   |        |
| 10% level                      | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -4.685417   | 0.0010 |
| Test critical values: 1% level | -3.711457   |        |
| 5% level                       | -2.981038   |        |
| 10% level                      | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -5.116814   | 0.0018 |
| Test critical values: 1% level | -4.356068   |        |
| 5% level                       | -3.595026   |        |
| 10% level                      | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: CC has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -4.968464   | 0.0004 |
| Test critical values: 1% level | -3.699871   |        |
| 5% level                       | -2.976263   |        |
| 10% level                      | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: CC has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -4.970697   | 0.0023 |
| Test critical values: 1% level | -4.339330   |        |
| 5% level                       | -3.587527   |        |
| 10% level                      | -3.229230   |        |

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

Null Hypothesis: CC has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -0.117035   | 0.6342 |
| Test critical values: 1% level | -2.653401   |        |
| 5% level                       | -1.953858   |        |
| 10% level                      | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(CC) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -11.70592   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level | -3.711457   |        |
| 5% level                       | -2.981038   |        |
| 10% level                      | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: D(CC) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -11.48669   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level | -4.356068   |        |
| 5% level                       | -3.595026   |        |
| 10% level                      | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: D(CC) has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -11.95858   | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level | -2.656915   |        |
| 5% level                       | -1.954414   |        |
| 10% level                      | -1.609329   |        |

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

Null Hypothesis: HDI has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 18 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -13.06640   | 0.0000 |
| Test critical values:          |             |        |
| 1% level                       | -3.699871   |        |
| 5% level                       | -2.976263   |        |
| 10% level                      | -2.627420   |        |

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

Null Hypothesis: HDI has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 18 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -1.442708   | 0.8241 |
| Test critical values:          |             |        |
| 1% level                       | -4.339330   |        |
| 5% level                       | -3.587527   |        |
| 10% level                      | -3.229230   |        |

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

Null Hypothesis: HDI has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | 4.660519    | 1.0000 |
| Test critical values:          |             |        |
| 1% level                       | -2.653401   |        |
| 5% level                       | -1.953858   |        |
| 10% level                      | -1.609571   |        |

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

Null Hypothesis: D(HDI) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -4.300303   | 0.0025 |
| Test critical values:          |             |        |
| 1% level                       | -3.711457   |        |
| 5% level                       | -2.981038   |        |
| 10% level                      | -2.629906   |        |

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

Null Hypothesis: D(HDI) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 11 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -13.66484   | 0.0000 |
| Test critical values:          |             |        |
| 1% level                       | -4.356068   |        |
| 5% level                       | -3.595026   |        |
| 10% level                      | -3.233456   |        |

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

Null Hypothesis: D(HDI) has a unit root  
Exogenous: None  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

|                                | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -2.411477   | 0.0180 |
| Test critical values:          |             |        |
| 1% level                       | -2.656915   |        |
| 5% level                       | -1.954414   |        |
| 10% level                      | -1.609329   |        |

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

## Détermination de l'existence de la relation de Cointégration (Boun d Test)

F-Bounds Test Null Hypothesis: No levels relationship

| Test Statistic      | Value    | Signif. | I(0)  | I(1)  |
|---------------------|----------|---------|-------|-------|
| Asymptotic: n=1000  |          |         |       |       |
| F-statistic         | 8.628634 | 10%     | 2.08  | 3     |
| k                   | 5        | 5%      | 2.39  | 3.38  |
|                     |          | 2.5%    | 2.7   | 3.73  |
|                     |          | 1%      | 3.06  | 4.15  |
| Finite Sample: n=35 |          |         |       |       |
| Actual Sample Size  | 26       | 10%     | 2.331 | 3.417 |
|                     |          | 5%      | 2.804 | 4.013 |
|                     |          | 1%      | 3.9   | 5.419 |
| Finite Sample: n=30 |          |         |       |       |
|                     |          | 10%     | 2.407 | 3.517 |
|                     |          | 5%      | 2.91  | 4.193 |
|                     |          | 1%      | 4.134 | 5.761 |

## Résultat de l'estimation du modèle ARDL

Dependent Variable: LGDP\_PC  
Method: ARDL  
Date: 01/16/25 Time: 00:24  
Sample (adjusted): 1997 2022  
Included observations: 26 after adjustments  
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)  
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)  
Dynamic regressors (2 lags, automatic): FMD FID BC CC HDI  
Fixed regressors: C  
Number of models evaluated: 486  
Selected Model: ARDL(1, 2, 2, 2, 1, 2)

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.* |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| LGDP_PC(-1)        | 0.528664    | 0.105920              | 4.991150    | 0.0005 |
| FMD                | 7.535647    | 4.957683              | 1.519994    | 0.1595 |
| FMD(-1)            | 3.819397    | 6.126560              | 0.623416    | 0.5470 |
| FMD(-2)            | -8.553962   | 4.540143              | -1.884073   | 0.0889 |
| FID                | -19.61853   | 3.295965              | -5.952287   | 0.0001 |
| FID(-1)            | 4.383202    | 4.935398              | 0.888115    | 0.3953 |
| FID(-2)            | 4.664494    | 3.390341              | 1.375818    | 0.1989 |
| BC                 | 0.000589    | 0.006205              | 0.094849    | 0.9263 |
| BC(-1)             | -0.006374   | 0.008128              | -0.784288   | 0.4510 |
| BC(-2)             | 0.015581    | 0.008114              | 1.920287    | 0.0838 |
| CC                 | 0.004140    | 0.002799              | 1.479013    | 0.1699 |
| CC(-1)             | 0.006984    | 0.002720              | 2.567285    | 0.0280 |
| HDI                | -7.540350   | 5.150836              | -1.463908   | 0.1739 |
| HDI(-1)            | 9.456695    | 4.773987              | 1.980880    | 0.0758 |
| HDI(-2)            | 6.866254    | 4.341821              | 1.581423    | 0.1449 |
| C                  | -2.886703   | 0.995595              | -2.899475   | 0.0158 |
| R-squared          | 0.894102    | Mean dependent var    | 8.108013    |        |
| Adjusted R-squared | 0.825705    | S.D. dependent var    | 0.431080    |        |
| S.E. of regression | 0.052342    | Akaike info criterion | -8.786780   |        |
| Sum squared resid  | 0.027397    | Schwarz criterion     | -7.012567   |        |
| Log likelihood     | 52.22815    | Hannan-Quinn criter.  | -8.563835   |        |
| F-statistic        | 112.3817    | Durbin-Watson stat    | 2.213855    |        |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000    |                       |             |        |

\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

## L'estimation de la relation de long terme

| Levels Equation                          |             |            |             |        |
|------------------------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| Case 2: Restricted Constant and No Trend |             |            |             |        |
| Variable                                 | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| FMD                                      | 5.942856    | 9.252229   | 0.642316    | 0.5351 |
| FID                                      | -22.42739   | 6.964707   | -3.220148   | 0.0092 |
| BC                                       | 0.020782    | 0.014303   | 1.452929    | 0.1769 |
| CC                                       | 0.023601    | 0.008552   | 2.759881    | 0.0201 |
| HDI                                      | 18.63341    | 3.245427   | 5.741436    | 0.0002 |
| C                                        | -6.124512   | 2.759978   | -2.219044   | 0.0508 |

$$EC = LGDP\_PC - (5.9429 \cdot FMD - 22.4274 \cdot FID + 0.0208 \cdot BC + 0.0236 \cdot CC + 18.6334 \cdot HDI - 6.1245)$$

## L'estimation de la relation de court terme ECM par l'approche ARDL

ARDL Error Correction Regression  
Dependent Variable: D(LGDP\_PC)  
Selected Model: ARDL(1, 2, 2, 2, 1, 2)  
Case 2: Restricted Constant and No Trend  
Date: 01/16/25 Time: 01:42  
Sample: 1995 2022  
Included observations: 26

| ECM Regression                           |             |            |             |        |
|------------------------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| Case 2: Restricted Constant and No Trend |             |            |             |        |
| Variable                                 | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| D(FID)                                   | -19.61853   | 1.995288   | -9.832428   | 0.0000 |
| D(FID(-1))                               | -4.664494   | 1.843623   | -2.530070   | 0.0299 |
| D(FMD)                                   | 7.535647    | 3.239989   | 2.325825    | 0.0424 |
| D(FMD(-1))                               | 8.553962    | 2.807257   | 3.047089    | 0.0123 |
| D(BC)                                    | 0.000589    | 0.003563   | 0.165206    | 0.8721 |
| D(BC(-1))                                | -0.015581   | 0.004260   | -3.657230   | 0.0044 |
| D(CC)                                    | 0.004140    | 0.001212   | 3.415339    | 0.0066 |
| D(HDI)                                   | -7.540350   | 2.273707   | -3.316324   | 0.0078 |
| D(HDI(-1))                               | -6.866254   | 2.429996   | -2.825624   | 0.0180 |
| CointEq(-1)*                             | -0.471336   | 0.047946   | -9.830600   | 0.0000 |

|                    |          |                       |           |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared          | 0.894081 | Mean dependent var    | 0.041861  |
| Adjusted R-squared | 0.852516 | S.D. dependent var    | 0.130526  |
| S.E. of regression | 0.041380 | Akaike info criterion | -8.248319 |
| Sum squared resid  | 0.027397 | Schwarz criterion     | -7.764435 |
| Log likelihood     | 52.22815 | Hannan-Quinn criter.  | -8.108978 |
| Durbin-Watson stat | 2.213855 |                       |           |

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

## Test de causalité de granger

# Pairwise Granger Causality Tests

Date: 01/19/25 Time: 13:59

Sample: 1995 2022

Lags: 2

| Null Hypothesis:                   | Obs | F-Statistic | Prob.  |
|------------------------------------|-----|-------------|--------|
| FID does not Granger Cause LGDP_PC | 26  | 0.76472     | 0.4780 |
| LGDP_PC does not Granger Cause FID |     | 1.53701     | 0.2383 |
| FMD does not Granger Cause LGDP_PC | 26  | 1.48465     | 0.2494 |
| LGDP_PC does not Granger Cause FMD |     | 1.16287     | 0.3319 |
| BC does not Granger Cause LGDP_PC  | 26  | 0.70021     | 0.5077 |
| LGDP_PC does not Granger Cause BC  |     | 2.51523     | 0.1049 |
| CC does not Granger Cause LGDP_PC  | 26  | 0.20241     | 0.8183 |
| LGDP_PC does not Granger Cause CC  |     | 2.46376     | 0.1093 |
| HDI does not Granger Cause LGDP_PC | 26  | 0.92144     | 0.4134 |
| LGDP_PC does not Granger Cause HDI |     | 8.42691     | 0.0021 |
| FMD does not Granger Cause FID     | 26  | 5.39145     | 0.0129 |
| FID does not Granger Cause FMD     |     | 1.36283     | 0.2777 |
| BC does not Granger Cause FID      | 26  | 1.46820     | 0.2530 |
| FID does not Granger Cause BC      |     | 1.95011     | 0.1672 |
| CC does not Granger Cause FID      | 26  | 0.36934     | 0.6956 |
| FID does not Granger Cause CC      |     | 0.18610     | 0.8315 |
| HDI does not Granger Cause FID     | 26  | 3.22172     | 0.0602 |
| FID does not Granger Cause HDI     |     | 7.43026     | 0.0036 |
| BC does not Granger Cause FMD      | 26  | 2.28099     | 0.1269 |
| FMD does not Granger Cause BC      |     | 0.18260     | 0.8344 |
| CC does not Granger Cause FMD      | 26  | 0.40099     | 0.6747 |
| FMD does not Granger Cause CC      |     | 0.28525     | 0.7547 |
| HDI does not Granger Cause FMD     | 26  | 2.09412     | 0.1482 |
| FMD does not Granger Cause HDI     |     | 0.37933     | 0.6889 |
| CC does not Granger Cause BC       | 26  | 3.37067     | 0.0538 |
| BC does not Granger Cause CC       |     | 0.77818     | 0.4720 |
| HDI does not Granger Cause BC      | 26  | 0.60599     | 0.5548 |
| BC does not Granger Cause HDI      |     | 0.64081     | 0.5369 |
| HDI does not Granger Cause CC      | 26  | 0.60560     | 0.5550 |
| CC does not Granger Cause HDI      |     | 0.33226     | 0.7210 |

## Tests de robustes se du modèle ARDL estimé

Br usch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 0.254392 | Prob. F(2,8)        | 0.7821 |
| Obs*R-squared | 1.427892 | Prob. Chi-Square(2) | 0.4894 |

## Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

|                     |           |                      |        |
|---------------------|-----------|----------------------|--------|
| F-statistic         | 0.452198  | Prob. F(15,10)       | 0.9652 |
| Obs*R-squared       | 10.412378 | Prob. Chi-Square(15) | 0.8421 |
| Scaled explained SS | 0.998213  | Prob. Chi-Square(15) | 1.0000 |

## Ramsey RESET Test

Equation: UNTITLED

Omitted Variables: Squares of fitted values

Specification: LGDP\_PC LGDP\_PC(-1) FID FID(-1) FID(-2) FMD FMD(-1)

FMD(-2) BC BC(-1) BC(-2) CC CC(-1) HDI HDI(-1) HDI(-2) C

|                  | Value    | df     | Probability |
|------------------|----------|--------|-------------|
| t-statistic      | 0.224849 | 9      | 0.8249      |
| F-statistic      | 0.050557 | (1, 9) | 0.8249      |
| Likelihood ratio | 0.082026 | 1      | 0.7746      |

## F-test summary:

|                  | Sum of Sq. | df | Mean Squares |
|------------------|------------|----|--------------|
| Test SSR         | 3.03E-06   | 1  | 3.03E-06     |
| Restricted SSR   | 0.000961   | 10 | 5.65E-05     |
| Unrestricted SSR | 0.000958   | 9  | 5.99E-05     |

## LR test summary:

|                   | Value    |
|-------------------|----------|
| Restricted LogL   | 95.78280 |
| Unrestricted LogL | 95.82381 |

## Table des matières

|                                                                                                                                              |            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>Sommaire .....</b>                                                                                                                        | <b>i</b>   |
| <b>Liste des Tableaux .....</b>                                                                                                              | <b>ii</b>  |
| <b>Liste des Figures .....</b>                                                                                                               | <b>iii</b> |
| <b>Liste des annexes .....</b>                                                                                                               | <b>iii</b> |
| <b>Liste des abréviations.....</b>                                                                                                           | <b>iv</b>  |
| <b>Introduction générale.....</b>                                                                                                            | <b>1</b>   |
| <b>Première Partie : Cadre théorique – Modalités de financement et développement financier.....</b>                                          | <b>10</b>  |
| <b>Introduction à la première partie .....</b>                                                                                               | <b>11</b>  |
| <b>Chapitre I : Fondements théoriques et conceptuels des modalités de financement et de leur impact sur le développement économique.....</b> | <b>12</b>  |
| Introduction .....                                                                                                                           | 13         |
| Section 1 : fondements théoriques.....                                                                                                       | 16         |
| 1. La théorie du développement financier (McKinnon-Shaw).....                                                                                | 16         |
| 1.1. Origines de la théorie : Schumpeter et au-delà.....                                                                                     | 16         |
| 1.2. Évolution et implications.....                                                                                                          | 18         |
| 1.3. Critiques et limites de la théorie .....                                                                                                | 18         |
| 2. Théories monétaires et financières .....                                                                                                  | 19         |
| 2.1. La théorie keynésienne :.....                                                                                                           | 19         |
| 2.2. La théorie monétariste :.....                                                                                                           | 20         |
| 2.3. La théorie des choix financiers :.....                                                                                                  | 20         |
| 2.4. Théorie du choix rationnel.....                                                                                                         | 21         |
| 3. Les théories de gouvernance financière et institutionnelle.....                                                                           | 22         |
| 4. La Théorie de l'Intermédiation Financière.....                                                                                            | 23         |
| 4.1. Rôle des Institutions Financières dans la Mobilisation de l'Épargne.....                                                                | 24         |
| 4.1.1. L'Intermédiation Bancaire Versus Désintermédiation .....                                                                              | 24         |
| 4.1.2. Contributions de la Théorie au Développement Économique .....                                                                         | 25         |
| Section 2 : Concepts et déterminants des modalités de financement .....                                                                      | 28         |
| 1. Définition et typologie des modalités de financement.....                                                                                 | 31         |
| 1.1.1. Avantages des modalités de financement traditionnelles .....                                                                          | 32         |
| 1.1.2. Limites des modalités de financement traditionnelles .....                                                                            | 32         |
| 1.1.3. Perspectives d'évolution .....                                                                                                        | 33         |
| 2. Modalités de financement alternatives .....                                                                                               | 34         |
| 2.1.1. Définition et importance des financements alternatifs .....                                                                           | 34         |

|              |                                                                                                                        |    |
|--------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.1.2.       | Facteurs ayant favorisé leur émergence : .....                                                                         | 34 |
| 2.1.3.       | Les principales modalités de financement alternatif .....                                                              | 35 |
| 2.1.3.1.     | Microfinance.....                                                                                                      | 35 |
| 2.1.3.2.     | Finance participative (Crowdfunding) .....                                                                             | 35 |
| 2.1.3.3.     | La finance islamique : .....                                                                                           | 36 |
| 2.1.3.4.     | Technologies financières (Fintech).....                                                                                | 41 |
| 2.1.3.4.1.   | Les FinTechs : Un levier de transformation des services financiers .....                                               | 41 |
| 2.1.3.4.2.   | La Blockchain et les cryptomonnaies : Un nouveau paradigme financier.....                                              | 42 |
| 2.1.3.4.3.   | Les obligations vertes et sociales : Une finance tournée vers le développement durable<br>43                           |    |
| 2.1.3.5.     | Le marché informel .....                                                                                               | 44 |
| 2.1.3.5.1.   | Approches théoriques du marché informel .....                                                                          | 45 |
| 2.1.3.5.2.   | Facteurs favorisant l'essor du marché informel.....                                                                    | 45 |
| 2.1.3.5.3.   | Impacts du marché informel sur l'économie .....                                                                        | 46 |
| 2.1.3.5.4.   | Stratégies d'intégration du marché informel .....                                                                      | 47 |
| 2.1.3.5.5.   | Le marché informel en Algérie .....                                                                                    | 48 |
| 2.1.3.5.5.1. | Perspectives de réduction du marché informel en Algérie .....                                                          | 48 |
| 3.           | Indicateurs et déterminants clés du développement financier .....                                                      | 51 |
| 3.1.         | Indicateurs de Mesure du Développement Financier .....                                                                 | 52 |
| 3.2.         | Interconnexion entre Développement Financier et Croissance Économique.....                                             | 53 |
| 3.3.         | Défis et Risques liés au Développement Financier.....                                                                  | 54 |
| 3.4.         | Stratégies pour un Développement Financier Durable .....                                                               | 54 |
|              | Section 3 : Revue de la Littérature et Études Antérieures .....                                                        | 56 |
| 1.           | Littérature traditionnelle :.....                                                                                      | 56 |
| 2.           | Littérature récente et nouvelles perspectives .....                                                                    | 58 |
| 2.1.         | Le paradoxe du développement financier excessif.....                                                                   | 58 |
| 2.2.         | Diversification et transformation du système financier.....                                                            | 59 |
| 2.3.         | Le lien entre inclusion financière et croissance économique .....                                                      | 60 |
| 2.4.         | Les effets différenciés selon le niveau de développement économique.....                                               | 60 |
| 3.           | Études Internationales Comparatives : Stratégies Financières Réussies et Applications<br>Potentielles en Algérie ..... | 61 |
| 3.1.         | Microfinance en Asie du Sud : Un modèle d'inclusion financière pour les populations<br>défavorisées .....              | 61 |
| 3.2.         | Finance Islamique au Moyen-Orient : Mobilisation des ressources et inclusion financière.                               | 62 |
| 3.3.         | Fintechs et Inclusion Financière en Afrique : L'essor des paiements mobiles et du<br>financement digital.....          | 63 |
| 3.4.         | Expériences de Diversification des Sources de Financement en Amérique Latine .....                                     | 63 |

|                                                                                                                        |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 4. Études sur l'Algérie et les Économies Comparables : Défis et Perspectives d'Amélioration du Système Financier ..... | 64 |
| 4.1. Les Réformes Financières en Algérie : Entre Avancées et Limitations.....                                          | 65 |
| 4.1.1. Réformes institutionnelles et modernisation du système bancaire .....                                           | 65 |
| 4.1.2. Surliquidité bancaire et faible intermédiation financière .....                                                 | 66 |
| 4.2. Dépendance aux Banques Publiques et Manque d'Innovation Financière.....                                           | 66 |
| 4.2.1. Un système bancaire dominé par des institutions publiques .....                                                 | 67 |
| 4.2.2. Faible diversification des sources de financement .....                                                         | 67 |
| 4.3. Absence de Mécanismes de Financement Alternatifs : Microfinance et Fintechs .....                                 | 68 |
| 4.3.1. Microfinance : Un potentiel sous-exploité .....                                                                 | 68 |
| 4.3.2. Fintechs et Digitalisation des Services Financiers .....                                                        | 69 |
| 4.4. Comparaison avec les Réformes Financières en Asie et au Moyen-Orient.....                                         | 69 |
| 5. Lacunes Identifiées dans la Littérature : Défis et Perspectives de Recherche .....                                  | 71 |
| 5.1. Manque d'Études Approfondies sur les Financements Alternatifs.....                                                | 71 |
| 5.2. Insuffisance de Recherches sur les Fintechs et la Finance Verte .....                                             | 71 |
| 5.2.1. Fintechs : Un secteur émergent mais peu exploré.....                                                            | 72 |
| 5.2.2. Finance verte : Une opportunité négligée.....                                                                   | 72 |
| 5.3. Interaction entre Finance et Sphère Réelle : Un Lien à Mieux Comprendre .....                                     | 72 |
| 5.4. Intégration des Biais Cognitifs en Finance Comportementale .....                                                  | 73 |
| Conclusion.....                                                                                                        | 74 |
| <b>Chapitre II : État des Lieux du Développement Financier en Algérie :</b> .....                                      | 76 |
| Introduction : .....                                                                                                   | 77 |
| Section 1 : Profondeur financière .....                                                                                | 80 |
| 1. Agrégats monétaires (M2/PIB) : .....                                                                                | 80 |
| 1.1. Évolution des Agrégats Monétaires en Algérie (1997-2023).....                                                     | 81 |
| 1.2. Défis et Enjeux de l'Expansion Monétaire en Algérie .....                                                         | 82 |
| 1.3. Pressions Inflationnistes et Risques de Surliquidité .....                                                        | 82 |
| 1.4. Gouvernance et Régulation Monétaire .....                                                                         | 83 |
| 1.5. Nécessité de Réformes pour Accroître la Profondeur Financière .....                                               | 83 |
| 2. Crédit au secteur privé : .....                                                                                     | 84 |
| 2.1. Évolution du Crédit au Secteur Public (2001-2023) .....                                                           | 88 |
| 2.2. Évolution du Crédit au Secteur Privé (2001-2023) .....                                                            | 88 |
| 2.3. Comparaison entre les Crédits Publics et Privés : Répartition entre Banques Publiques et Privées                  | 89 |
| 2.4. Défis et Contraintes du Crédit au Secteur Privé en Algérie .....                                                  | 89 |
| 2.5. Perspectives et Recommandations pour un Crédit Plus Inclusif et Dynamique.....                                    | 90 |

|                                                                                                                                               |            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| Section 2 : Accès aux services financiers et Inclusion Financière : .....                                                                     | 92         |
| 1. Comptes bancaires pour 1 000 adultes : .....                                                                                               | 93         |
| 2. Comptes actifs en dinars :.....                                                                                                            | 93         |
| 3. Comptes actifs en devises.....                                                                                                             | 97         |
| 4. Distributeurs automatiques de billets (DAB) et succursales bancaires et établissements postaux pour 100 000 adultes .....                  | 100        |
| 5. Disparités de genre dans l'accès aux services financiers (2009-2023) : .....                                                               | 105        |
| Section 3 : Efficacité des institutions financières.....                                                                                      | 108        |
| 1. Stabilité financière : .....                                                                                                               | 111        |
| 1.1. Ratio de solvabilité globale (2009-2023) .....                                                                                           | 113        |
| 1.2. Ratio de solvabilité sur Tiers I (2009-2023).....                                                                                        | 113        |
| 1.3. Créances improductives / FPR (2009-2023) .....                                                                                           | 114        |
| 1.4. Taux de créances classées (2009-2023) .....                                                                                              | 114        |
| 2. Analyse et implications .....                                                                                                              | 115        |
| Section 4 : Développement des marchés financiers .....                                                                                        | 118        |
| 1. Capitalisation boursière (en pourcentage du PIB) : .....                                                                                   | 119        |
| 2. Marché obligataire : .....                                                                                                                 | 122        |
| Conclusion.....                                                                                                                               | 126        |
| <b>Conclusion de la première partie .....</b>                                                                                                 | <b>126</b> |
| <b>Deuxième partie : Analyse empirique mixte : Diagnostic stratégique et modélisation</b>                                                     |            |
| <b>Econométrie des Modalités de Financement et de la Croissance Économique en Algérie...</b>                                                  | <b>129</b> |
| <b>Introduction à la deuxième partie.....</b>                                                                                                 | <b>126</b> |
| <b>Chapitre I : Étude Qualitative - Diagnostic Stratégique Intégré (SWOT / PESTEL / McKinsey 7S) combinés, ajusté .....</b>                   | <b>131</b> |
| Introduction .....                                                                                                                            | 131        |
| Section 1 : Justification de l'intégration de la méthode qualitative et du modèle de diagnostic avancé intégré (SWOT/PESTEL/McKinsey 7S)..... | 133        |
| Section 2 : L'analyse SWOT .....                                                                                                              | 135        |
| Section 3 : L'analyse PESTEL .....                                                                                                            | 138        |
| Section 4 : Le modèle McKinsey 7S .....                                                                                                       | 141        |
| Section 5 : Le modèle stratégique intégré avancé SWOT/PESTEL/Mckinsey, combinés, ajusté ...                                                   | 141        |
| Conclusion : .....                                                                                                                            | 152        |
| <b>Chapitre II : Étude Économétrique - Interactions entre les Modalités de Financement et la Croissance Économique en Algérie.....</b>        | <b>153</b> |
| <b>Introduction .....</b>                                                                                                                     | <b>154</b> |
| Section 1 : Éléments d'analyse des séries temporelles .....                                                                                   | 155        |
| 1. Stationnarité d'une série temporelle.....                                                                                                  | 155        |

|                                                                                 |     |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 1.1. Tests de racines unitaires :                                               | 156 |
| 1.1.1. Le Test ADF (Augmented Dickey-Fuller)                                    | 156 |
| 1.1.2. Test de Phillips-Perron                                                  | 158 |
| 2. Le modèle Auto Régressif à Décalage Temporel (ARDL) de Pesaran et al. (2001) | 159 |
| 2.1. Les étapes de l'approche ARDL                                              | 161 |
| 2.2. Les avantages de l'approche ARDL                                           | 161 |
| 3. Le test de causalité de Granger                                              | 162 |
| Section 2 : Résultats économétriques                                            | 164 |
| 1. Source et échantillon des données                                            | 164 |
| 2. Spécification du Modèle et Présentation des Variables                        | 165 |
| 3. Justification des Variables et Approches Méthodologiques                     | 167 |
| 4. Fondements théoriques                                                        | 168 |
| 5. Choix méthodologique : le modèle ARDL                                        | 170 |
| 6. Résultats économétrique et interprétations                                   | 171 |
| 6.1. Tests de racine unitaire                                                   | 172 |
| 6.1.1. Conclusion des Tests de stationnarité                                    | 183 |
| 6.2. Détermination du retard optimal                                            | 184 |
| 6.3. Détermination de l'existence de la relation de Cointégration (Bound Test)  | 186 |
| 6.3.1. Résultats du test de cointégration « bounds test »                       | 187 |
| 6.4. Vérification de la robustesse du modèle ARDL estimé                        | 187 |
| 6.4.1. Test de corrélation sérielle de Breusch-Godfrey (LM)                     | 189 |
| 6.4.2. Test d'hétéroscédasticité de White                                       | 190 |
| 6.4.3. Test de normalité des résidus                                            | 190 |
| 6.4.4. Le test de forme fonctionnelle de Ramsey (RESET)                         | 192 |
| 6.4.5. Test de stabilité de cusum et de cusum carré                             | 193 |
| 6.5. Résultat de l'estimation du modèle ARDL                                    | 195 |
| 6.5.1. L'estimation de la relation de long terme par l'approche ARDL            | 196 |
| 6.5.2. L'estimation de la relation de court terme par l'approche ARDL           | 214 |
| 6.5.3. Le test de causalité de Granger                                          | 227 |
| Conclusion                                                                      | 235 |
| <b>Conclusions de la deuxième partie</b>                                        | 237 |
| <b>Conclusions Générale</b>                                                     | 237 |
| <b>Bibliographie</b>                                                            | 250 |
| <b>Annexe</b>                                                                   | 251 |