



HAL
open science

L'ouverture économique à la mondialisation pour les pays du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord

Zouhair Ferjani

► **To cite this version:**

Zouhair Ferjani. L'ouverture économique à la mondialisation pour les pays du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord. Economies et finances. Université Paris Saclay (COMUE), 2019. Français. NNT : 2019SACLV018 . tel-02944676

HAL Id: tel-02944676

<https://theses.hal.science/tel-02944676>

Submitted on 21 Sep 2020

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

L'ouverture économique à la mondialisation pour les pays du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord

Thèse de doctorat de l'Université Paris-Saclay
Préparée à L'Université de Versailles Saint-Quentin-en-Yvelines

École doctorale n°578 Sciences de l'homme et de la société (SHS)
Spécialité de doctorat : Sciences économiques

Thèse présentée et soutenue à Guyancourt, le 26/02/2019, par

Zouhair FERJANI

Composition du Jury :

Jean CARTIER-BRESSON

Professeur, Université de Versailles-Saint-Quentin-en-Yvelines (CEMOTEV)

Président

Mohamed Tlili HAMDJ

Professeur, Institut Supérieur d'Administration des Affaires de Sfax (L E D)

Rapporteur

Niazi KAMMOUN

Maître de conférences HDR, Ecole Supérieure de Commerce de Sfax (URED)

Rapporteur

Vincent GERONIMI

Maître de conférences HDR, Université de Versailles-Saint-Quentin-en-Yvelines (CEMOTEV)

Directeur de thèse

Armand TARANCO

Maître de conférences, Université Aix-Marseille (CEMOTEV)

Invité

Titre : L'ouverture économique à la mondialisation pour les pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, MOAN

Mots clés : Ouverture commerciale, spécialisation internationale, développement financier, institutions, MENA.

Résumé : L'étude des déterminants de la croissance des pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord dans un contexte de globalisation pousse inexorablement à étudier les effets que peuvent avoir l'ouverture commerciale, l'ouverture financière, la spécialisation sectorielle et le cadre institutionnel et politique sur l'amélioration du niveau des performances de croissance de ces pays. La poursuite de cet objectif nous a conduit à évoquer le développement financier qui est lui-même sensible à la qualité des institutions et à l'ouverture financière d'un pays. Or il n'y a pas que l'ouverture financière qui peut agir sur la croissance via le canal du développement financier, il y a aussi l'ouverture commerciale.

Le libre échange commercial implique par conséquent la nécessité de la spécialisation dans un ensemble de produits et services pour lesquels un pays détient un avantage par rapport à ses partenaires commerciaux. Enfin, l'ouverture financière et l'ouverture commerciale combinées sont susceptibles d'être davantage efficaces pour stimuler la croissance d'après l'hypothèse émise par Rajan et Zingales (2003) que nous nous proposons de tester pour les pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord.

Title : Economic Openness to Globalization for the Middle East and North Africa

Keywords: Trade openness, specialization, financial openness, institutions.

Abstract: Studying the factors affecting growth for Middle East and North African countries in a context of globalization imply taking into account the effects of trade openness, financial openness, specialization and the quality of institutions as main determinants of growth. In following this purpose, we studied the effect of financial development, which is sensitive to quality of institutions and contingent to the degree of financial openness of a country. As well as financial openness, trade openness could be an important factor for growth especially for developing countries.

Therefore, free trade implies the need for specialization in a set of products and services for which a country has an advantage over its trading partners. Finally, combined financial openness and trade openness are likely to be more effective in stimulating growth according to the hypothesis of Rajan and Zingales (2003) that we propose to test for the Middle East and North African countries.



L'Université Saint-Quentin-en-Yvelines n'entend donner aucune approbation ou improbation aux opinions émises dans les thèses. Ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



REMERCIEMENTS

A l'issue de ce travail, je tiens à adresser mes sincères remerciements à Monsieur Vincent GERONIMI d'avoir accepté de diriger cette thèse. Je lui suis également reconnaissant pour ses conseils, sa rigueur et sa disponibilité. Merci pour l'aide précieuse qu'il m'a apportée, pour m'avoir guidé et accordé une grande liberté dans mes recherches.

Je voudrai remercier Monsieur le Professeur Jean CARTIER-BRESSON, pour m'avoir accueilli au laboratoire CEMOTEV. Merci pour ses conseils judicieux, ses remarques pertinentes et surtout pour avoir accepté de présider le jury de soutenance de la thèse.

Mes remerciements s'adressent aux rapporteurs de cette thèse Monsieur le Professeur Mohamed Tlili HAMDI, et Monsieur Niazi KAMMOUN, pour l'intérêt qu'ils ont porté à mon travail.

Mes sincères remerciements vont aussi à Monsieur Samouel BEJI qui a pris la peine de m'accompagner et de m'aider tout au long de la thèse ainsi qu'à Monsieur Armand TARANCO pour son travail de relecture et de correction qui a sensiblement contribué à l'amélioration de la qualité de ce travail.

Un grand merci à Dalila MESSAOUDI, Maître de conférences du laboratoire CEMOTEV, pour sa relecture méticuleuse. Je la remercie également pour ses conseils, ses encouragements et ses remarques pour mener à bien ce travail.

Je voudrai remercier Monsieur François NAPHE qui m'a fait confiance pour enseigner à l'Université de Paris XIII ainsi qu'à l'université de Versailles-Saint-Quentin-en-Yvelines, ce travail qui a servi comme un financement pour ma thèse. J'ai beaucoup appris en travaillant avec lui et je lui adresse ma gratitude pour cela.

Je remercie également toute l'équipe du CEMOTEV et particulièrement Loïc Pian, Jessy Tsang, Audrey Aknin, Nathalia Zugravu, Marc Leandri, Laurent Dalmas, Frédéric Leriche, Rajwane Kafrouni, Géraud Anani, Guillaume Jean, Sophie Ménard et Quentin Dechezleprêtre.

Je remercie mes chers amis : Mohamed Ali, Dhafer, Issam, Slim, Marc, Touha, Sami, Najib, Khalil, Emna, Marouène, Meriam, Amal, Ammar, Yasmine, Chaima, Aymen, Amira, Khouloud, Marc,

Géraud, Rahma, Badreddine, Sofiane, Ameni, Majed, Bassem, Hamza, Sabrine, Rim, Majdi, Leila, Idriss, Camille, Rochana, Romaric, Dia, Mélanie, Sahar, Héla , Cathy, Thierry. Merci aussi à tous mes étudiants de l'Université de Paris 13 ainsi ceux de l'université de Versailles-Saint-Quentin-en-Yvelines.

Enfin, je tiens à rendre hommage à ma famille, ma raison d'existence. Merci à mes parents Abdelmalek et Kheira pour l'amour inconditionnel que vous m'avez apporté. Merci à mes sœurs Gamar et Nadia ainsi que mes frères Ahmed, Taher, Hassine, et Fayçal. Je vous remercie pour m'avoir autant aidé tout au long de cette thèse.

*À mon père,
À ma mère,
À mes soeurs,
À mes frères.*

SOMMAIRE

REMERCIEMENTS	3
SOMMAIRE.....	6
INTRODUCTION GENERALE	7
CHAPITRE INTRODUCTIF	14
CHAPITRE I.....	27
OUVERTURE FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT FINANCIER DANS LA REGION DU MOAN : APPROCHE PAR LES SEUILS DE DEVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL 27	
I. Introduction	27
II. Analyse des systèmes financiers des pays du MOAN	29
III. Présentation de l'état du développement institutionnel pour les pays du MOAN	44
IV. Les effets du développement institutionnel sur le développement financier.....	54
V. Analyse économétrique des conditions de réalisation du développement financier dans un cadre d'intégration financière.....	58
VI. Conclusion	73
CHAPITRE II.....	74
OUVERTURE COMMERCIALE, SPECIALISATION ET CROISSANCE DE LA PRODUCTIVITE POUR LES PAYS DU MOAN.....	74
I. Introduction	74
II. La spécialisation dans la théorie du commerce international.....	75
III. Le canal de la spécialisation sectorielle dans la relation entre l'ouverture commerciale et la croissance : une revue de littérature empirique.....	77
IV. Faits stylisés de la spécialisation des pays du MOAN à partir des avantages comparatifs	80
V. Etude économétrique de la relation entre la spécialisation et la croissance de la productivité pour les pays de la région MOAN.....	100
VI. Conclusion	114
CHAPITRE III.....	115
OUVERTURE SIMULTANEE ET CROISSANCE : CAS DES PAYS DU MOAN.....	115
I. Introduction	115
II. La relation entre l'ouverture commerciale et la croissance.....	116
III. Etude économétrique de la relation entre l'ouverture commerciale, l'ouverture financière et la croissance économique	127
IV. Conclusion	135
CONCLUSION GENERALE	136
ANNEXES.....	143
BIBLIOGRAPHIE.....	194

INTRODUCTION GENERALE

Le débat sur les effets de l'ouverture économique sur la croissance n'a pas cessé de représenter un sujet qui intéresse les économistes du développement depuis les travaux de Smith en 1776 et de Ricardo en 1817. Selon ces théories classiques, il est aussi bien profitable pour les pays en développement que pour les pays développés de procéder à l'échange de biens et services. En 1960, il n'y avait que 22 % de l'ensemble des pays (représentant 21 % de l'ensemble de la population globale) qui ont adopté des politiques d'ouverture commerciale telle qu'elle a été définie par Sachs et Warner (1995).¹ En 2000, 73 % des pays représentant 46 % de la population mondiale étaient ouverts aux échanges internationaux de marchandises (Wacziarg et Welsh, 2008).

Les pays en développement étaient ainsi encouragés à poursuivre des politiques de libéralisation et d'ouverture de leurs économies par le biais de signatures d'accords de libre-échange ou l'adoption de politiques qui promeuvent l'accueil des IDE en provenance des pays développés et ce, entre la fin des années 1970 et la fin des années 1990. D'autant plus qu'il était établi dans la littérature que des taux de croissance significativement élevés sont souvent associés à des pays qui s'ouvrent à la globalisation des échanges. Ces affirmations théoriques qui ont été confirmées par des travaux empiriques (Dollar 1992, Sachs et Warner, 1995, Frankel et Romer, 1999) ont formé la base de recommandations normatives insistant sur l'impératif de libéralisation des échanges commerciaux dans la lignée du « Consensus de Washington » (Blancheton, 2004). De nombreux arguments théoriques sous-tendent ces recommandations. En partant de la théorie des avantages comparatifs de Ricardo, il devient plus rationnel pour une économie de se spécialiser dans la production des biens pour lesquels elle détient un avantage relatif. Outre l'économie des facteurs de production, cette spécialisation permet aussi une augmentation de la production globale des biens échangés. La libéralisation des échanges commerciaux permet aussi le transfert technologique et des innovations surtout en ce qui concerne les biens d'équipements. L'explication de cela réside dans l'exploitation des économies d'échelle à travers l'élargissement des marchés que l'ouverture commerciale permet. Les gains de productivité obtenus dans les secteurs d'exportation se répandent à l'ensemble des autres secteurs à travers la baisse du prix relatif des biens d'équipement. De même, Blancheton (2004) considère que l'intensification de la concurrence que permet l'internationalisation des échanges constitue un facteur de rationalisation tant sur le plan microéconomique que

¹Selon Sachs et Warner (1995) un pays n'est pas considéré comme ouvert si : le taux moyen des droits de douane est supérieur à 40 %, les barrières non tarifaires couvrent 40 % ou plus de l'ensemble des échanges, l'existence de monopole d'État dans la plupart des secteurs exportateurs, le taux de change informel est au moins inférieur à celui officiel de 20 % et l'existence d'un système économique de type socialiste.

macroéconomique. Au niveau microéconomique, la concurrence commerciale internationale stimule la recherche de gains de productivité, les innovations et l'effort d'adaptation à la demande. Au niveau macroéconomique, l'ouverture commerciale incite à davantage de discipline dans la conduite des politiques conjoncturelles ainsi qu'à une flexibilisation des politiques structurelles, ce qui contribue à une meilleure allocation des ressources. Dans la même lignée de ce dernier argument, l'ouverture commerciale serait un catalyseur du développement dans le sens qu'elle incite à la mise à niveau des institutions et du système éducatif pour une meilleure absorption du transfert technologique.

La question de l'ouverture économique que nous venons d'évoquer s'inscrit dans un cadre théorique plus large, à savoir la thématique du développement économique. Ce dernier revêt une grande importance pour l'ensemble des pays surtout ceux souffrant d'obstacles de nature économique, institutionnelle et politique. En effet, le décalage dans les niveaux de développement entre les pays semble de plus en plus flagrant depuis les dernières décennies, ce qui infirme l'hypothèse de convergence élaborée et défendue par Solow dans sa théorie de la croissance. Solow (1957) considère que plus, un pays est éloigné de son état régulier ou état stationnaire (c'est l'état où l'augmentation du ratio capital par travail est plus élevée que le taux de croissance de l'*output*), plus le rendement d'un investissement supplémentaire est élevé, et plus le taux de croissance ainsi réalisé est élevé. Cette tendance place le pays en développement sur un sentier de rattrapage des pays plus développés. Solow se base sur l'hypothèse des rendements décroissants de Ricardo pour expliquer le processus de rattrapage entre les pays en développement et les pays développés².

Ainsi, nous constatons que les pays en développement semblent de plus en plus divisés entre pays « émergents » et les autres. Vercueil (2011) considère que fondamentalement les économies émergentes présentent quatre traits caractéristiques communs :

- Des revenus intermédiaires : les revenus par habitant des pays émergents sont situés entre ceux des pays les moins avancés et ceux des pays riches.
- Une dynamique de rattrapage : le taux de croissance du PIB est supérieur ou égal à la moyenne mondiale durant une longue période.
- Transformation et ouverture : ces pays ont connu, au cours de la période récente, des transformations institutionnelles et structurelles profondes qui ont contribué à les intégrer dans l'économie mondiale.

² Il s'agit d'une convergence conditionnelle qui dépend du taux d'épargne domestique, du taux de l'évolution de la population, etc.

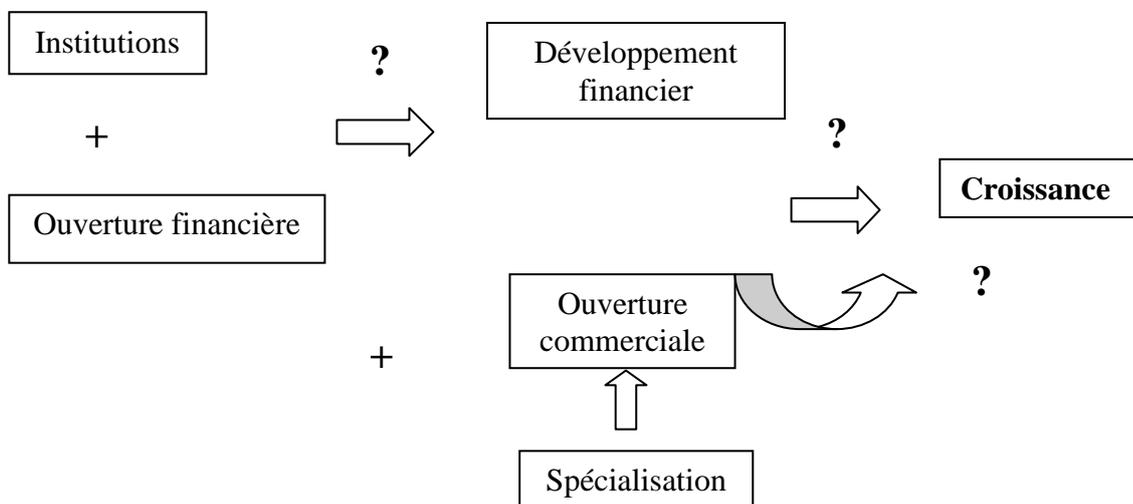
- Potentiel de croissance : étant donné l'écart qui les sépare des pays avancés, les pays émergents disposent d'une marge de croissance à moyen-long terme.

Depuis la « *Richesse des Nations* » d'Adam Smith (1776), il y a eu un débat sur les causes qui font que certains pays atteignent des niveaux élevés de revenus, alors que d'autres n'y arrivent pas. Pour longtemps, ce débat se référait aux performances de croissance. Comme nous venons de l'expliquer plus haut, un pays est considéré émergent s'il réussit à maintenir un haut niveau de croissance du revenu par tête sur une période significativement longue (Vercueil, 2011). Pour illustrer ce point de vue, Andersen et Babula (2008) prennent l'exemple de l'essor économique exceptionnel qu'a connu le Japon durant les 100 dernières années. Ils précisent qu'à la fin du XIX^{ème} siècle, le Japon n'était pas considéré comme faisant partie du club des pays riches. Son PIB réel par tête était en retard par rapport à celui de l'Argentine et représentait simplement le tiers de celui des États-Unis et du Royaume-Uni. Mais pendant le siècle qui a suivi, le Japon a su maintenir dans la durée une moyenne de croissance du revenu par tête évaluée à 2,81 %, ce qui l'a propulsé dans le rang des pays les plus développés avec un niveau de PIB par tête supérieur à celui enregistré au Royaume-Uni. Si le Japon avait connu seulement un taux de 1,16 % (le taux de croissance moyen du Bangladesh ou du Pakistan entre 1900 et 2000), son PIB par tête aurait été approximativement au même niveau que celui de la Chine et inférieur de 20 % à celui du Royaume-Uni (Mankiw, 2004). L'exemple du Japon montre que les divergences des taux de croissance de long terme entre les pays expliquent leurs différences de niveaux de vie (Barro et Sala-i-Martin, 1995). La question qui se pose à ce niveau, est d'identifier les facteurs qui permettent à des pays comme le Japon ou ceux du Sud-Est asiatique (principalement la Corée du Sud, Taïwan et Singapour) d'être sur des sentiers de croissance soutenue et prolongée, alors que d'autres n'y arrivent pas. La réponse semble provenir des adeptes de la globalisation des échanges de flux, biens et services. Ils considèrent que les épisodes de croissance soutenue sont souvent associés aux périodes d'intensification des échanges de biens et services. Allant dans le même sens, la Banque Mondiale (1993) associe la réussite économique des pays asiatiques à leur participation massive à l'internationalisation de l'économie durant les 50 dernières années. Les pays asiatiques ont bénéficié à ce titre du transfert des technologies et des innovations outre les échanges de biens et services. A ce propos, Mankiw (2004) considère que le fait qu'un pays exporte de la farine et importe de l'acier est comparable effectivement à l'invention d'une technologie qui transforme la farine en acier.

La question que nous nous posons à la lumière de ces constatations porte sur l'existence ou non d'un lien entre l'ouverture et la croissance. Autrement dit, est ce que la libéralisation des échanges (réels et financiers) est suffisante pour assurer une amélioration de long terme des taux de croissance dans les pays en développement ? Quelles sont les conditions sous lesquelles l'ouverture à la globalisation peut être bénéfique ? Peut-on les quantifier ? Les pays en développement doivent-ils se spécialiser dans des secteurs d'activités en particulier pour profiter davantage de la globalisation ? Ce sont les questions sur lesquelles nous nous attelons tout au long de ce travail en choisissant un exemple de pays en développement. Il s'agit des pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord.³

Il va sans dire que nous ne pouvons pas réduire l'étude des facteurs affectant une problématique aussi large que le développement au simple examen de l'effet de l'ouverture économique. Le développement économique est sensible à plusieurs autres facteurs qui dépassent souvent le simple cadre économique. C'est la raison pour laquelle nous allons essayer de nous baser sur une approche qui intègre d'autres facteurs pour étudier les déterminants de la croissance dans les pays du MOAN. Il s'agit d'identifier les effets directs et les effets indirects agissant sur la croissance en rapport avec l'intégration économique (financière et commerciale).

L'approche poursuivie pour l'organisation des chapitres dans le cadre de cette thèse se présente selon cette figure :



Nous verrons dans le cadre du **premier chapitre** le rôle du cadre institutionnel et du contexte politique dans la démarche vers le développement dans un contexte de globalisation financière. Nous avons choisi d'éclairer le rôle central que peuvent jouer les institutions en nous référant à la littérature récente sur le sujet et qui considère que la libéralisation financière externe peut être

³ MOAN pour le reste de la thèse.

préjudiciable au développement financier si des seuils minimums d'indicateurs de bonne gouvernance ne sont pas atteints. (Ito, 2006 ; Kose et al, 2011 ; Aykut et Kose, 2013 ; Béji, 2015). Il faut noter à cet égard, que nous étudierons l'effet du cadre institutionnel sur le développement financier, lui-même considéré comme facteur essentiel à la réalisation de la croissance et du développement économique. La littérature économique est abondante aussi bien sur le plan théorique qu'empirique sur la connexion entre la finance et la croissance.

Nous étudierons également dans ce premier chapitre, un autre facteur traité dans la littérature économique comme étant déterminant du développement financier. Il s'agit des effets de l'ouverture financière externe ou la libéralisation financière. Cet intérêt est expliqué par l'ampleur de la globalisation financière initiée dès la fin des années 1970 par les penseurs libéraux qui ont su convaincre les décideurs politiques dans les pays développés des bienfaits de la libéralisation financière sur l'économie. Ces idées ont été diffusées aux pays en développement sous le label de la « globalisation financière » via le canal des institutions financières internationales (IFI), en l'occurrence le Fonds monétaire international et la Banque mondiale. En témoigne l'adoption, dès les années 1980, des plans d'ajustement structurel (PAS) pour nombre d'entre eux, qui comprenaient entre autres, des mesures de libéralisation financière. Ces mesures, bien qu'elles prétendent être fondées sur la rationalité économique, en postulant que le libéralisme économique est le seul garant du développement, sont aussi fondées sur des raisons politiques. En effet, après la « révolution conservatrice » caractérisée par la montée au pouvoir de Ronald Reagan aux États-Unis et de Margaret Thatcher en Grande-Bretagne au début des années 1980, il y a eu une consécration de la doctrine néolibérale qui représente le fondement du « consensus de Washington » (Williamson, 1989). L'idée centrale de ce consensus est que le bien-être collectif, le développement et l'épanouissement des nations passent par l'ouverture des frontières, la libéralisation du commerce et de la finance, les privatisations et la substitution de l'initiative privée aux politiques publiques. Dès la fin des années 1970, les États-Unis et la Grande-Bretagne ont inspiré d'autres pays qui ont mis en œuvre des politiques de réformes axées sur la libéralisation et la déréglementation. Ces politiques s'appliquent particulièrement à deux domaines-clés: le marché du travail et le système financier.⁴ A cet égard, les institutions financières internationales étaient les relais et les porte-voix des principes économique-politiques du consensus de Washington. L'idée de base est qu'à l'instar de l'ouverture commerciale, l'ouverture financière complète est susceptible d'être bénéfique au développement financier et ainsi à la croissance économique. Nous essayerons d'être en phase avec la littérature récente sur le sujet qui considère que l'ouverture financière complète ne commence à

⁴ Plihon (2003) : « Le nouveau capitalisme », *La Découverte*, Paris, p. 24.

avoir un effet positif sur le développement financier que si certains seuils de développement institutionnel sont atteints (Ito, 2006 ; Kose et al, 2011). Nous calculerons dans ce premier chapitre ces seuils pour les pays du MOAN qui n'ont pas encore procédé à une ouverture complète de leurs systèmes financiers respectifs.

Les partisans de la libéralisation financière s'inspirent des travaux de Ricardo et d'Heckscher-Ohlin-Samuelson pour considérer qu'à l'instar de la libéralisation des échanges commerciaux, l'insertion dans la finance mondialisée pourrait s'avérer bénéfique à la croissance des pays en développement. Le choix porté sur l'étude des fruits de l'intégration financière et commerciale s'explique aussi par la volonté, souvent politique, affichée par la majorité des dirigeants des pays de notre échantillon de s'inscrire dans un mouvement d'intégration croyant en les bienfaits de l'intégration économique et financière. Citons pour illustrer, la signature de la Tunisie en juillet 1995 d'un accord d'association avec l'Union Européenne (UE), renforcé par l'entrée depuis 2008 en zone de libre échange pour les industries manufacturières. En outre, la Tunisie a déjà entamé en octobre 2015 le premier round de négociation pour l'ALECA (Accord de Libre-échange Complet et Approfondi) qui concernera 13 nouveaux secteurs dont principalement l'agriculture, les services et les marchés publics. De même, le Maroc a pour sa part entamé les négociations avec l'UE sur l'ALECA dès avril 2013 et les négociations en sont déjà à leur 5^{ème} round. Par ailleurs, le Maroc a également trois cycles de négociations en octobre 2011, mars 2012 et juin 2012 pour un accord de libre-échange avec le Canada et un autre avec le Chili.

L'importance de l'ouverture commerciale dans le développement économique fait resurgir un autre élément non moins important. Il s'agit de définir les secteurs, les biens et les services dans lesquels les pays désirant profiter des bienfaits de l'ouverture commerciale doivent se spécialiser. Une meilleure spécialisation permet aux pays ouverts aux échanges internationaux de biens et services de profiter d'une manière optimale de ladite ouverture. Les effets de l'ouverture commerciale et de la spécialisation feront l'objet du **deuxième chapitre** du présent travail.

En plus des insuffisances institutionnelles et politiques relevées plus haut, nous notons que dans les pays de la région, la ligne de démarcation entre le secteur public et le secteur privé est toujours floue. Cette caractéristique des pays du MOAN incite à l'expansion de la corruption, encourage le comportement de recherche de rente et représente un terreau aux conflits d'intérêts. Les organisations de la société civile comme les syndicats, les associations professionnelles, les médias indépendants et les agences non gouvernementales ont tendance à être faibles et souvent cooptés par le gouvernement. Cette caractéristique pourrait être préjudiciable pour la croissance économique dans ces pays, dans le sens où elle ne leur permet pas de bénéficier de l'ouverture commerciale et

financière. En effet, Rajan et Zingales (2003a) mettent en lumière l'existence d'agents financiers locaux qu'ils appellent les « insiders » qui profitent de la faible qualité institutionnelle d'un pays et de l'absence de l'ouverture financière internationale (et donc de l'absence de la concurrence internationale) pour profiter de leurs positions privilégiées et extraire des rentes élevées. Ainsi, ils empêchent l'expansion et le développement du secteur financier par peur de perdre leurs rentes qu'ils tirent des marchés locaux. Rajan et Zingales (2003a) défendent la nécessité d'opérer par une ouverture simultanée financière et commerciale afin de fragiliser les positions de ces « insiders » et réaliser ainsi le développement financier essentiel à la croissance. Le **troisième et dernier chapitre** de cette thèse sera consacré à l'examen de l'hypothèse de Rajan et Zingales (2003a) relative à l'efficacité de la double ouverture commerciale et financière.

Dans ce qui suit, nous présenterons un chapitre introductif qui exposera en détails la spécificité de l'échantillon des pays sélectionnés ce qui permettra de comprendre les raisons de ce choix.

CHAPITRE INTRODUCTIF

PRESENTATION DE LA SPECIFICITE DES PAYS DU MOAN

Hétérogénéité des pays de la région

La région du MOAN est une région économiquement hétérogène, avec des pays ayant des niveaux de développement différents et un ensemble commun de défis à relever. Les pays de cette région du monde partagent un héritage culturel et historique commun. En revanche, pour ce qui est des dotations naturelles, cette région se caractérise par la présence de pays bénéficiant de très importantes réserves de ressources naturelles et d'autres qui en sont dépourvus. Historiquement, les stratégies de développement dans les pays de la région se basaient principalement sur la planification centrale pour certains pays et la dépendance totale des exportations des hydrocarbures pour d'autres. A ce propos, la région a considérablement bénéficié de l'accroissement du prix du pétrole enregistré pendant le début des années 1970. Cette embellie connue par les pays exportateurs du pétrole s'est propagée aux autres pays de la région grâce à l'augmentation des transferts des travailleurs et à l'explosion des échanges et des flux financiers. La formation brute de capital fixe a atteint des niveaux exceptionnellement élevés à cette époque, ce qui s'est retrouvé au niveau des performances de croissance et de l'amélioration des conditions de vie. A l'époque, d'importantes quantités d'actifs financiers étaient accumulées sur les différentes places financières internationales puisque les taux d'épargne nationaux dépassaient ceux de l'investissement, surtout pour les pays producteurs et exportateurs de pétrole.

Toutefois, cette phase d'euphorie économique n'a pas suffi à éviter la régression économique connue par la région durant les 30 dernières années. La détérioration des conditions économiques, comme nous le verrons ci-dessous, illustre bien cette régression. Les maigres performances économiques enregistrées durant les trente dernières années n'ont pas aidé les pays à endiguer le chômage, le principal défi auquel font face les pays du MOAN (surtout le chômage des jeunes qui représentent la part la plus importante dans la pyramide démographique des pays de la région).

Une faible croissance économique étant donné le potentiel de la région.

Le choix de cet échantillon de pays s'explique par plusieurs raisons. Tout d'abord, il y a eu peu d'études consacrées à cette région comparativement à celles dédiées à d'autres régions comme l'Amérique Latine, l'Asie de l'Est, l'Asie du Sud ou même l'Afrique Subsaharienne. De plus, parmi le peu d'études effectuées, l'attention était particulièrement portée à des cas de pays ou des secteurs en particulier (agriculture, finance, commerce, lutte contre la pauvreté, par exemple) et non pas à la région en tant qu'ensemble. Ensuite, ce sont des pays qui n'ont pas su exploiter les potentialités dont ils bénéficient (population jeune et éduquée, ressources naturelles importantes, emplacement géographique stratégique, par exemple) pour réaliser le saut qualitatif qui leur permettrait l'accélération de la croissance économique. C'est la région du monde qui est généralement perçue comme ayant le plus déçu durant les trois dernières décennies par rapport aux performances de croissance.⁵ En effet, dès le milieu des années 1980, la plupart des pays ont entrepris des réformes budgétaires caractérisées entre autres par l'introduction de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), la suppression progressive des subventions publiques et l'amélioration de la gestion des dépenses publiques. Des instruments indirects de politique monétaire s'appuyant davantage sur le recours au marché monétaire étaient introduits. Par ailleurs, l'investissement direct étranger (IDE) était encouragé par un ensemble de lois et mesures administratives et les régimes de change étaient assouplis. En dépit de l'ensemble de ces réformes et en dépit du relatif succès dans la gestion de la crise de 2007 et de ses conséquences, la performance économique enregistrée dans la région durant les 30 dernières années demeure en deçà de son potentiel. La région MOAN n'a pas réussi à maintenir des taux élevés de croissance au moins sur le moyen terme. Par conséquent, ces pays n'ont pas su profiter pleinement des avantages de la globalisation et de l'intégration économique internationale qu'ils ont voulu pourtant adopter.

Dès lors, en quoi le modèle de croissance et de développement des pays de la région était-il donc si différent de celui des autres pays en développement ?

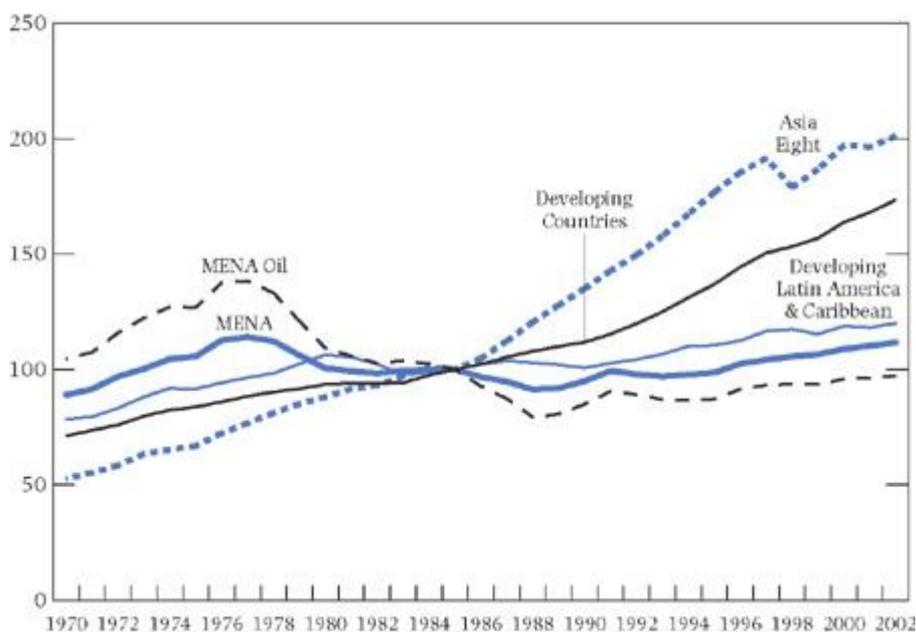
Comme mentionné dans l'introduction générale, il est plus facile de réaliser un taux de croissance élevé sur une année que de maintenir ce taux élevé sur le moyen-long terme. C'est d'ailleurs ce qui caractérise les pays émergents d'après la définition de Vercueil (2011). A cet égard, l'expérience des pays du MOAN n'est pas sans démentir cette affirmation. Ce qui les caractérise davantage c'est que depuis les années 1970, les taux de croissance enregistrés dans la région étaient volatils et relativement insuffisants en comparaison avec les autres pays en développement. La volatilité du

⁵ Nugent et Pesaran (2007): « Explaining Growth in the Middle East », *Elsevier*, Amsterdam, p. vii.

PIB réel par tête était le double de la moyenne des pays en développement.⁶ De même, dans les pays producteurs de pétrole, le PIB réel par tête était deux fois plus volatil que celui des autres pays de la région.⁷ En général, la moyenne des taux de croissance des pays de la région durant les 30 dernières années était proche de zéro alors qu'il était de 2,5 % par an pour les autres pays en développement. Même après les réformes entreprises pendant les années 1980, la région a enregistré un taux de croissance annuel moyen de seulement 1,3 % pendant les années 1990, alors qu'il était de l'ordre de 4 % pour le reste des pays en développement (Abed et Davoodi, 2003). La conséquence majeure de ces maigres performances économiques fut un échec des pays à combattre le fléau du chômage qui touche sa population. L'accélération du rythme de croissance démographique avec comme corollaire l'épaississement des rangs de demandeurs d'emploi, surtout parmi les jeunes, n'ont pas contribué à résoudre ce problème.

La figure 1 ci-dessous reflète l'évolution du PIB réel par tête dans différentes régions du monde entre 1970 et 2002.

Figure 1. Évolution de l'indice du PIB réel par tête (Indice : 1985 = 100)



Source: Abed et Davoodi, 2003.

La croissance du PIB réel par tête a stagné durant la période considérée comme l'atteste la figure.1. Ceci est expliqué par la perte de parts de marché subie par les pays du MOAN producteurs de pétrole au profit des autres pays exportateurs. En outre, la croissance démographique très élevée, comme on le verra plus tard, a induit cette baisse du revenu réel par tête. Au sein même de la région,

⁶ Abed et Davoodi (2003), p. 3.

⁷ Selon le classement du Fonds Monétaire International, les pays MOAN producteurs et exportateurs de pétrole sont : Algérie, Arabie Saoudite, Bahreïn, Émirats Arabes Unis, Iran, Iraq, Koweït, Libye, Oman, Qatar et Yémen. Les pays non exportateurs de pétrole sont : Égypte, Jordanie, Liban, Maroc, Soudan, Syrie, Tunisie et Turquie.

il y a un contraste saisissant entre la croissance des pays producteurs de pétrole et les autres. D'une part, le revenu par tête dans les pays producteurs de pétrole a baissé à raison de 1,3 % par an entre 1970 et 2002, alors qu'il a progressé de 2 % par an sur la même période pour les pays non producteurs. L'importante croissance démographique dans ces pays, explique en partie, cette évolution défavorable. Notons juste que l'embellie qu'ont connue les pays pétroliers de la région a été au milieu des années 1970, soit quand les prix des hydrocarbures ont atteint leur apogée. D'autre part, les pays non producteurs de pétrole ont connu un taux de croissance positif sur la période, se rapprochant de celui enregistré par les pays en développement pendant les années 1970 et les années 1980. Ce n'est que pendant les années 1990 que la croissance des pays non pétroliers (1,5 % par an) a été dépassée par celle de la moyenne des pays en développement (4% par an).

A examiner de plus près les divergences dans la volatilité de la croissance et les dynamiques démographiques des pays pétroliers, ces derniers semblent souffrir de la malédiction des ressources « naturelles ». Paradoxalement, l'abondance de ressources naturelles est susceptible d'entraîner une baisse de croissance à moyen-long terme. En effet, l'afflux continu et massif de capitaux étrangers provenant des exportations du pétrole provoque une appréciation du taux de change réel et porte préjudice, par conséquent, à la compétitivité de ces pays. Ceci est de nature à limiter la taille et l'importance des secteurs exportateurs hors pétrole. La croissance dans les pays pétroliers demeure largement tributaire des péripéties du marché des hydrocarbures qui compte pour plus de 75 % dans les exportations globales. Les secteurs hors pétrole, par contre, doivent générer une croissance suffisamment durable pour absorber les nouveaux entrants sur le marché de l'emploi. La volatilité et la faible croissance dans les pays pétroliers semble être aggravées par des politiques économiques procycliques. Les gouvernements des pays concernés mènent des politiques expansionnistes quand il y a une augmentation des revenus des hydrocarbures et des politiques restrictives dans le cas contraire. Ceci est dû en partie à l'absence de stabilisateurs automatiques effectifs qui peuvent atténuer les effets des fluctuations économiques. Certains de ces pays, comme l'Iran, le Koweït, Oman ou les Émirats Arabes Unis ont opté pour la création de fonds de stabilisation du pétrole (FSP) pour contrer cette procyclicité.⁸ Il s'agit de fonds qui épargnent une partie des revenus du pétrole en phase d'euphorie des marchés internationaux de matières premières, pour les transformer en actifs financiers investis sur les places financières internationales. D'autres pays ont préféré ne pas opter pour des FSP avec des règles budgétaires préétablies, mais plutôt pour des FSP informels, qui investissent les recettes excédentaires d'exportation des hydrocarbures dans des placements variés à

⁸ Il s'agit du Fonds de stabilisation du pétrole de la Banque Centrale d'Iran, du Fonds de réserve du Koweït pour les générations futures, du Fonds de réserve générale de l'État d'Oman et du Fonds pour le développement d'Abu Dhabi (Émirats Arabes Unis).

l'étranger (actions, obligations, immobilier, joint-ventures, etc.) sans se conformer aux normes d'un FSP officiel (notamment en matière de règles budgétaires). Ces règles budgétaires peuvent être de quatre types⁹ :

- La règle du budget équilibré ;
- La règle de la limitation de l'endettement : elle limite le ratio de l'endettement public par rapport au PIB ;
- La règle de la limite des dépenses publiques : cette règle pose une limite sur les dépenses publiques en termes absolus, en pourcentage du PIB et en termes de taux de croissance ;
- La règle des revenus : cette règle impose un plafonnement sur les revenus provenant du pétrole, du gaz ou des autres ressources naturelles.

Les difficultés éprouvées par les pays du MOAN à avoir des taux de croissance élevés et durables a mis en échec les stratégies mises en œuvre pour contrer le phénomène de chômage de masse qui touche une proportion importante des jeunes dans ces sociétés. Keller et Nabli (2002) ont effectué une étude pour le compte de la Banque Mondiale sur 16 pays représentant 60 % de l'ensemble de la population de la région MOAN. Ils ont trouvé qu'entre 2002 et 2012, 47 millions de nouveaux emplois devaient être créés afin de tenir la cadence avec les nouveaux arrivants sur le marché de l'emploi. Pour ramener le taux de chômage en dessous de 10 % dans l'ensemble de la région, un supplément de 6,5 millions d'emplois nouveaux devaient être créés à en croire les résultats de ces auteurs. La lutte contre le chômage des jeunes risque d'être encore plus difficile à mener après la cascade de révoltes populaires qu'a connue une partie de la région et l'instabilité sociale et politique qui en a résulté. Des difficultés dans un contexte postrévolutionnaire pour les cas de la Tunisie et de l'Égypte, et dans un contexte de guerres civiles dont les issues sont difficiles à prévoir en Libye, Syrie, Irak et au Yémen.

Une intégration économique internationale insuffisante

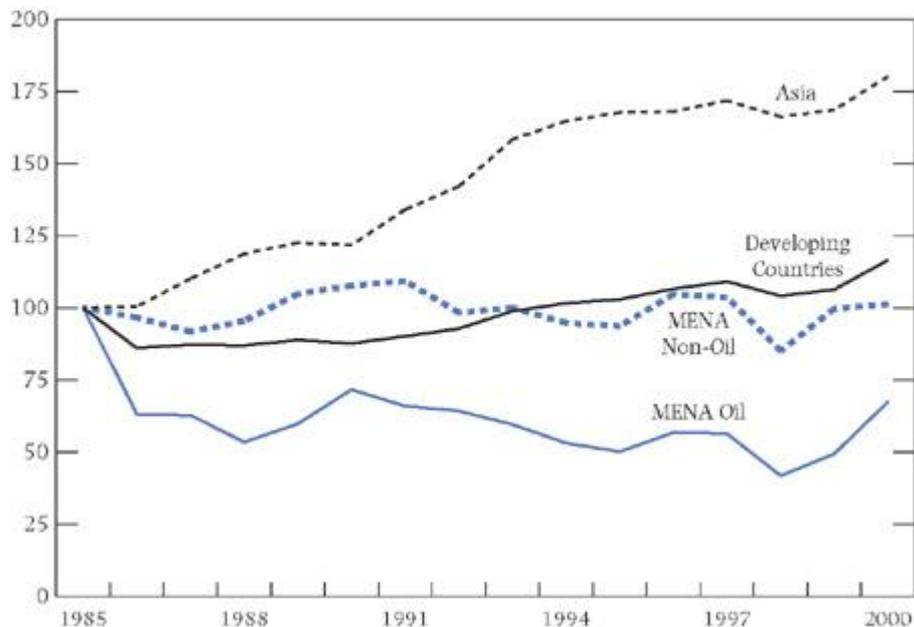
Parallèlement aux faibles performances de croissance, la région est aussi connue pour son faible niveau d'intégration économique comme l'attestent les différents indicateurs. Comme déjà mentionné plus haut, l'idée que l'ouverture aux échanges commerciaux, aux flux financiers et aux transferts et intégration des innovations et technologies sont profitables à la croissance des pays en développement, a été défendue par beaucoup d'économistes¹⁰. Encore faut-il nuancer ce constat et

⁹ Budina et al (2012), p. 3.

¹⁰ Voir le dernier chapitre de cette présente thèse pour une revue de littérature.

dire que le transfert des technologies et innovation, étant donné sa nature, a fait plus l'unanimité que l'ouverture commerciale et encore plus que l'ouverture financière. La région ne perçoit que le tiers de ce qu'elle devait recevoir comme IDE¹¹. La destination de ces flux est concentrée sur peu de pays surtout ceux de l'Afrique du Nord (Tunisie, Maroc, Égypte) ou la Turquie. Même constat pour l'intégration financière puisque l'investissement de portefeuille est virtuellement inexistant en raison du faible développement des marchés financiers. L'insertion dans la globalisation financière demeure faible par rapport aux autres pays en développement. Les pays du MOAN qui ont adopté la libéralisation complète du compte financier ne sont que la Jordanie depuis 2001 et les pays du Conseil de Coopération du Golfe à l'exception de l'Arabie Saoudite et du Koweït.¹² Seules les réserves de change importantes des pays du Golfe leur ont permis de franchir le pas d'une libéralisation financière complète. Toutefois, il convient de rappeler la différence de nature entre libéralisation commerciale et libéralisation financière. Nous montrerons dans le cadre de cette thèse, qu'une ouverture financière précipitée ou mal préparée pourrait avoir des conséquences plus dangereuses et plus déstabilisatrices que ne l'est l'ouverture commerciale. Les performances en matière d'échanges commerciaux sont aussi en dessous par rapport aux autres régions. Même si les exportations pétrolières continuent à représenter une source substantielle de revenus libellés en monnaies étrangères, la relative importance de ces exportations a diminué depuis 1985 comme le montre la figure 2 ci-dessous.

Figure 2. Évolution des parts d'exportation dans le PIB (Indice : 1985 = 100)



Source: Abed et Davoodi, 2003.

¹¹ Abed et Davoodi (2003), p. 8.

¹² D'après la base de données de Chinn et Ito actualisée en juillet 2015.

En même temps, les exportations non pétrolières se sont accrues suivant un rythme moins rapide que celui de l'ensemble des pays en développement. Par conséquent, entre 1980 et 2000, la part des exportations des pays du MOAN dans le PIB a chuté de plus de la moitié. La part des pays en développement a légèrement progressé pendant la même période. La chute des prix du pétrole que connaît le marché depuis le début de 2014 n'a pas non plus épargné les pays de la région. Dépendant quasi exclusivement des recettes des exportations des hydrocarbures, les pays producteurs du pétrole et du gaz ont beaucoup souffert des retombées de cette contraction des prix. Pour ne citer que l'exemple de l'Algérie, ce pays a connu une chute de ses réserves de change de près de 20 milliards de dollars entre juillet 2014 et décembre de la même année. La baisse des prix a aussi réduit les recettes pétrolières établies à 58,34 milliards de dollars en 2014, contre 63 milliards en 2013.

Un contexte institutionnel et politique peu favorable aux affaires

L'autre raison qui nous a poussé à développer notre étude sur la région du MOAN outre son poids relatif sur les marchés de l'énergie, c'est son poids sur l'échiquier politique international. Les informations concernant cette région ont souvent fait la une des actualités internationales. Les sujets pour lesquels les pays du MOAN sont évoqués sont aussi divers que variés et vont de la volatilité des prix et de la production des matières premières (essentiellement le pétrole et le gaz), à l'immigration clandestine, aux guerres civiles, au terrorisme et aux tensions religieuses et ethniques. C'est ce qui nous invite à étudier un autre facteur non moins important dans la démarche vers le développement pour cet échantillon de pays, à savoir l'importance du contexte politique et du cadre institutionnel. Rodrik (2015) rappelle à ce propos que l'amélioration de la qualité des institutions et l'adoption des pratiques de la bonne gouvernance sont avec la transformation structurelle par le biais de l'industrialisation et l'amélioration de la qualité du capital humain parmi les trois facteurs importants assurant la croissance pour les pays en développement¹³. Par ailleurs, Burnside et Dollar (2000) identifient d'autres facteurs importants à la croissance des pays en développement, notamment l'aide étrangère dont l'effet est conditionné par la qualité des politiques publiques poursuivies dans les pays destinataires. En plus de l'aide étrangère, la croissance dans les pays en développement est sensible au revenu initial, à la qualité des institutions et aux imperfections des politiques publiques.

¹³ Rodrik (2015): "Back to Fundamentals in Emerging Markets", <http://www.project-syndicate.org/commentary/emerging-market-growth-by-dani-rodrik-2015-08>.

En effet, les institutions économiques internationales (Fonds Monétaire International, Banque Mondiale, Bureau des Règlements Internationaux, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques, etc.) retiennent le critère de la proximité géographique pour regrouper l'ensemble des pays du MOAN en un seul bloc. Nous estimons que ces pays partagent une autre caractéristique commune outre la proximité géographique, en l'occurrence un déficit démocratique voire une instabilité politique chronique pour certains pays (Palestine, Liban et Irak principalement). Cette situation ne s'est pas beaucoup améliorée et ce même après les révoltes successives qui ont ponctué le « Printemps arabe » depuis janvier 2011. Cette caractéristique mérite dans le cadre de cette thèse davantage d'importance en tant que critère de regroupement que le seul critère de regroupement géographique. Nous montrerons son importance quand nous aurons à discuter des difficultés et des risques d'insertion de ces pays dans l'ouverture financière internationale dans le premier chapitre.

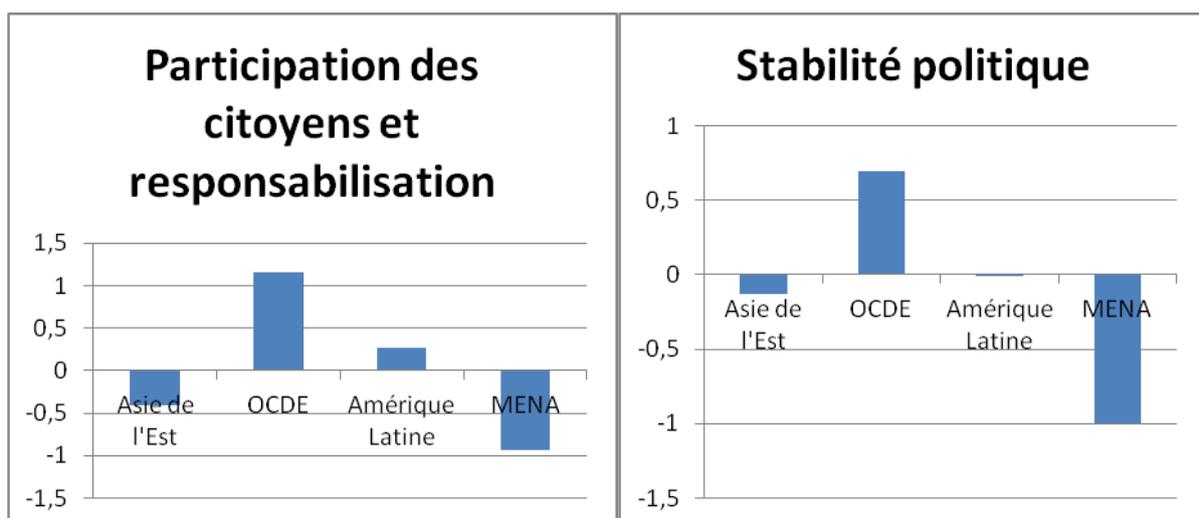
La fragmentation politique, les conflits récurrents et l'autoritarisme qui caractérise les régimes de la plupart des pays de la région MOAN ont empêché l'émergence d'institutions démocratiques, représentant ainsi des obstacles majeurs aux réformes économiques. Ce constat reste valable même après les révoltes populaires déclenchées en 2011. Le seul pays de la région qui a pu mener à bien son processus de transition démocratique avec une relative sérénité fut la Tunisie où des élections libres et indépendantes ont été organisées pour la première fois dans l'histoire du pays en octobre 2011 pour l'élection de l'Assemblée constituante. L'objectif principal de cette assemblée était de rédiger une nouvelle Constitution garantissant un cadre juridique démocratique, instituant ainsi l'avènement d'une nouvelle République (II^{ème} République pour le cas de la Tunisie). Des élections législatives et présidentielles ont été organisées, par la suite, en octobre 2014 donnant au parti vainqueur aux élections la possibilité de gouverner le pays pour un mandat de cinq ans. Ce processus de transition d'un régime autoritaire vers un régime démocratique s'est déroulé sans heurts majeurs. L'on ne peut pas considérer que les autres pays ayant essayé d'opérer une transition vers la démocratie aient connu le même sort que la Tunisie. La Libye et surtout la Syrie sont prises dans une guerre civile qui paraît sans fin, tandis qu'en Égypte le processus démocratique a été abruptement interrompu par l'accession des militaires au pouvoir par la force.

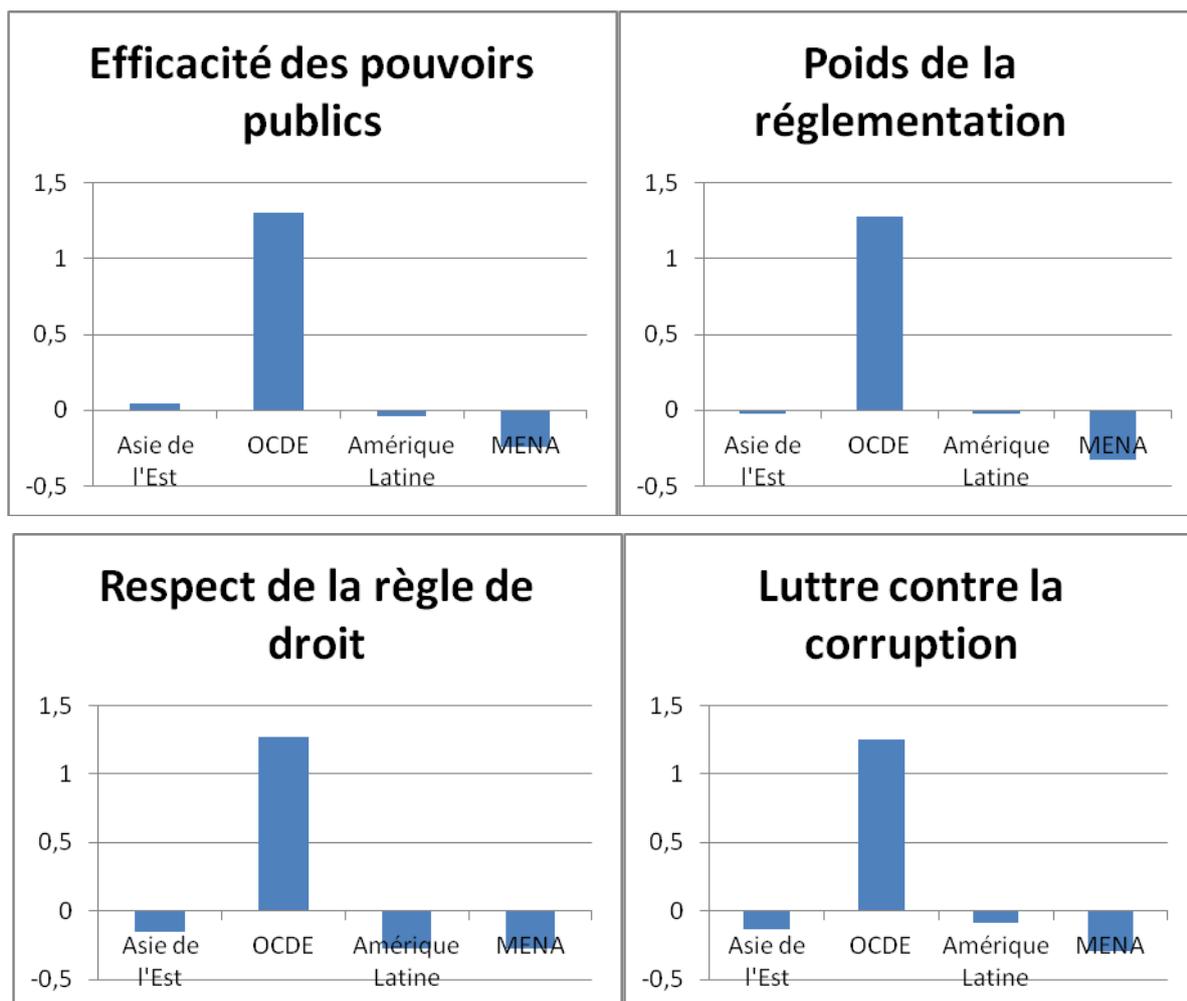
Globalement, la région n'a pas enregistré d'avancées majeures en matière de protection des libertés politiques et des libertés civiles ou d'une manière générale dans le développement de son capital humain (Arab Human Development Report, 2004). Pour surmonter ces handicaps, la mise en place d'institutions modernes comme des juridictions compétentes, indépendantes et librement élues ainsi que la création d'un cadre juridique garantissant les droits civiques et humains doivent avoir lieu.

Même s'il y a des exceptions dans la région, la redevabilité des responsables politiques est généralement limitée et la transparence de l'action gouvernementale est insuffisante. De nombreuses études empiriques montrent que la qualité des institutions et les indicateurs de la bonne gouvernance représentent des facteurs significatifs de la croissance à travers le temps. Ces facteurs expliquent également et dans de larges proportions les différences des niveaux du PIB par tête et de la productivité des facteurs entre les pays (North, 1994 ; Frankel et Romer, 1999 ; Edison, 2003 ; Acemoglu et al, 2002, 2005 ; Rodrik et al, 2004 ; Hasan et al, 2009 ; Kunieda et al, 2014). De même, ce point de vue se trouve nuancé par d'autres auteurs qui sont sceptiques quant à l'efficacité des indicateurs standards de la bonne gouvernance (respect de la propriété privée, lutte contre la corruption, établissement de la démocratie, etc.) dans la réalisation du développement. L'idée principale défendue par ces auteurs est que la structure sociale et le partage des pouvoirs dans les pays en développement sont différents de ceux des pays développés et que la pratique de la bonne gouvernance ne sera pas nécessairement porteuse de croissance (Khan, 2010). D'autres auteurs évoquent l'importance des institutions informelles qui peuvent jouer un rôle plus important que celles formelles pour le cas des pays en développement. (Gambetta, 1988 ; Coleman, 1990 ; Calderon et al, 2001 ; Guiso et al, 2004).

Pour les principaux indicateurs de la bonne gouvernance et de la qualité des institutions, les pays du MOAN enregistrent des performances en deçà de celles enregistrées par les autres groupes de pays en développement et émergents comme le montre la figure 3 ci-dessous.

Figure 3. Comparaison des indicateurs de gouvernance (2013)





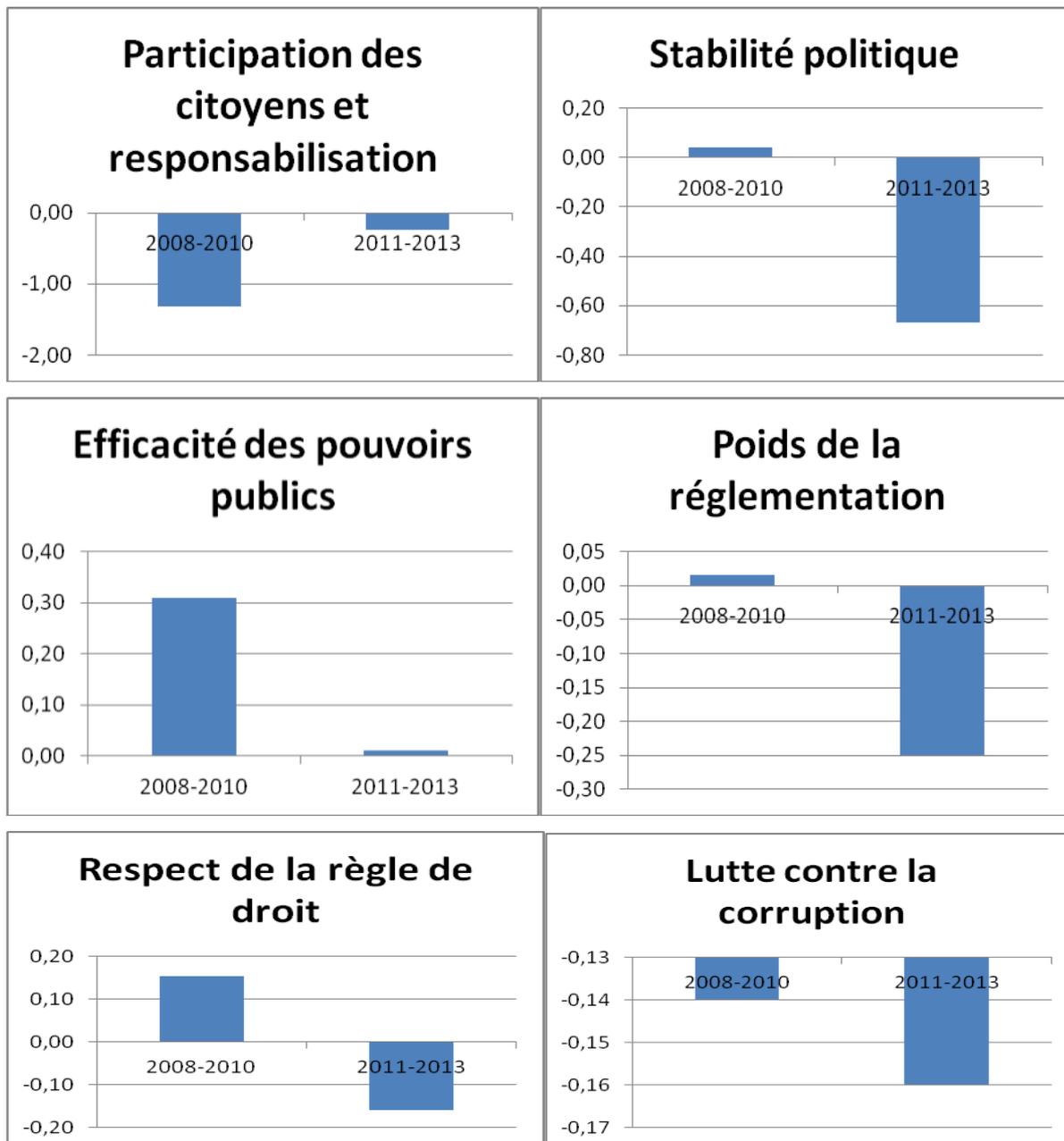
Source: Calcul de l'auteur à partir de la base WGI : Kaufmann, Kraay et Mastruzzi, 2014.

Pourtant, les révoltes populaires déclenchées à l'orée de 2011 ont insufflé un vent nouveau de réformes institutionnelles et politiques dont les pays de la région avaient besoin pour bâtir les fondements d'une croissance durable. Ainsi, nous avons assisté dans plusieurs pays de la région à des tentatives de réformes politiques qui étaient mises en place par les gouvernants soit sous la pression de révoltes populaires (Tunisie, Égypte, Libye, Yémen et à un degré moindre au Bahreïn) soit par anticipation et pour éviter l'effet de contagion qu'aurait déclenché lesdites révoltes (Algérie et Maroc principalement). Cela étant, il importe de rappeler qu'une première vague de réformes politiques a été initiée par les institutions financières internationales en réponse à l'épisode de crises financières qui a secoué certains pays émergents et en développement à la fin des années 1990. Reconnaisant l'importance de la transparence de l'action publique et les pratiques de la bonne gouvernance sur la croissance, les institutions financières internationales ont appuyé ces réformes afin de remédier aux insuffisances des rouages économiques dans ces pays. Les principales faiblesses concernent l'incapacité des pays à respecter les standards internationaux en matière de

transparence dans la gestion des affaires publiques comme la gestion budgétaire, la dissémination des informations et des statistiques et la gestion du secteur financier. De nombreux pays de la région ont adopté volontairement ces initiatives qui incorporent l'évaluation de la transparence en matière budgétaire dans les opérations mettant en liaison le secteur public avec le secteur privé (Iran et Tunisie), la transparence dans la dissémination des informations et des données statistiques (Jordanie, Maroc et Tunisie) et la transparence dans la conduite de la politique monétaire (Algérie, Émirats Arabes Unis, Maroc, Oman et Tunisie). L'ensemble de ces réformes de nature endogène et exogène tardent encore à réaliser les objectifs escomptés comme le montre la figure 3. Pour la seule année 2013 et pour l'ensemble des indicateurs institutionnels et politiques, la région du MOAN connaît un retard par rapport aux autres pays en développement. Même après la cascade de révoltes populaires de l'année 2011 qui a marqué un changement radical et structurel dans l'histoire politique contemporaine de ces pays, l'environnement institutionnel ne semble toujours pas encourager la réforme de l'environnement économique propice à une meilleure croissance et à un développement inclusif. Il est vrai que par rapport au contrôle de la corruption et par rapport au respect de la règle de droit, le niveau moyen atteint par les pays du MOAN ne s'éloigne pas beaucoup de celui enregistré dans les autres pays en développement (ici les pays de l'Asie de l'Est et les pays d'Amérique latine). Cependant, ce niveau demeure très éloigné de celui du groupe des pays de l'OCDE choisi ici comme *benchmark*. La stabilité politique semble aussi faire défaut aux pays de la région même après 2011, ce qui est prévisible vu que les périodes post-révolution ont été toujours propices à moult remous et autres incertitudes. Quant aux indicateurs du degré de représentativité de la population et celui de la stabilité politique, les performances des pays de la région sont très faibles même par rapport aux autres pays en développement. Ce constat est surprenant surtout lorsque l'on sait qu'une des causes pour lesquelles les révoltes populaires ont été déclenchées fut l'absence du caractère démocratique des institutions politiques. Autrement dit, il y a une faiblesse dans la représentation démocratique des populations dans leurs parlements ou gouvernements respectifs et que les représentants du peuple ne sont pas toujours redevables devant la loi. Les protestataires avaient soif de liberté et de démocratie et espéraient bousculer l'ordre politique établi afin d'améliorer les conditions économiques de leurs pays. Or dans toute la région du MOAN, il n'y a eu de véritables élections libres et démocratiques qu'en Tunisie après la chute de l'ancien régime en janvier 2011, c'est ce qui explique probablement le fait que le niveau de cet indicateur soit faible par rapport aux autres régions. Il convient dès lors de mettre en lumière l'évolution à travers le temps du seul pays qui a relativement réussi la transition vers la démocratie par rapport aux autres pays de la région. Nous avons choisi d'exposer les niveaux des indicateurs de

gouvernance pour la période 2008-2010 et de comparer les moyennes avec celles enregistrées sur la période 2011-2013 afin de voir s’il y a eu une amélioration des conditions institutionnelles¹⁴. Nous avons délibérément choisi de prendre les trois années qui ont précédé la révolution de janvier 2011 et les trois années qui l’ont suivie (la base de données de Kaufmann, Kraay et Mastruzzi est actualisée jusqu’en 2013).

Figure 4. Comparaison des indicateurs de gouvernance (2013)¹⁵



Source : Calcul de l’auteur à partir de la base WGI : Kaufmann, Kraay et Mastruzzi, 2014.

¹⁴ La base de données de Kaufmann, Kraay et Mastruzzi est disponible pour la période allant de 1996 à 2013. Les indicateurs varient entre -2,5 et 2,5. Une valeur élevée de l’indicateur montre une bonne qualité des institutions et vice versa.

¹⁵ En moyenne des pays du MOAN.

Le constat ne change pas même pour la Tunisie que nous considérons comme le pays modèle de la transition institutionnelle et politique. Pour l'ensemble des indicateurs retenus, à l'exception de celui relatif à la responsabilisation des gouvernants, les niveaux atteints d'avant la révolution de janvier 2011 n'ont pas été améliorés, leur niveau s'est plutôt empiré. La seule amélioration majeure s'est ressentie par rapport à la participation des citoyens dans la vie politique. A cet égard, il faut rappeler qu'avant janvier 2011, la Tunisie n'a jamais connu d'élections libres et démocratiques. Les différentes élections législatives ou présidentielles consacraient automatiquement le parti au pouvoir. L'avènement des premières élections pour l'Assemblée Constituante a représenté une véritable coupure avec les pratiques du passé. C'est ce qui explique l'amélioration du niveau de cet indicateur par rapport au niveau d'avant janvier 2011. De même, les gouvernants sont de plus en plus redevables devant la loi et se trouvent devant l'obligation de répondre à leurs actes devant le Parlement élu ou devant les tribunaux en cas de délits. Ces réformes auraient dû améliorer les niveaux des autres indicateurs institutionnels retenus, comme l'efficacité des pouvoirs publics ou le respect de la règle de droit qui sont intimement liés à la responsabilisation des gouvernants. Ou encore la représentativité des citoyens qui est susceptible d'améliorer la stabilité politique puisque la relève du pouvoir se fera désormais par les urnes et d'une manière participative. Néanmoins, il convient de tempérer la portée de ces analyses puisque les réformes de nature politique et/ou institutionnelle nécessitent du temps pour pouvoir déceler leurs effets ou même pour leur simple implantation.

Dans ce qui suit, nous étudierons dans le premier chapitre de la thèse, l'importance de ces éléments de nature institutionnelle dans la détermination du niveau de développement financier pour l'ensemble des pays de la région MOAN. Nous profiterons de cette étude pour calculer les seuils minimums de développement institutionnel à partir desquels, l'ouverture financière externe ne sera pas préjudiciable au développement financier dans un cadre de globalisation financière.

CHAPITRE I.

OUVERTURE FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT FINANCIER DANS LA REGION DU MOAN : APPROCHE PAR LES SEUILS DE DEVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL

I. Introduction

Le débat sur les schémas à suivre pour assurer le développement financier pour les pays en développement et même pour ceux qui sont développés, n'a pas fini de susciter les suggestions, les réactions et les polémiques. Il y a eu un large débat dans la littérature sur l'importance voire la prépondérance du secteur financier dans la réalisation du développement économique depuis, les travaux de McKinnon (1973), Shaw (1973) jusqu'aux travaux de Greenwood et Jovanovic (1990), Bencivenga et Smith (1993), Roubini et Sala-i-Martin (1992), King et Levine (1993). Pour autant, la question de l'efficacité de cette relation et surtout celle du sens de causalité entre les deux concepts n'a pas encore été tranchée dans la littérature économique. Plus encore la dernière crise des *subprimes* de 2008 a relancé le débat théorique sur cette connexion et il y a eu l'émergence de travaux qui attribuaient les conséquences économiques de la crise à la prépondérance de la finance par rapport à l'économie réelle (Cecchetti et Kharroubi, 2012 ; Arcand et al, 2012 ; Barajas et al, 2013 ; Beck, 2014).

Après l'amorce du mouvement de globalisation financière qui a accompagné un mouvement plus large de mondialisation dès la fin des années 1980, nous avons assisté à des expériences d'intégration dans la mondialisation financière par la libéralisation des comptes financiers de la part des pays en développement. Cette tendance est expliquée par la croyance dans les vertus de l'ouverture et de l'échange à grande échelle. Les décideurs politiques considéraient alors que la libéralisation externe des systèmes financiers ne pouvait être que bénéfique à l'instar de la libéralisation commerciale et des avantages qu'elle peut apporter à l'économie. Néanmoins, la crise financière de 1997 qu'a connue la région du sud asiatique et qui s'est étendue par contagion à diverses régions dans le monde (Brésil, Argentine, Russie, etc.) a relancé le débat sur les vertus du libéralisme financier et la confiance dans l'intégration financière. Étant donné que ces pays se sont lancés dans des plans de réforme visant à abolir les restrictions à la circulation des capitaux et à libéraliser leurs systèmes financiers. De même pour les décideurs de politiques économiques des pays émergents, qui ont compris que l'ouverture financière ne s'apparente pas à la libéralisation

commerciale et qu'il est préjudiciable de procéder à la libéralisation financière sans s'assurer de la présence d'un certain nombre de préliminaires de nature économiques, financières et institutionnelles. Le débat était donc de savoir comment libéraliser plutôt que de libéraliser ou non. Ces crises à répétition ont attiré l'attention sur un élément déterminant : c'est la nécessité de préparer un cadre adéquat à l'ouverture financière, autrement dit, la nécessité de se doter de structures propices à une transition vers une libéralisation financière saine et sans dangers, autant que la nécessité de procéder par étapes, sans précipitation et en suivant une démarche progressive. Les séquences de l'ouverture du compte financier peuvent avoir plusieurs combinaisons ou plusieurs modèles. Il y a des auteurs qui pensent que cette ouverture doit venir après celle concernant le compte courant et après une libéralisation financière interne qui concerne le secteur financier domestique (Johnston et al, 1997 ; Edwards, 1984, 2009 ; Plihon, 2000, Béji, 2009). D'autres auteurs suggèrent qu'il est préférable d'opérer une ouverture simultanée des deux comptes courants et financiers (McKinnon, 1993 ; Saxena et Wong, 1999 ; Rajan et Zingales, 2003a). Les exemples de la Corée du Sud, de la Malaisie, de la Chine pour les pays asiatiques et du Chili pour l'Amérique du Sud semblent édifiants et confortent cette idée de gradualisme dans le processus d'ouverture. Puisque ces pays n'ont pas totalement livré leurs systèmes financiers aux diktats de la finance mondialisée et ont opté pour une formule exclusive et alternative d'ouverture financière, surnommée la libéralisation financière « protégée » qui leur a épargné les mésaventures des autres pays émergents avec l'ouverture financière. En pratique, le FMI et l'OCDE préconisent de libéraliser les flux de capitaux en procédant en deux étapes. La première consiste à libéraliser les flux d'IDE, les capitaux de long terme et les transactions commerciales. La deuxième étape concerne les transactions financières de court-terme et le marché interbancaire. (Griffith et al, 2000 ; FMI, 2005). Cette analyse nous a amené à émettre les mêmes réflexions et à poser les mêmes interrogations pour les pays du MOAN étant donné, d'une part le besoin de se développer pour ces pays, et leurs spécificités d'autre part. L'expérience de certains pays du Sud-Est asiatique qui présentaient à une époque non lointaine des profils similaires aux pays du sud de la Méditerranée, peut être inspiratrice à cet égard. L'objectif de ce premier chapitre est donc de montrer que l'ouverture à la globalisation financière pourrait être préjudiciable au développement financier si certaines conditions préalables n'ont pas été respectées, précisément sur le plan institutionnel et politique. Le calcul de seuils de développement institutionnel aidera les pays qui n'ont pas ouvert complètement leurs systèmes financiers à se situer par rapport au progrès qu'il leur reste à accomplir sur le plan institutionnel et politique avant de libéraliser complètement le système financier.

Le reste du chapitre est organisé comme suit : une deuxième section est dédiée à une analyse de l'état du développement financier pour les pays de la région. Une troisième section présente le cadre théorique de la nouvelle conception de la libéralisation financière « prudente » par rapport à ses deux volets : l'importance de l'environnement politique et institutionnel et la nécessité du gradualisme (le terme original est le « *sequencing* »). La quatrième section est réservée à une analyse économétrique en données de panel appliquée sur 12 pays du sud de la Méditerranée entre les années 1985-2014 pour étudier l'effet de long terme d'une ouverture du compte financier sur le développement financier en prenant en considération le niveau du développement institutionnel, une étude du sens de cette causalité ainsi qu'un test sur la nécessité ou non de procéder par une libéralisation commerciale avant une ouverture financière. La cinquième section présentera la conclusion.

II. Analyse des systèmes financiers des pays du MOAN

Les gouvernements des pays du MOAN ont entamé depuis les deux dernières décennies des programmes de mise à niveau et de restructuration de leurs systèmes financiers visant ainsi à créer les conditions idéales à l'essor et au développement de leurs banques et marchés financiers pour une participation plus active, et un rôle plus important dans l'économie. A cet égard, il existe des différences significatives entre les niveaux de développement financier des pays de la région, et que même le développement financier relatif enregistré demeure bien en dessous de celui enregistré dans d'autres régions du monde, comme dans les pays du Sud-Est asiatique. Parmi les facteurs qui retardent un développement économique, plus accéléré, les experts du FMI, ou encore ceux de la Commission Européenne qui s'intéressent à la situation financière des pays méditerranéens partenaires, dénotent que l'environnement institutionnel et politique n'est pas en phase avec les progrès enregistrés dans le secteur financier.

La majorité des experts et analystes qui s'intéressent au développement financier des pays de la région dénotent l'importance d'une bonne gouvernance et d'une amélioration de la qualité des institutions pour l'amélioration de l'efficacité du système financier en particulier et pour la réalisation de la croissance et du développement en général (Hoskins, 2003 ; Creane et al, 2007 ; Béji, 2009 ; Barajas et Yousefi, 2012). Dans un nouveau contexte mondialisé caractérisé par une libéralisation des marchés et une généralisation des politiques de privatisation des entreprises, il est plus que nécessaire, surtout pour les pays émergents, de renforcer les mécanismes de régulation et de supervision. Ceci est de nature à renforcer à son tour la confiance dans les systèmes financiers. D'une manière générale, l'environnement institutionnel et les systèmes bancaires dans les pays du

sud de la Méditerranée ont besoin d'être plus « accueillants » et plus propices aux affaires¹⁶. La faiblesse des systèmes juridiques, plus précisément la faiblesse de l'application des lois et des procédures sur l'organisation des faillites, l'insuffisance de la protection des droits de propriété ainsi que l'insuffisance des lois sur le recouvrement et la garantie des prêts rendent difficile l'application des contrats par les institutions financières. Une amélioration de ces structures faciliterait le développement de marchés bancaires et financiers plus profonds et donc propices à résister et contrecarrer les soubresauts de la finance mondialisée. Nous présenterons dans ce qui suit un aperçu sur l'état général des systèmes financiers pour les pays du MOAN en se basant sur un ensemble d'indicateurs financiers. Nous subdiviserons l'échantillon en deux sous-groupes, les pays du Golfe (les pays du Golfe en plus du Yémen) et les pays n'appartenant pas au Conseil de Coopération du Golfe¹⁷.

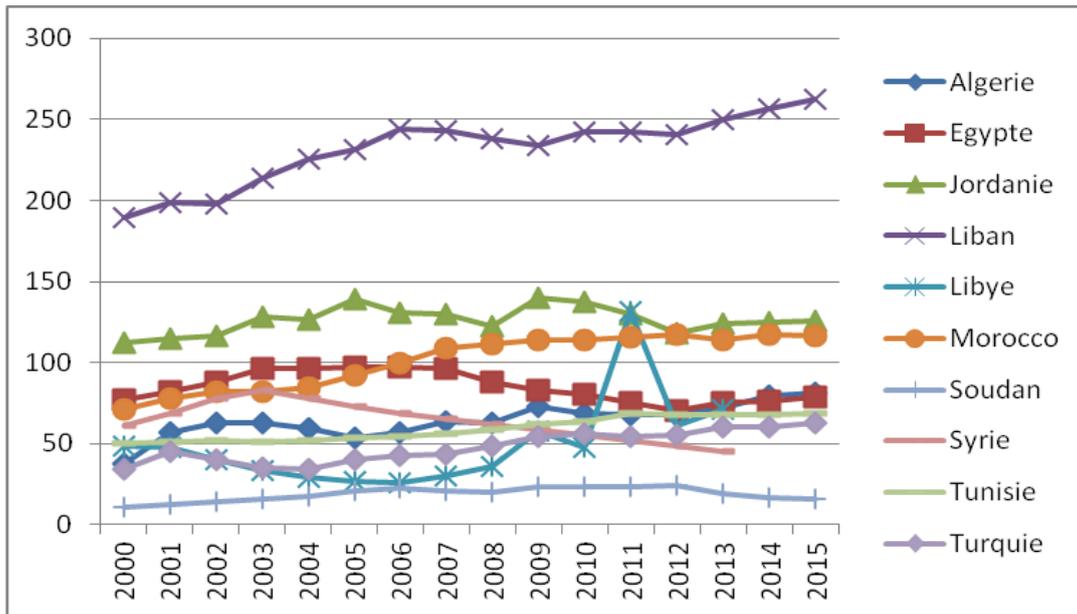
1. Taux de liquidité

Le taux de liquidité dans l'économie peut être mesuré par la part de l'agrégat M2 dans le PIB. Selon la définition du *World Development Indicators* (2016), l'agrégat M2 comprend la somme de la monnaie hors banques, les dépôts à vue autres que ceux de l'administration centrale et les dépôts d'épargne et de devises des secteurs résidents autres que le gouvernement central. L'indicateur ainsi construit donne un aperçu de la taille du secteur financier dans une économie. Plus le ratio de liquidité est élevé, plus le système financier est considéré comme développé. Cependant, ce ratio pourrait décliner même en présence d'une amélioration de la situation du système financier. En effet, lorsque les épargnants obtiennent plus de possibilités d'investissement de long terme moins liquides que ceux proposés par le système bancaire, nous assistons à une dégradation du ratio de liquidité.

¹⁶ Hoskins (2003): « Financial System Development, Bank and Non-Bank Finance, in Mediterranean Partner Countries ». La 2ème Session du « L'Euro-Mediterranean Regional Economic Dialogue » (Rome, 20 octobre 2003), p. 16.

¹⁷ Nous avons subdivisé les pays de l'échantillon par souci de clarté des graphiques.

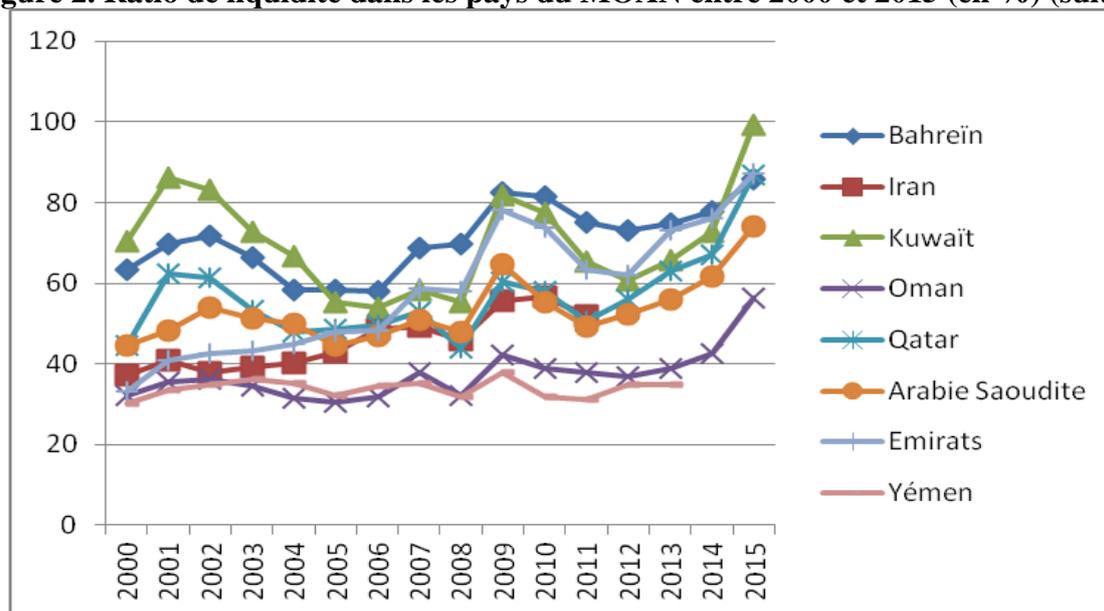
Figure 1. Ratio de liquidité dans les pays du MOAN entre 2000 et 2015 (en %)



Source : Auteur, d'après les données de World Bank, World Development Indicators Database (2017)

Le Liban et à un degré moindre la Jordanie et le Maroc détiennent les taux les plus élevés de la région. Nous constatons également une amélioration continue de ce ratio en Tunisie et en Algérie. Le Maroc a enregistré une amélioration constante et stable du ratio de liquidité qui dépasse le niveau atteint par ses voisins (Algérie et Tunisie). L'Égypte et l'Algérie ont quasiment le même niveau de ce ratio, même s'il paraît clair sur le graphique qu'il y a eu une convergence entre ces deux pays après un écart en faveur de l'Égypte en début de période. Par ailleurs, le ratio a connu une baisse constante en Syrie depuis 2003. La Libye a connu aussi une baisse mais beaucoup plus importante entre 2011 et 2012 qui s'élève à 53.2 %. Le Soudan est le pays qui présente le ratio de liquidité le plus faible de tous les pays de l'échantillon, ce qui témoigne d'une insuffisance du développement des instruments financiers pour ce pays. Nous remarquons aussi qu'il n'y a pas eu de changement significatif pour ce ratio de liquidité pour tous les autres pays depuis les révolutions de 2011 (Tunisie, Libye, Égypte et Syrie).

Figure 2. Ratio de liquidité dans les pays du MOAN entre 2000 et 2015 (en %) (suite)



Source : Auteur, d'après les données de World Bank, World Development Indicators Database (2017)

Pour le sous-échantillon des pays du Golfe, nous remarquons une tendance haussière et homogène pour l'ensemble des pays. En effet, le Koweït représente le pays qui détient le système financier le plus large de la sous-région, talonné de très près par le Bahreïn et le Qatar. La distribution des pays selon le ratio de liquidité est beaucoup plus homogène en ce qui concerne les pays du Golfe, à l'exception d'Oman et du Yémen qui détiennent les taux les plus faibles de la région, ne dépassant pas les 40% (niveau dépassé par Oman en 2015). Ces données nous montrent que durant la dernière décennie il y a eu une amélioration générale du taux de liquidité pour l'ensemble des pays de la région. Ceci témoigne de l'accroissement de la taille des systèmes financiers. Par contre, nous ne pouvons pas affirmer s'il s'agit d'une amélioration du niveau du développement financier puisqu'une diminution de ce taux peut aussi être synonyme d'une réduction des produits d'épargne de long terme

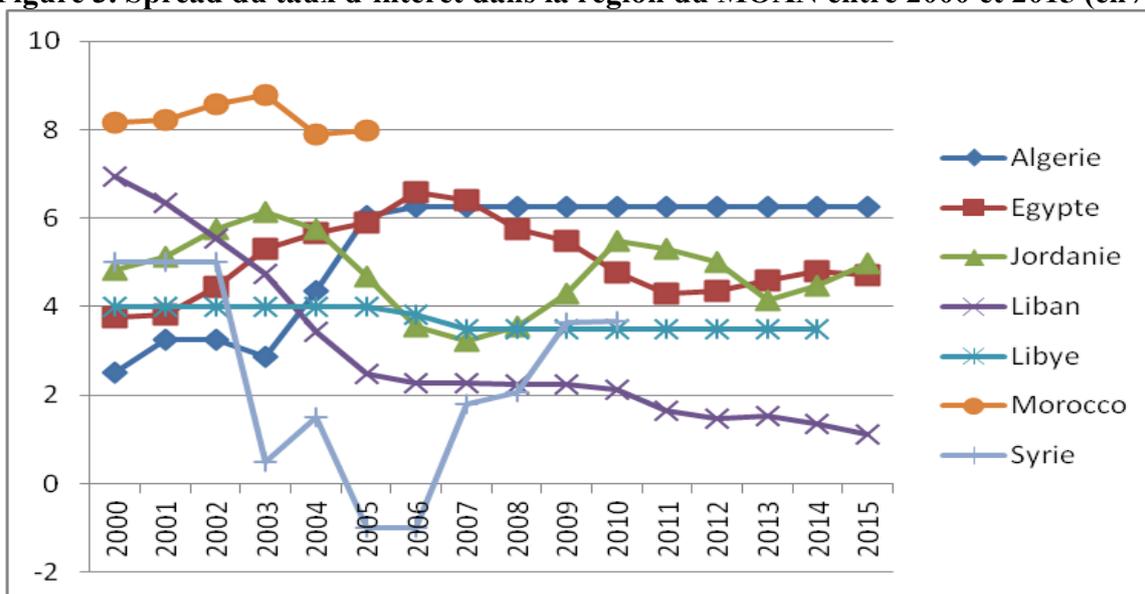
2. Le *spread* du taux d'intérêt

Un indicateur de la libéralisation financière interne est la libre fixation des taux d'intérêts par les marchés. Les différents régimes de taux d'intérêt adoptés par les pays de la région ont entraîné des spreads de taux d'intérêt différents selon les pays¹⁸. Au cours des années 1980, plusieurs pays ont progressé dans le processus de libéralisation des taux d'intérêts. C'est le cas de l'Algérie, de l'Égypte, de la Jordanie, du Maroc et de la Tunisie. Les taux d'intérêts en Syrie restent plutôt sous le contrôle de la banque centrale et sont directement instrumentés à des fins de politique monétaire.

¹⁸ Le *spread* bancaire est la différence entre le taux débiteur et le taux créditeur.

Normalement, la libéralisation des taux d'intérêts entraînerait une réduction des spreads bancaires. Selon la théorie dominante, le niveau du spread est un indicateur important du niveau de concurrence d'un système bancaire donné et donc du degré de développement financier atteint. Cela reflète également une baisse de la prime de risque sur les prêts, ce qui signifie une amélioration de la confiance entre les banques (ou les prêteurs en général) et les investisseurs ou les emprunteurs. En général, plus le spread est bas, plus la concurrence et la fragmentation du marché bancaire est élevée.

Figure 3. Spread du taux d'intérêt dans la région du MOAN entre 2000 et 2015 (en%)

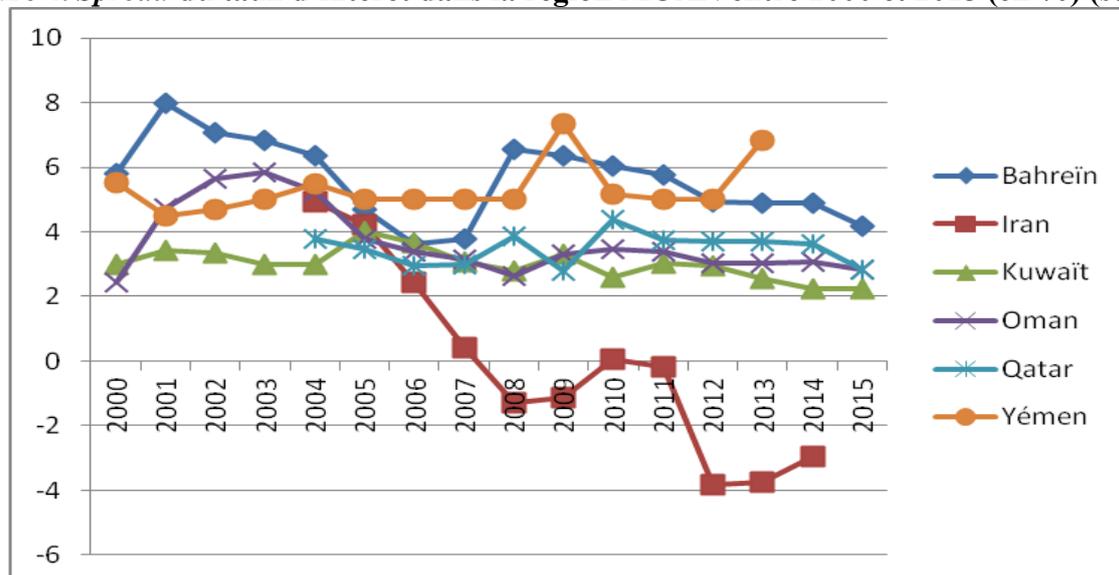


Source : Auteur d'après les données de World Bank, World Development Indicators Database (2017)

Comme nous le constatons sur le graphique ci-dessus, il existe une tendance générale à la baisse pour tous les pays sauf pour l'Algérie et la Syrie. Cette tendance est expliquée par les programmes d'ajustement structurel (PAS) adoptés par la majorité des pays depuis la fin des années 1980. L'objectif principal des PAS était de mettre en œuvre des programmes et des politiques de « marché libre » dans le secteur financier. Le Maroc a enregistré l'écart de taux d'intérêt le plus élevé pour la dernière décennie d'environ 8 % à 8.5 %, tandis que les écarts de taux d'intérêt en Algérie et en Égypte se situent entre 5 % et 6 %. Nous constatons également une baisse claire et continue du *spread* du taux d'intérêt en Égypte depuis 2007 qui finit par se confondre avec le niveau atteint par la Jordanie. Depuis 2003, les autorités libanaises semblent changer de politique en matière de concurrence bancaire. En effet, nous constatons une baisse stable et continue du spread des taux d'intérêts qui fait du Liban le pays où cet indicateur est le plus bas. Nous pouvons en déduire que le marché bancaire libanais est le plus concurrentiel des pays de l'échantillon puisque la marge bancaire est la plus faible. Comparativement au ratio de liquidité, nous ne constatons pas de

changement spectaculaire dans le spread du taux d'intérêt depuis 2011, année de la révolution dans la région.

Figure 4. Spread du taux d'intérêt dans la région MOAN entre 2000 et 2015 (en %) (suite)



Source : Auteur d'après les données de World Bank, World Development Indicators Database (2017)

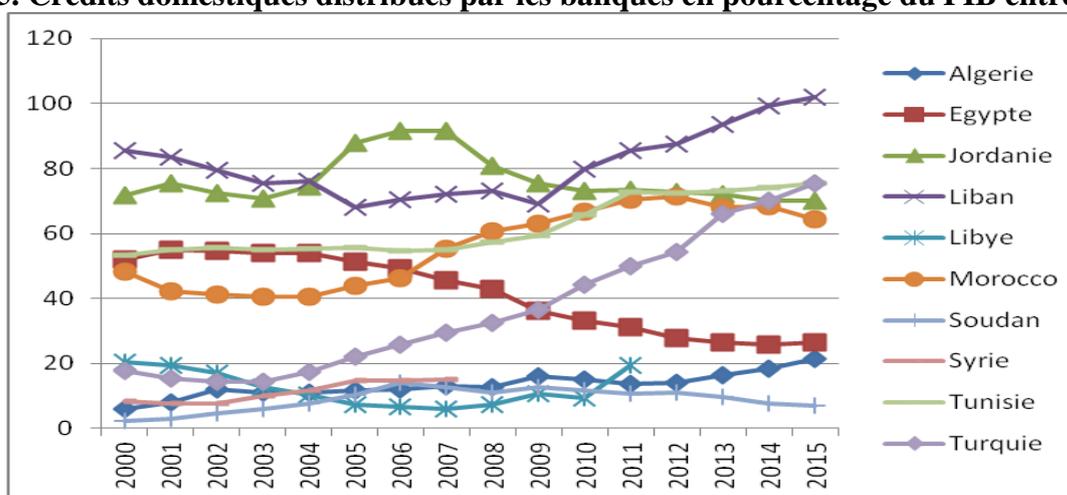
Comme c'est le cas pour le ratio de liquidité, il y a une homogénéité de la tendance vers la baisse pour l'ensemble des pays du sous-échantillon considéré. Le cas de l'Iran est frappant puisqu'il s'agit d'un *spread* négatif depuis l'année 2007. En fait, le taux débiteur est inférieur au taux créditeur ce qui explique la volonté des autorités financières à encourager les épargnants à disposer de dépôts auprès des banques et à encourager les investisseurs à demander des crédits pour investir afin de booster l'activité économique. Le Yémen présente le niveau de *spread* le plus élevé, démontrant la structure monopolistique de son marché bancaire. Néanmoins, le niveau du *spread* au Yémen reste relativement en deçà de celui enregistré au Maroc dans le sous-échantillon exposé plus haut. Par ailleurs, le Koweït, Oman et le Qatar présentent des niveaux de *spread* modérés ce qui témoignent d'une structure fractionnée de leurs marchés bancaires due aux vagues de réformes qu'ont connus ces pays pendant les années 1990 visant à moderniser leurs systèmes financiers respectifs. Pour le Bahreïn, ce pays du Golfe est connu pour avoir le plus grand nombre de banques commerciales de toute la région MOAN¹⁹. Toutefois, le niveau du *spread* est assez élevé comparativement au reste des pays du Golfe, mais faible par rapport aux pays du premier sous-échantillon.

¹⁹ Le système bancaire bahreïni se compose de 23 banques de détails, 69 banques de gros, 2 banques spécialisées et de 36 représentations de banques étrangères.

3. Crédits bancaires

Les crédits domestiques distribués par le secteur bancaire en tant que part du PIB font partie des indicateurs les plus utilisés par les spécialistes de l'économie financière pour évaluer le degré de développement financier. Il donne une indication sur la contribution du secteur bancaire formel dans le financement des projets économiques. Il donne également un aperçu de l'importance du secteur bancaire par rapport aux marchés financiers dans une économie donnée. L'industrie bancaire dans les pays du MOAN a subi des réformes depuis les années 1980 qui visaient à améliorer la qualité des services bancaires et à stimuler la concurrence sur les marchés bancaires. Les réformes reposaient sur la privatisation des banques publiques. La vague de restructuration a été lente en Algérie et en Libye, alors qu'elle a connu plus de succès au Maroc, en Jordanie et au Liban. Le secteur bancaire est toujours dominé par les banques publiques en Algérie. Ils contrôlent plus de 90 % du total des dépôts bancaires et des actifs. La Banque Extérieure d'Algérie (BEA) et la Banque Nationale d'Algérie (BNA), les deux plus grandes banques d'État, détiennent 50 % de l'actif total du secteur bancaire. Les quatorze banques privées détiennent environ 10 % des actifs et des dépôts. Ces banques privées sont principalement des filiales de banques internationales²⁰.

Figure 5. Crédits domestiques distribués par les banques en pourcentage du PIB entre 2000 et 2015



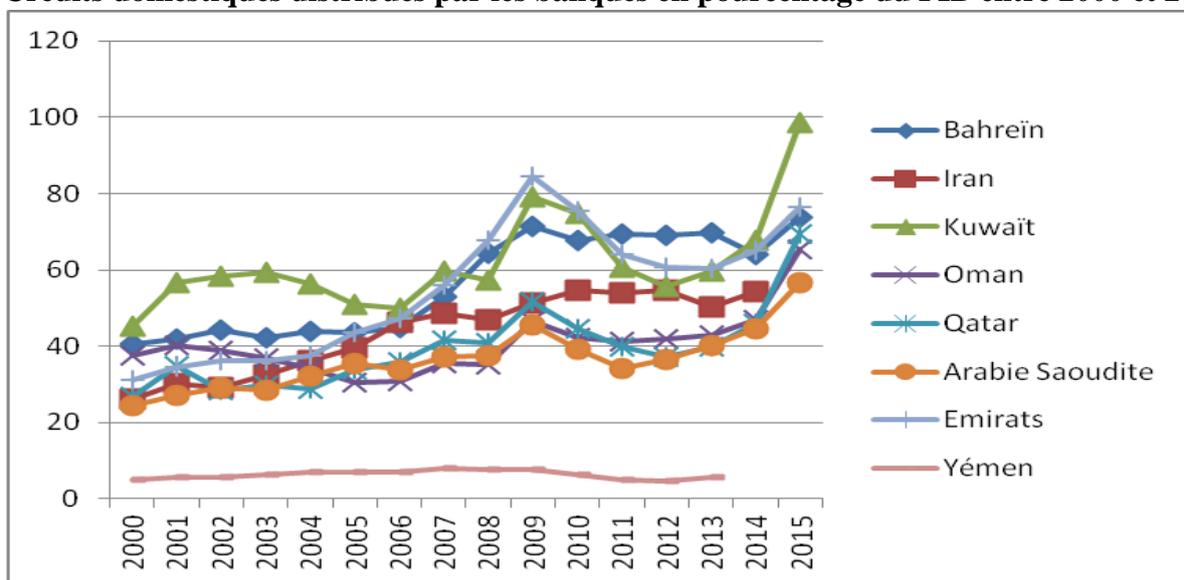
Source : Auteur selon les données de World Bank, World Development Indicators Database (2017)

Nous remarquons que ce même sous-échantillon peut être divisé en deux sous-groupes : d'une part, les pays avec un système bancaire relativement développé (Liban, Jordanie, Maroc, Tunisie et Turquie), avec un ratio supérieur à 60 %, d'autre part, les autres pays ayant un pourcentage de crédits bancaires par rapport au PIB en dessous de 60 % (Égypte, Algérie, Libye, Soudan et Syrie). Le graphique du dessus démontre le succès des réformes au Liban, au Maroc, en Jordanie et en Tunisie.

²⁰ Allen, Otchere et Senbet (2011): "African Financial Systems: A Review", *Review of Development Finance*, 1, p. 91.

En effet, le Liban semble disposer d'un secteur bancaire dynamique avec le ratio le plus élevé, qui croît à un rythme rapide depuis 2009 pour atteindre 102 % du PIB en 2015. La Jordanie dispose également d'un système bancaire très actif qui joue pleinement son rôle dans le financement de l'économie. Toutefois, nous remarquons une inflexion à partir de 2008 qui est probablement due aux conséquences sur les banques jordaniennes de la crise des *subprimes* d'août 2007. Ce constat est d'autant plus possible que la Jordanie est le seul pays de ce sous-échantillon ayant opté pour une libéralisation totale de son compte financier. La Turquie connaît une hausse continue de ce ratio depuis 2000 ce qui témoigne du regain de vitalité et du dynamisme de son secteur bancaire après la crise de la fin des années 1990. L'Égypte occupe un classement intermédiaire entre les pays de haut et de bas niveau. Le ratio diminue depuis 2005, ce qui pourrait être un indicateur de la croissance du financement des marchés financiers plutôt que le financement bancaire. En effet, Allen et al (2011) considèrent que le marché le plus libéralisé dans la région est le marché financier égyptien. Par ailleurs, nous remarquons que la Libye, la Syrie, le Soudan et à un degré moindre l'Algérie disposent de systèmes bancaires relativement atones qui ne dépassent pas les 20 % du PIB pour chaque pays. Le fait que le calcul de ce ratio exclut le financement des entreprises publiques explique le faible niveau enregistré en Algérie, où la plupart des banques financent principalement les entreprises étatiques.

Figure 6. Crédits domestiques distribués par les banques en pourcentage du PIB entre 2000 et 2015 (suite)



Source: Auteur selon World Bank, World Development Indicators Database (2017)

Tous les pays de ce sous-échantillon présentent une tendance haussière homogène de la part des crédits bancaires dans le PIB. Le Koweït dispose du ratio le plus élevé avoisinant les 100% du PIB démontrant une contribution majeure du secteur bancaire dans le financement de l'économie. L'ensemble des pays de la région convergent vers un ratio proche de 80 % du PIB en 2015 à l'exception du Yémen qui dispose d'un financement bancaire très faible ne dépassant pas les 6 % du PIB en 2015. Nous remarquons également une rupture du mouvement haussier enregistré en 2009 qui s'est poursuivi par une chute qui est probablement due à la crise des *subprimes* étant donné que la plupart des pays de ce sous-échantillon ont déjà libéralisé leurs comptes financiers (à l'exception de l'Iran et de l'Arabie Saoudite).

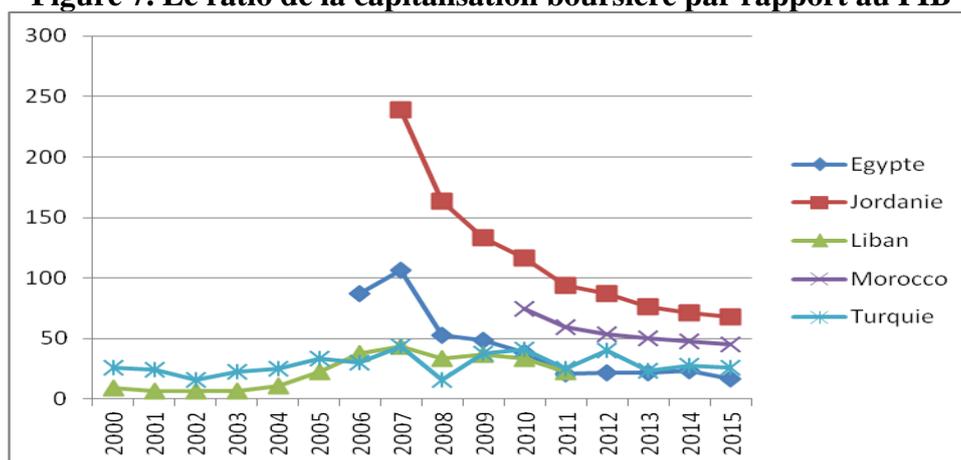
4. La capitalisation boursière

Chaque pays de la région dispose d'au moins une bourse de valeurs mobilières, même si les périodes de leurs créations diffèrent d'un pays à un autre. Quelques-unes ont été créées il y a très longtemps et leurs existences remontent même au début du XX^{ème} siècle, comme celle du Maroc, qui a été fondée en 1920, ou encore celle du Liban, alors que celle de l'Égypte est devenue très active dès 1940. La plus récente est celle de Damas, créée en 2006.

Les réformes des structures réglementaires ainsi que les progrès technologiques enregistrés à partir des années 1990 ont contribué à l'amélioration de l'environnement de ces marchés de capitaux et donc à leur développement. Sans oublier les politiques de privatisation des compagnies étatiques qui ont favorisé l'expansion de ces marchés.

Toutefois, les marchés financiers des pays de la région présentent des caractéristiques similaires. En l'occurrence, il s'agit d'un faible niveau de volume de transactions, d'une taille limitée et d'une faible participation des firmes à ces marchés, hormis le cas de quelques pays, tels que le Koweït ou le Qatar.

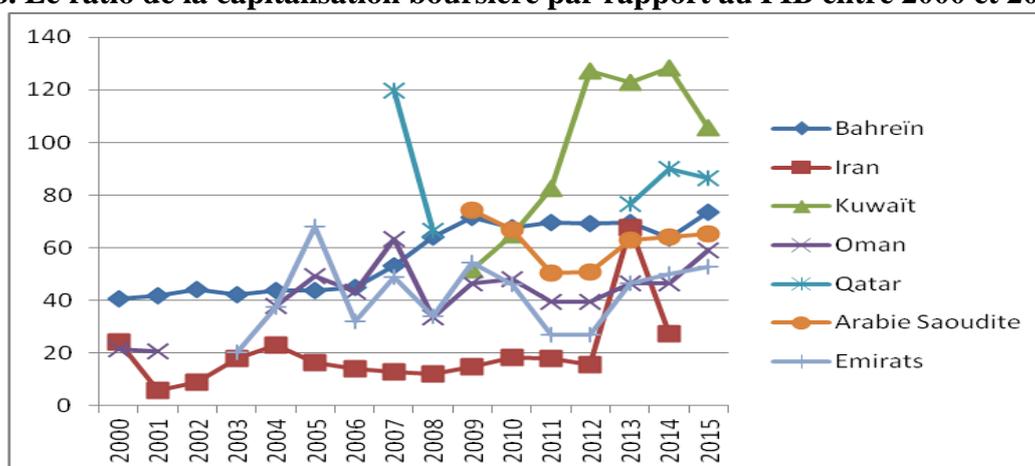
Figure 7. Le ratio de la capitalisation boursière par rapport au PIB



Source: World Bank, World Development Indicators Database (2017)

Les niveaux de capitalisation boursière sur les marchés financiers des pays de la région sont faibles vis-à-vis de ceux qui sont enregistrés dans des marchés financiers d'autres pays émergents, même si, en termes de pourcentage du PIB, la Jordanie et, à moindre degré, le Maroc sont relativement mieux lotis par rapport à l'ensemble des pays de ce groupe. Néanmoins, même si la capitalisation est importante, les volumes de transactions sont insuffisants, avec des ratios de turnover qui se situent au niveau du quart ou du cinquième par rapport à ceux des pays de l'OCDE. La Jordanie a connu une chute vertigineuse de son niveau de capitalisation boursière après 2007. Ce constat est concordant avec les statistiques présentées plus haut et qui montrent qu'il y a eu un tournant dans la tendance des indicateurs financiers à partir de 2007, l'année de la crise des *subprimes*. L'ouverture financière externe de la Jordanie et la sensibilité de son système financier aux mouvements de capitaux internationaux expliquent sûrement ce retournement de tendance.

Figure 8. Le ratio de la capitalisation boursière par rapport au PIB entre 2000 et 2015 (suite)



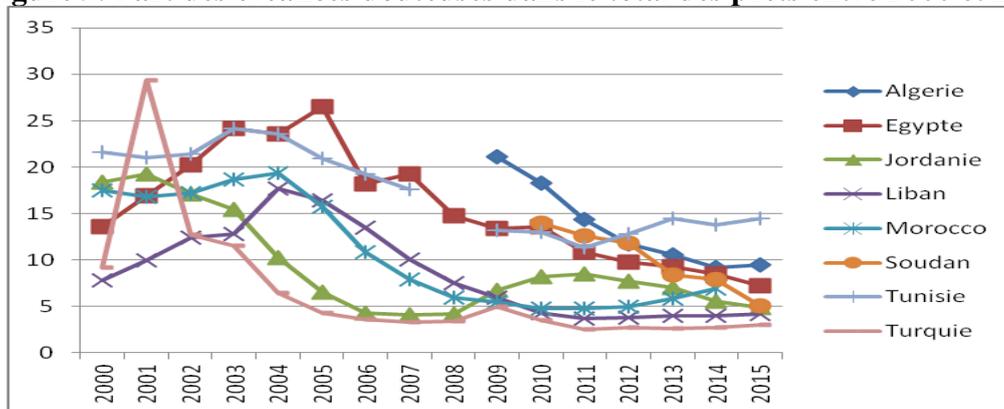
Source : Auteur selon les données de World Bank, World Development Indicators Database (2017)

La différence entre les pays du premier sous-échantillon et les pays du Golfe est saisissante en ce qui concerne le ratio de capitalisation boursière. Alors que les pays du premier groupe présentent une tendance baissière surtout après 2007, les pays du Golfe présentent une tendance haussière avec des taux qui culminent au-delà de 100% du PIB à partir de 2011 pour le cas du Koweït par exemple, qui présente par ailleurs le meilleur taux de la région. Le Qatar et le Bahreïn présentent aussi des taux de capitalisation boursière élevés marquant un contraste flagrant avec le meilleur taux enregistré dans les pays du premier sous-groupe. Le financement par marchés financiers est donc important pour les pays du Golfe, ce qui montre la diversification des sources de financement de leurs économies. Le financement bancaire est prépondérant, par contre, pour les pays du premier groupe, qui demeurent dépourvus de marchés financiers dynamiques, capables de prendre le relais du financement en cas de fléchissement de l'activité ou en cas de crise qui touche le secteur bancaire. Ainsi, nous remarquons sur la figure 5 ci-dessus relative à la part dans le PIB des crédits domestiques distribués par le secteur bancaire, une tendance à la baisse de ce ratio. Ladite baisse s'est accompagnée aussi d'un recul de la capitalisation boursière pour ce même sous-échantillon de pays. L'absence de complémentarité entre les deux principales sources de financement de l'économie peut représenter un frein au développement et à la croissance dans ces pays.

5. La part des créances douteuses

La part des créances douteuses dans l'ensemble des prêts est un indicateur clé pour évaluer la qualité des actifs bancaires et surtout l'efficacité du secteur bancaire. Ce ratio est directement lié au développement institutionnel et à la pertinence de l'environnement politique. L'étude de l'évolution de ce ratio donne également une indication de l'efficacité du système de régulation bancaire. Un système de régulation bancaire est considéré comme efficace quand il empêche les pertes bancaires résultant de prêts improductifs.

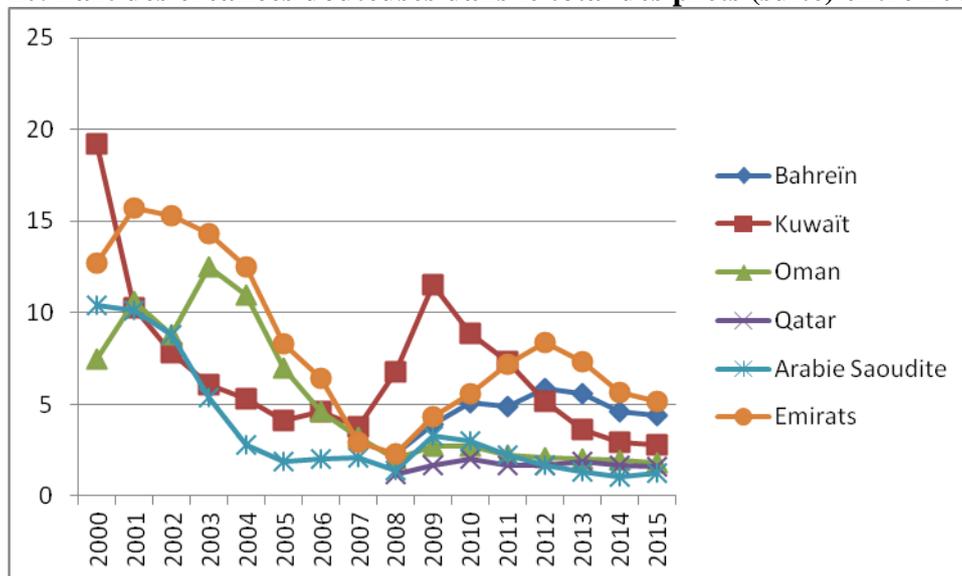
Figure 9. Part des créances douteuses dans le total des prêts entre 2000 et 2015



Source : Auteur selon les données de World Bank, World Development Indicators Database (2017)

La figure ci-dessus montre une tendance à la baisse générale pour tous les pays. Les meilleures performances sont enregistrées en Turquie, au Maroc et au Liban. Le début de la dernière décennie a été marqué par un taux élevé en Tunisie. La famille du président Ben Ali et celles de ses proches contrôlaient les secteurs les plus rentables de l'économie (banque, immobilier, commerce de détail, automobile, etc.). Ces familles avaient la possibilité de demander des crédits auprès des banques locales sans rembourser les emprunts contractés (Banque mondiale, 2014). Il est vrai que la part des prêts improductifs a diminué depuis 2003, mais reste parmi la plus élevée de la région. Même après la révolution de 2011 qui a marqué un tournant démocratique dans l'histoire du pays, ce ratio est reparti à la hausse. Le retard pris vers la transition démocratique complète, le clientélisme, la corruption et l'inadéquation de l'environnement des affaires expliquent ce résultat.

Figure 10. Part des créances douteuses dans le total des prêts (suite) entre 2000 et 2015



Source : Auteur selon les données de World Bank, World Development Indicators Database (2017)

La part des créances douteuses dans le total des créances est très bas (inférieur à 5% pour l'ensemble des pays) comparativement au premier sous-groupe. Le Qatar, l'Arabie Saoudite et les Émirats Arabes Unis détiennent les taux les plus bas (inférieur à 2 %). Le Koweït avait au début de la décennie un taux très élevé, près de 20 % de l'ensemble des créances était effectivement des créances dont le recouvrement est peu probable. La chute de ce taux démontre une amélioration des structures institutionnelles et surtout l'amélioration de la qualité de la réglementation bancaire. Ce constat est général pour l'ensemble des pays du Golfe contrairement au reste des pays du MOAN. Généralement et à la lumière des rapports effectués sur l'état de développement financier des pays de la région, nous pouvons dresser un classement des pays de la Méditerranée du Sud selon le degré du développement financier. Le développement financier ici est assimilé à l'ouverture financière

externe. Ainsi, pour pouvoir s'ouvrir aux flux de capitaux extérieurs, les systèmes financiers doivent se moderniser pour pouvoir résister aux éventuels chocs inhérents à ladite ouverture. Cette notion de développement financier apparenté à l'ouverture financière est toutefois contestée puisqu'est considéré comme système financier développé, selon les critères des institutions financières internationales et des prêteurs internationaux, tout système qui a libéralisé totalement son compte financier et dont l'accès aux marchés bancaires et financiers est libre aux non-résidents (Chesnais et Plihon, 2001 ; Stiglitz, 2002). Cette perception du développement financier est erronée voire abusive. Elle ne tient pas compte des spécificités des pays et du contexte politique et institutionnel dans lequel ils se situent. Pour exemple, nous pouvons citer le cas des pays de notre échantillon. Ces pays présentent des taux d'épargne parmi les plus élevés, quel est donc l'intérêt pour ces pays d'ouvrir leurs systèmes financiers à la participation étrangère face au risque de provoquer l'entrée de fonds de court terme spéculatifs, cherchant à profiter du différentiel des taux d'intérêts, et qui provoqueront une instabilité des cours des titres et des fluctuations génératrices de crises ? Les expériences des pays du Sud-Est asiatique, semblent assez éloquents et riches en renseignements à cet égard. La Corée du Sud par exemple connaissait depuis une trentaine d'années une croissance économique fulgurante sans investissement international important. Son modèle de développement était axé sur l'épargne nationale qui était élevé sur des conglomérats industriels gérés par des nationaux appelés les « *chaebols* ». La Corée du Sud n'avait pas besoin des capitaux occidentaux, et avait démontré qu'il existait une autre voie pour importer la technologie moderne et accéder aux marchés.²¹ La Corée comme la Malaisie ou la Chine ont continué à protéger leurs systèmes financiers des entrées et/ou des sorties de capitaux et ont pu échapper à la crise profonde qui s'est propagée dans cette région du monde à la fin des années 1990. Autrement dit, c'est seulement les pays qui ne se sont pas conformés aux standards internationaux qui ont pu se tirer du piège de la finance mondialisée.

Cela étant, nous pouvons établir une classification des pays du MOAN selon l'état de développement et de modernisation de leurs systèmes financiers.

²¹Stiglitz (2002): « La grande désillusion », *Fayard*, p. 171.

Tableau 1. Classement des pays en fonction du niveau de développement financier

Niveau élevé	Niveau moyen	Niveau faible
Émirats Arabes Unis Koweït Liban Qatar	Algérie Arabie Saoudite Bahreïn Égypte Jordanie Maroc Oman Tunisie Turquie	Iran Libye Soudan Syrie Yémen

Source : Auteur. Classement établi selon les indicateurs présentés ci-avant dans le texte.

Ce classement est à comparer avec celui effectué par Creane et al (2003) sur l'ensemble de la région MOAN en se basant sur un indicateur synthétique qualitatif et quantitatif mesurant la qualité du secteur bancaire, le secteur financier non bancaire, la régulation et la supervision bancaire, la politique monétaire, l'ouverture financière et le développement institutionnel. Les scores vont de 0 pour les pays les moins développés à 10 pour les pays les plus développés.

Niveau élevé	Niveau moyen	Niveau faible
Bahreïn Jordanie Koweït Liban Oman Qatar Arabie Saoudite Émirats Arabes Unis	Algérie Djibouti Égypte Mauritanie Maroc Pakistan Tunisie	Iran Libye Soudan Syrie Yémen

Source : Creane et al (2003), p.12

Creane et al (2003) ont conclu que les pays ayant le degré de développement institutionnel le plus élevé sont ceux qui bénéficiaient d'un développement financier élevé par rapport aux autres pays. Le cas du Liban représente une exception puisqu'il s'agit d'un pays qui enregistre un niveau de développement financier relativement élevé par rapport à son niveau de développement institutionnel. Dans les faits stylisés de Creane et al (2004, 2007), la classification du Liban était dans le groupe des pays ayant le degré de développement financier le plus élevé. Toutefois, le lien entre le développement institutionnel et financier n'est pas corroboré pour le cas de ce pays en particulier. Il faut rappeler à cet égard, que c'est le seul pays de la région qui a connu une guerre civile confessionnelle pendant les années 1980, et qui reste caractérisé par une grande instabilité politique ce qui n'a pas favorisé l'implantation d'un environnement institutionnel adéquat.

Il existe plusieurs raisons qui expliquent le caractère spécifique des systèmes financiers de la région.

L'instabilité politique et économique, causée partiellement par la situation sécuritaire difficile dans la région, représente l'une des raisons les plus importantes. L'incertitude engendrée par cette situation agit négativement sur la confiance domestique et extérieure ce qui réduit, ipso facto, l'activité de prêts et donc d'investissement. Ces risques sont illustrés par le bas niveau de notation du risque souverain pour les pays de la région.

Mais il y a aussi d'autres facteurs pertinents, qui permettent de mieux cerner la réalité des systèmes financiers de la région. Le développement lent des secteurs financiers est partiellement dû à l'existence d'autres sources de financement de l'économie. Par exemple, les revenus d'exportation du pétrole et du gaz pour quelques pays (l'Algérie et la Libye notamment) et pour l'ensemble des pays du Golfe ont limité le développement du secteur bancaire, car ils constituent des sources principales de financement du développement économique dans ces pays.

En outre, l'implication massive de l'État dans les secteurs financiers (particulièrement en Syrie, en Algérie et en Égypte) gêne l'émergence et le développement de systèmes compétitifs et efficaces, selon le point de vue classique des auteurs de la répression financière tels que McKinnon (1973), Shaw (1973) mais aussi Roubini et Sala-i-Martin (1992), Levine (1997). Les gouvernements, selon cette optique, fixent les taux d'intérêts des dépôts et des prêts d'une façon arbitraire et sans tenir compte de la rareté des capitaux sur les marchés monétaires, orientent les crédits vers les entreprises publiques, ou les utilisent pour financer leurs déficits budgétaires, ce qui engendre l'extraction d'une taxe implicite, dite « la taxe d'inflation ». Cette situation cause, toujours selon ces auteurs, l'accroissement des prêts non performants dans l'économie et évince du financement, les opérateurs privés qui peuvent présenter de meilleures opportunités d'investissement. La concurrence est aussi limitée par l'établissement de barrières à l'entrée de nouvelles banques privées domestiques et étrangères dans quelques pays de la région. Le manque de concurrence implique un manque d'innovation, ralentit et gêne la transformation des dépôts de court terme en des prêts de long terme. La qualité de la gouvernance bancaire et de la gouvernance des entreprises, représente aussi un important facteur qui explique le niveau de développement des systèmes financiers de la région. Au niveau de la banque, Hoskins (2003) considère que l'interventionnisme étatique et le manque de concurrence n'encouragent pas les innovations dans les procédures de prêts, et n'incitent pas à la promotion des connaissances et des techniques en matière de crédit et de prévision des risques. Ce qui limite ainsi, selon eux, l'aptitude du système financier à trouver et à financer les meilleures opportunités d'investissement. La faiblesse de l'appareil judiciaire rend difficile le renforcement des droits des créanciers ce qui décourage le financement bancaire, puisque les banquiers ne peuvent plus recourir au droit et aux lois pour poursuivre juridiquement un client insolvable. La régulation et

la supervision du secteur bancaire dans la région, n'atteignent pas le niveau des standards internationaux en la matière, impliquant une augmentation des risques des épargnants par rapport à la qualité et à la performance des banques.

Bien que les réflexions faites sur la qualité de l'appareil judiciaire soient adéquates et pertinentes, il faut tempérer la vision de l'interventionnisme étatique dans le fonctionnement des banques, surtout pour le cas des pays du MOAN. En effet, le seul recours aux mécanismes du marché ne permet pas non plus d'assurer l'allocation la plus efficace des ressources financières. Les marchés bancaires et financiers dans les pays concernés par notre étude étant de nature imparfaite, comme c'est le cas de tous les marchés financiers. Pour le cas de ces pays, l'imperfection des marchés est causée notamment par un déficit institutionnel et politique qui engendre un manque de transparence nécessaire au bon fonctionnement des marchés. L'intervention étatique est donc légitimée dans ce cas de figure, outre le fait qu'au début d'un processus de développement, il faut que l'État assure la protection des systèmes en place afin de mieux guider et assurer une meilleure orientation du fonctionnement des banques et des marchés financiers. Nous pouvons toujours revenir au cas de nombreux pays européens qui ont poursuivi ce schéma dès la fin de la deuxième guerre mondiale jusqu'aux années 1970. La France, à titre d'exemple, s'est appuyée sur un interventionnisme étatique dans son système financier pendant la période des « trente glorieuses ».

L'importance du passage par une amélioration des structures institutionnelles, une amélioration générale du climat des affaires et de l'investissement nous paraît donc indispensable dans la poursuite de l'objectif de la réalisation du développement financier et donc la croissance et le développement pour les pays de la région. Cette question est d'autant plus importante qu'il s'agit d'opérer dans un contexte financier délicat, caractérisé par une perte d'une part importante de marge de manœuvre dans la poursuite des politiques publiques pour les gouvernements.

Comme nous avons fait pour l'état de développement financier pour les pays de la région, nous procéderons de la sorte pour dresser un état des lieux du niveau du développement institutionnel, politique et juridique pour l'ensemble des pays de la région.

III. Présentation de l'état du développement institutionnel pour les pays du MOAN

Nous allons présenter l'état des institutions politiques et de la gouvernance pour l'ensemble des pays de la région MOAN en nous basant sur un ensemble d'indicateurs recensés à partir de différentes bases de données. L'intérêt est de montrer que quelle que soit la nature de base de données prise en considération et quelle que soit la méthode de calcul de l'indice en question ou les

critères institutionnelles retenus, le classement demeure le même à quelques exceptions près parmi les pays étudiés. Nous étudierons et nous exposerons les indices relatifs à ces bases communément utilisées par les spécialistes du développement institutionnel et politique :

* *World Governance Indicators* : c'est une base de données de la Banque Mondiale construite pour évaluer la qualité de la gouvernance pour un ensemble de pays développés et en développement ;

* *The Economist Intelligence Unit's Democracy Index* : Cette base de donnée fournit un aperçu de la situation démocratique pour l'ensemble des pays du monde ;

* *Doing Business* : Cette base de données présente des indicateurs quantitatifs sur la qualité de l'environnement des affaires et de la protection des droits de propriété sur un ensemble de 183 pays.

1. World Governance Indicators

La base de données World Governance Indicators (WGI) a pour objet de construire des indicateurs de gouvernance pour un ensemble de 200 pays sur la période allant de 1996 à 2015. Ces indicateurs sont construits à partir de 700 variables collectées de 31 sources de données différentes principalement des enquêtes sur terrain, des organisations non gouvernementales, des administrations publiques, des fournisseurs d'informations privés, etc. La valeur des indicateurs varie entre le score le moins élevé témoignant d'un faible niveau de gouvernance au score le plus élevé indiquant une bonne qualité institutionnelle. Les scores varient entre -2.5 et 2.5. La base est élaborée par Kaufmann et al (2010). Ces indicateurs sont :

* La représentativité démocratique et la redevabilité des responsables : cet indicateur mesure la perception du degré de participation des citoyens d'un pays donné au choix de leurs représentants. Il mesure aussi la perception des citoyens quant à la liberté d'expression, la liberté d'association et la liberté de la presse.

* La stabilité politique et l'absence de violence/terrorisme : cet indicateur mesure la possibilité pour que le gouvernement d'un pays donné soit déstabilisé ou renversé via des moyens non constitutionnels ou violents y compris la violence politique ou le terrorisme.

* L'efficacité du gouvernement : l'indicateur en question mesure la qualité des services publics et du service civil, le degré de leur indépendance vis-à-vis des pressions politiques, l'efficacité de la mise en place des politiques publiques et l'implication du gouvernement dans cette mise en place.

* La qualité de la réglementation : cet indicateur mesure la capacité du gouvernement à mettre en place des politiques économiques saines et adéquates pour traiter les problèmes en vigueur, ainsi que les règles et lois qui permettent d'encourager le développement du secteur privé.

* Le respect de la règle de droit : cet indicateur mesure la confiance qu'ont les citoyens dans les règles de la société et particulièrement dans l'application des contrats, le respect de la propriété privée, la police, la justice ainsi que la perception de survenance de crimes ou d'actes de violence.

* Contrôle de la corruption : cet indicateur mesure la perception qu'ont les citoyens de l'exercice du pouvoir et s'il est détourné pour satisfaire à des fins privées. Il mesure aussi la « capture » du pouvoir par les sphères privées ou les politiciens l'exerçant. Il incorpore aussi bien la petite corruption que la grande.

Nous présenterons dans ce qui suit ces différents indicateurs pour l'ensemble des pays sélectionnés du MOAN pour l'année 2015, ainsi que le score du Royaume-Uni (en tant que pays européen de l'OCDE ayant une forte tradition démocratique ancrée dans le temps) pour chaque indicateur, comme élément de référence, ce qui pourra nous faciliter l'analyse et la comparaison des performances des pays du MOAN.

Tableau 2. La qualité de la gouvernance pour les pays du MOAN (2015)

	Représentativité démocratique	Stabilité politique	Efficacité du gouvernement
Algérie	-0.85	-1.05	-0.51
Bahreïn	-1.32	-1.08	0.57
Égypte	-1.1	-1.34	-0.76
Iran	-1.54	-0.91	-0.2
Jordan	-0.78	-0.58	0.14
Kuwait	-0.65	-0.11	-0.02
Liban	-0.48	-1.72	-0.47
Libye	-1.37	-2.2	-1.7
Maroc	-0.66	-0.34	-0.06
Oman	-1.03	0.69	0.09
Qatar	-1.01	0.98	1
Arabie Saoudite	-1.76	-0.54	0.21
Soudan	-1.82	-2.17	-1.48
Syrie	-1.85	-2.94	-1.63
Tunisie	0.19	-0.87	-0.1
Turquie	-0.37	-1.28	0.23
Émirats Arabes Unis	-1.07	0.76	1.54
Yémen	-1.49	-2.63	-1.64
Royaume-Uni	1.27	0.56	1.74

Source : World Governance Indicators (2016).

Tableau 2 bis. La qualité de la gouvernance pour les pays du MOAN (2015) (suite)

	Qualité de la réglementation	Règle de droit	Corruption
Algérie	-1.17	-0.83	-0.68
Bahreïn	0.83	0.46	0.17
Égypte	-0.8	-0.5	-0.56
Iran	-1.28	-0.95	-0.61
Jordan	0.05	0.46	0.26
Kuwait	-0.16	0.03	-0.22
Liban	-0.28	-0.79	-0.88
Libye	-2.24	-1.69	-1.69
Maroc	-0.17	-0.08	-0.25
Oman	0.58	0.46	0.2
Qatar	0.69	0.88	0.98
Arabie Saoudite	0.03	0.25	0.06
Soudan	-1.5	-1.18	-1.5
Syrie	-1.63	-1.43	-1.53
Tunisie	-0.39	-0.05	-0.11
Turquie	0.33	-0.06	-0.11
Émirats Arabes Unis	1.13	0.71	1.12
Yémen	-1.1	-1.24	-1.45
Royaume Uni	1.86	1.81	1.87

Source : World Governance Indicators (2016)

Nous remarquons que pour l'ensemble des pays du MOAN, les valeurs des différents indicateurs sont généralement négatives surtout pour l'indicateur relatif à la représentativité démocratique, exception faite de la Tunisie. En effet, l'ensemble des pays de la région accuse un retard en matière de représentativité démocratique dû aux régimes autoritaires qui gouvernaient ces pays. Ce constat sera confirmé par le « *Democracy Index* » que nous exposerons dans la section suivante. A partir de 2011 et après les révoltes du « Printemps Arabe », certains pays du MOAN (Tunisie, Égypte, Libye, Syrie, Yémen et à un degré moindre le Bahreïn) ont connu des bouleversements radicaux quant à leurs systèmes politiques. Les populations qui se sont soulevées étaient avides de liberté et ne voulaient plus des systèmes autoritaires voire dictatoriaux qui gouvernaient ces pays pendant des dizaines d'années. Ces régimes étaient responsables, aux yeux des protestataires, des difficultés économiques que vivaient ces pays (chômage endémique des jeunes, disparités régionales, détérioration du pouvoir d'achat, etc.) outre la répression des libertés civiles, le clientélisme et la corruption qui gangrenaient ces sociétés. Toutefois ces révoltes populaires ont dévié de leur objectif initial pour la plupart des pays du « Printemps Arabe » pour aboutir à des guerres civiles (Syrie, Libye et le Yémen même s'il s'agit d'une guerre de voisinage) ou à des périodes d'instabilité et de tumultes sociaux et politiques (Égypte et Bahreïn). Le seul pays qui a assuré une transition pacifique entre le régime autoritaire et la démocratisation du système politique fut la Tunisie. En

effet, c'est le seul pays qui a pu organiser les premières élections démocratiques dans l'histoire du pays en octobre 2011 pour élire les députés de l'Assemblée Nationale Constituante chargée d'élaborer une nouvelle Constitution pour le pays. Ces élections ont été suivies de législatives, puis des présidentielles respectivement en novembre et décembre 2014. Cette transition s'est faite non sans heurts puisqu'elle s'est accompagnée par deux assassinats politiques qui ont un temps déstabilisé la marche vers la démocratie en Tunisie comme peut l'attester son score négatif (-0.87) pour l'indicateur de la stabilité politique. Cela étant, les fruits de cette transition démocratique tardent encore à être perçus puisque pour l'ensemble des autres indicateurs de la gouvernance, les scores réalisés par la Tunisie demeurent négatifs y compris pour le contrôle de la corruption ou le respect de la règle de droit. Contrairement à certains pays du Conseil de Coopération du Golfe (Bahreïn, Oman, Qatar, Arabie Saoudite et Émirats Arabes Unis) qui enregistrent des scores positifs voire supérieurs au pays benchmark pour l'indicateur de la stabilité politique. En effet, ces pays jouissent d'un certain développement institutionnel qui se caractérise par des scores élevés dans la lutte contre la corruption, le respect de la règle de droit ou même la qualité de progrès à savoir un régime politique démocratique et responsable. Pour les autres pays de l'échantillon, leurs scores sont négatifs pour l'ensemble des indicateurs retenus hormis la Jordanie qui enregistre des scores positifs sauf en matière de stabilité politique et de représentativité démocratique. Le Soudan, la Syrie et la Libye sont les pays qui ont l'état de développement institutionnel et politique le moins avancé, enregistrant des scores très faibles pour l'ensemble des indicateurs de la base. La Libye et la Syrie ont échoué dans leur transition vers la démocratie suite aux soulèvements populaires du « Printemps arabe » pour s'enliser dans des guerres civiles qui paraissent sans issue, alors que le Soudan a toujours eu un régime autoritaire qui se caractérise par une corruption élevée et une répression des libertés civiles, de la liberté de la presse et d'expression.

2. The Economist Intelligence Unit's Democracy Index (EIU)

Le "*Democracy Index*" est noté selon une échelle allant de 0 à 10. Plus le score est élevé, plus le pays est considéré comme jouissant d'un degré élevé de démocratie et plus ses institutions sont considérées comme étant démocratiques. Il est calculé à partir de 5 sous-indicateurs et fournit un aperçu de l'état de la démocratie pour un ensemble de 165 pays. Les 5 sous-indicateurs sont :

- Processus électoral et pluralisme ;
- Libertés civiles ;
- Le fonctionnement du gouvernement ;

- La participation à la politique ; et
- La culture politique.

Chaque pays est classé en fonction des scores réalisés dans chacun de ces cinq sous-indicateurs en 4 classes : « démocratie », « démocratie imparfaite », « régime hybride » et « régime autoritaire ».

Tableau 3. *The Democracy Index* par type de régime (2016)

	Nombre de pays	Pourcentage de pays	Pourcentage de la population mondiale
Démocraties	19	11.4	4.5
Démocraties imparfaites	57	34.1	44.8
Régimes hybrides	40	24	18
Régimes autoritaires	51	30.5	32.7

Source: The Economist Intelligence Unit (2017): "Democracy Index 2016: Revenge of the "deplorables", *Rapport d'analyse*, p. 3.

L'évaluation de l'indice "*Democracy Index*" et l'établissement d'une classification des pays sont importants surtout ces dernières années. En effet, dans plusieurs démocraties, les élites politiques qui se soucient de leur incapacité à drainer les voix de l'électorat et qui redoutent le défi posé par les parties populistes ont tendance à se former en coalition pour exclure ou marginaliser les partis populistes. Par ailleurs, pour faire face à la menace terroriste, les gouvernements démocratiques peuvent être tentés de réagir d'une manière anti-démocratique en bafouant la liberté d'expression, de la presse ou en votant des lois draconiennes.

Dans les pays non démocratiques, les élites politiques cherchent à asseoir leur pouvoir en emprisonnant les opposants, en restreignant les libertés publiques, en réprimant les mouvements de protestation et en contrôlant les médias. Parallèlement, les électeurs craignent que leurs intérêts respectifs voire leurs préoccupations premières (l'insécurité économique, leur sécurité personnelle, les conséquences de l'immigration, la menace terroriste) ne soient pas bien représentés ni pris au sérieux par les partis politiques en place. *The Economist Intelligence Unit* (2016) considère que ce climat d'insécurité et de menaces représente une des menaces les plus sérieuses à la démocratie de nos jours. Toujours selon le même rapport et en ce qui concerne les pays du MOAN, et à l'exception de la Tunisie, le « Printemps arabe » a donné naissance à une vague de réactions et à une dérive vers une violence extrême caractérisée par la montée des mouvements radicaux et des groupes terroristes. Cette dégradation de l'environnement institutionnel général est expliquée par le vide politique laissé par la disparition du nationalisme arabe, la faillite des autres forces politiques et l'échec de l'État-nation sur les deux dernières décennies (*The Economist Intelligence Unit*, 2016). Nous présentons dans le tableau suivant les différents indicateurs pour l'ensemble des pays

sélectionnés du MOAN pour l'année 2016 ainsi que leur classification entre « démocratie imparfaite », « régime hybride » et « régime autoritaire ». Les scores du Royaume-Uni sont aussi présentés en guise de référence.

Tableau 4. *The Democracy Index* pour les pays du MOAN (2016)

	Rang	Score général	Processus électoral et pluralisme	Libertés civiles	Le fonctionnement du gouvernement	La participation à la politique	La culture politique
Démocratie							
Royaume-Uni	16	8.36	9.58	7.14	7.22	8.75	9.12
Démocratie imparfaite							
Tunisie	69	6.4	6	6.07	7.78	6.25	5.88
Régime hybride							
Turquie	97	5.04	5.83	6.07	5	5.63	2.65
Liban	102	4.86	4.42	2.34	7.78	4.38	5.59
Maroc	107	4.77	4.75	4.64	4.44	5.63	4.41
Régime autoritaire							
Jordanie	117	3.96	4	4.29	3.89	4.38	3.24
Kuwait	121	3.85	3.17	4.29	3.89	4.38	3.53
Algérie	126	3.56	2.58	2.21	3.89	5	4.12
Égypte	133	3.31	2.58	3.93	3.33	3.75	2.94
Qatar	135	3.18	0	3.93	2.22	5.63	4.12
Oman	141	3.04	0	3.93	2.78	4.38	4.12
Bahreïn	146	2.79	1.25	3.21	2.78	4.38	2.35
Émirats Arabes Unis	147	2.75	0	3.57	2.22	5	2.94
Soudan	151	2.37	0	1.79	3.89	5	1.18
Iran	154	2.34	0	3.21	3.89	3.13	1.47
Libye	155	2.25	1	0	1.67	5.63	2.94
Yémen	154	2.24	0.5	0.36	4.44	5	0.88
Arabie Saoudite	159	1.93	0	2.86	2.22	3.13	1.47
Syrie	166	1.43	0	0	2.78	4.38	0

Source : The Economist Intelligence Unit (2017): op, cite, p. 11.

La région MOAN n'a pas connu de majeures avancées politiques malgré les événements du « Printemps arabe » en 2011. La seule exception fut la Tunisie qui s'est hissée parmi les pays ayant un régime démocratique avancé sans un être un régime pleinement démocratique. Peu de pays ont fait des progrès pareils pour favoriser les pratiques démocratiques, et plusieurs ont glissé davantage vers un plus grand autoritarisme. La stagnation a pris place dans plusieurs pays arabes, comme le Soudan, la Syrie et les monarchies du Golfe. Par exemple, le score pour le Soudan est resté

inchangé alors que le gouvernement continue à réprimer les appels à davantage d'ouverture et à la démocratisation de la vie politique. Une tendance similaire a prévalu en Syrie, où les efforts internationaux pour arrêter la guerre civile ont échoué à améliorer la sécurité ou à rendre le régime plus responsable ou plus démocratique. La Syrie occupe l'avant dernière place du classement de l'EIU (2017) juste avant la Corée du Nord. En même temps, les scores sont restés largement stables dans les pays ayant des politiques autocratiques établies de longue date comme l'ensemble des pays du Golfe. Néanmoins, même dans le cas d'une amélioration dans le classement (c'est le cas de l'Arabie Saoudite et d'Oman en 2016), ce changement de classement est expliqué par une dégradation dans d'autres régions (principalement l'Afrique) plutôt que par des avancées dans la région du MOAN. Même pour le cas de la Tunisie qui représente le seul succès démocratique du « Printemps arabe » son classement a régressé de 12 places par rapport au classement de 2015. De même, le score de l'Algérie s'est détérioré en raison de perceptions moins favorables parmi la population des avantages de la gouvernance démocratique selon le rapport de l'EIU (2017). Les mouvements pro-démocratiques dans les pays voisins tels que l'Égypte, la Libye, La Tunisie et la Syrie n'ont pas fourni un modèle alternatif convaincant à la règle autoritaire. Bien que son score soit inchangé, la Libye a régressé de deux places, à cause du désaccord civil entre deux administrations, dont aucune ne jouit d'une grande légitimité démocratique.

Ailleurs, des améliorations marginales ont été observées en Égypte, au Maroc et en Iran. En Égypte, un autre point focal du « Printemps arabe », les développements mitigés ont abouti à une légère amélioration en 2016. Le principal développement positif a été l'élection des membres du parlement en janvier 2016, bien que cela ait été compensé par la répression continue du gouvernement contre les opposants politiques et les groupes de la société civile. En outre, en Afrique du Nord, le classement du Maroc s'est amélioré de deux places (bien qu'il reste un « régime hybride ») grâce aux élections législatives d'octobre 2016 qui ont amélioré la représentation féminine au sein de la législature. La position de l'Iran s'est également améliorée dans le classement mondial, en hausse de deux places par rapport au classement de 2015. Le changement de gouvernement après Les élections présidentielles en 2013 et les élections législatives plus récentes au début de 2016 ont montré que, dans une certaine mesure, au moins les normes de transfert du gouvernement sont relativement bien établies et acceptées²².

²² The Economist Intelligence Unit (2017): op, cite, p. 42.

3. L'indicateur de la base Doing Business

Compte tenu du taux de chômage élevé (en particulier chez les jeunes, les personnes hautement qualifiées et les femmes) et en l'absence d'un important secteur privé, les pays du MOAN peuvent viser le développement de l'entreprise privée et l'attraction des investissements étrangers pour compenser ces faiblesses. À cet égard, l'indicateur « *Doing Business* » de la Banque Mondiale souligne la facilité ou la difficulté pour un entrepreneur de lancer et de gérer une entreprise compte tenu des exigences institutionnelles - mesurées par les différences de réglementations entre pays. Les économies sont classées de 1 à 190 par rapport à la facilité d'y faire des affaires. Doing Business (2017) précise que : « *Le classement est déterminé en fonction des scores de distance à la frontière agrégés par rapport aux 10 thématiques Doing Business, qui sont elles-mêmes composées de sous indicateurs. Un score élevé indique donc un environnement réglementaire des affaires difficiles à la création et au développement d'entreprises locales*²³ ». En tenant compte de ces différences, le *DBI (Doing Business Indicator)* suit les changements dans les réglementations (principalement le nombre de procédures, le temps et les coûts associés à ces étapes) dans dix domaines :

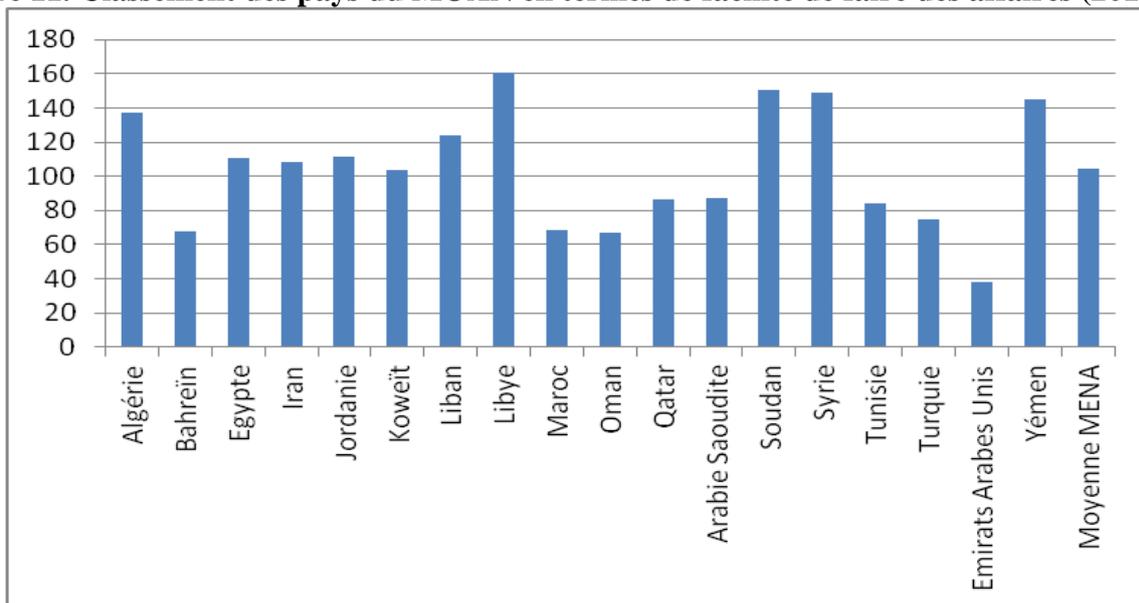
- Création d'entreprise (y compris le capital minimum requis pour ouvrir une nouvelle entreprise) ;
- Obtention d'un permis de construire ;
- Raccordement à l'électricité ;
- Transfert de propriété ;
- Obtention de prêts ;
- Protection des investisseurs minoritaires (y compris le degré de divulgation nécessaire, la responsabilité engagée) ;
- Paiement des taxes et impôts ;
- Commerce transfrontalier ;
- Exécution des contrats ;
- Règlement de l'insolvabilité.

Globalement, le DBI offre une vue d'ensemble de la facilité d'affaires dans 190 économies du monde et est couramment utilisé dans l'analyse des politiques visant à identifier les domaines nécessitant des réformes réglementaires futures. Les pays reçoivent des scores dans les 10 aspects susmentionnés et sont ensuite classés en fonction de leurs performances globales à travers ces

²³ Doing Business (2017), p. 12.

indicateurs. Il s'agit d'un outil utile pour les comparaisons internationales, bien qu'il soit manifestement confronté à des compromis méthodologiques (comme l'incapacité de mesurer tous les facteurs qui sont importants pour la survie et la performance de l'entreprise; l'échantillonnage des entreprises étant habituellement orienté vers les grandes villes/grands centres d'affaires; les conditions sous-jacentes des cadres réglementaires existants qui sont endogènes à l'environnement commercial, etc.) qui l'empêche de tenir compte de la compétitivité comparative d'un environnement commercial par rapport à l'autre.

Figure 11. Classement des pays du MOAN en termes de facilité de faire des affaires (2016)



Source : Auteur à partir de la Base de données « Doing Business » (2017)

La plupart des pays de la région MOAN se situent dans la moitié inférieure du classement du DBI, et seules quelques économies dans la région réussissent à être compétitives à cet égard (par exemple, Émirats Arabes Unis, Bahreïn, Oman, Arabie Saoudite, Qatar, Maroc et Turquie). Les secteurs ayant les déficits réglementaires les plus importants sont ceux de l'obtention de crédit, la mise en vigueur des contrats, la résolution de l'insolvabilité, la protection des investissements, mais aussi l'effort nécessaire pour créer une entreprise. Le classement des pays du MOAN s'est dégradé au cours de la dernière décennie, car la « distance à la frontière » (c'est-à-dire la meilleure pratique/score dans le monde) a augmenté dans certains cas, comme la création d'une entreprise qui a connu une augmentation d'environ 30 points de pourcentage entre 2005 et 2016 (*Doing Business*, 2017). Par ailleurs, l'Arabie Saoudite ainsi que les Émirats Arabes Unis sont les leaders régionaux dans la majorité des catégories et ne cessent d'améliorer leur classement mondial.

La faiblesse du secteur privé dans la plupart des pays du MOAN est expliquée par plusieurs obstacles de nature réglementaires ainsi qu'à l'accès limité au crédit, ce qui réduit le nombre de

possibilités d'emploi privées et perpétue l'utilisation de l'autorité informelle et des pratiques de corruption pour obtenir un emploi dans le secteur public ou un emploi dans une entreprise étatique. Cela réduit encore la capacité de ces pays à prélever les taxes (étant donné que le secteur informel est relativement important) et réduit la capacité d'attirer des investissements étrangers compétitifs dans la région pour faire face au chômage surtout celui des jeunes²⁴.

IV. Les effets du développement institutionnel sur le développement financier

Depuis les travaux pionniers de Williamson (1985), North (1990) et, plus récemment, Acemoglu, Johnson et Robinson (2005), les institutions ont été identifiées comme un facteur fondamental de la croissance économique à long terme. Elles sont considérées comme les règles juridiques et sociales qui régissent les systèmes économiques et, en raison de cette nature intrinsèque, elles incarnent la structure des incitations dans les sociétés. En conséquence, la théorie institutionnelle du développement vise à comprendre comment des règles et des normes différentes récompensent la création de marchés et d'autres activités favorisant la croissance (Fernandez et Tamayo, 2017).

Les bonnes institutions sont essentielles. North (1990) définit les institutions comme les « *règles du jeu dans une société, ou, plus formellement, des contraintes humaines qui façonnent l'intervention humaine* » (North, 1990, p.3). Parmi les institutions qui sont les plus importantes pour la croissance économique, il y a celles qui permettent à un pays de distribuer les ressources économiques et financières à ses usages les plus productifs. Ces institutions créent et maintiennent des droits de propriété solides, un système juridique efficace et un système financier sain et efficient. A ce propos, le développement financier est défini par Levine (1997) comme le processus par lequel les systèmes financiers améliorent -ou finissent par surmonter- les frictions du marché comme les coûts d'information et les coûts d'application afin de faciliter les échanges commerciaux, la mobilisation de l'épargne et la diversification et la gestion des risques. Par ailleurs, il demeure évident que les imperfections des marchés financiers sont propres aux systèmes financiers basés sur les banques et ceux qui sont basés sur les marchés financiers. Ainsi, une des solutions qui peuvent découler de l'existence de solides institutions est la création de bureaux de crédit et des agences de notation. Ces institutions représentent des solutions créées pour traiter le même problème, à savoir l'asymétrie d'information. Ces arrangements sont généralement utilisés dans différents contextes : les premiers sont principalement utilisés par les banques et autres établissements d'octroi de crédit, tandis que les

²⁴ Ben Ali et Krammer (2016): "The Role of Institutions in Economic Development", in Ben Ali, Sami (eds): "Economic Development in the Middle East and North Africa: Challenges and Prospects", *Palgrave Macmillan*, New York, p. 14.

services des agences de notation sont utilisés par les investisseurs potentiels dans les titres de créance.

Cependant, le développement de bonnes institutions qui favorisent le développement financier n'est pas facile : il faut du temps pour que les institutions évoluent et s'adaptent aux circonstances locales. En outre, les intérêts acquis dans les pays en développement s'opposent souvent aux réformes nécessaires parce qu'il y a une crainte que de telles réformes affaibliront leur pouvoir ou permettront à d'autres personnes de réduire leurs rentes ou profits. Une des réponses apportées par la littérature, comme nous le verrons au dernier chapitre de cette présente thèse, fut la globalisation et l'abolition des frontières économiques et financières entre les pays (Rajan et Zingales, 2003a ; Mishkin, 2009).

Nous examinerons dans ce qui suit les éléments essentiels à l'édification d'une infrastructure institutionnelle capable d'assurer un système financier efficace (Mishkin, 2009 ; Fernandez et Tamayo, 2015). De nombreuses recherches sur ce sujet sont en cours et il n'y a pas de consensus sur le mélange exact des caractéristiques institutionnelles qui favorise le développement économique et financier (La porta et al, 1998 ; Rajan et Zingales, 2000 ; Acemoglu et al, 2001 ; Glaeser et Shleifer, 2002 et Durlauf et Fafchamps, 2004).

1. Protection des droits de propriété

Des droits de propriété solides encouragent les investissements productifs car ils ne seront pas entrepris si les fruits de l'investissement sont susceptibles d'être confisqués par le gouvernement ou autre. Dans ce contexte, les institutions, principalement sous la forme de règles juridiques ont un important rôle à jouer, à savoir :

- * Spécifier les droits de propriété et protéger les parties en désavantage, et ;
- * Appliquer les conditions contractuelles précédemment convenues.

Le rôle de ces deux types d'institutions dans la structuration des systèmes financiers fut l'objet de la théorie de « la loi et la finance » de La Porta et al (1998). Cette théorie estime que, dans les pays où les systèmes juridiques respectent les droits de propriété privés, appuient les arrangements contractuels privés et protègent les droits juridiques des investisseurs, les marchés financiers se développent rapidement et peuvent soutenir efficacement l'activité réelle.

Une première étape pour la compréhension des mécanismes par lesquels les institutions influencent le développement de la finance est la tentative d'Acemoglu et Johnson (2005) de séparer, dans la mesure du possible, les contributions relatives de (1) et (2) ci-dessus. En particulier, ils soulignent les solutions de rechange dont les agents disposent si l'une ou l'autre de ces dispositions

institutionnelles arrive à échouer. Les auteurs affirment que l'exécution inappropriée des contrats prend principalement la forme de coûts d'exécution résultant d'un trop grand "formalisme juridique". En tant que tel, une mauvaise exécution peut être comptabilisée dans les contrats (par exemple, exiger des rendements ex ante plus élevés), mais peut-être à des coûts d'écoute considérables. D'autre part, lorsque les institutions ne protègent pas les minorités contre des élites puissantes, les options sont plus limitées car ces échecs sont intimement liés à la répartition du pouvoir dans la société.

2. Le système juridique

Un système juridique qui applique des contrats rapidement et équitablement soutiendrait l'établissement de solides droits de propriété et de développement financier. Par exemple, les prêteurs prévoient des clauses restrictives dans les contrats de prêt afin d'éviter que les emprunteurs ne prennent trop de risques, mais ces engagements ne sont valables que s'ils peuvent être appliqués légalement. Un système juridique inefficace dans lequel les contrats de prêt ne peuvent être appliqués empêchera les prêts productifs d'avoir lieu. Si la création d'entreprise ou l'obtention d'un titre légal de propriété est trop coûteuse, les plus démunis n'auront jamais accès au système juridique et seront exclus des prêts qui pourraient les aider à démarrer des petites entreprises et à échapper à leurs conditions. A titre d'exemple, la mise en place d'une entreprise simple aux États-Unis nécessite généralement de remplir un formulaire et de payer des frais de licence. En revanche, De Soto (2000) constate que l'enregistrement légal d'un petit atelier de vêtement au Pérou nécessitait 289 jours ; À 6 heures par jour, le coût était d'environ 1200 \$, soit environ trente fois le salaire minimum mensuel. L'accès aux droits de propriété s'il n'est pas généralisé et s'il est le juste apanage des très riches, tel que souligné par De Soto (2000), constitue un sérieux obstacle au développement financier.

3. La corruption

La lutte contre la corruption est essentielle pour renforcer les droits de propriété et le système juridique. Lorsque les fonctionnaires corrompus exigent des pots-de-vin, ils réduisent les incitations pour les entrepreneurs à faire des investissements. La capacité de soudoyer les juges affaiblit l'application des contrats qui permettent au système économique et financier de fonctionner convenablement (Mishkin, 2009). En outre, une corruption élevée est de nature à rendre difficile le rôle que jouent les autorités de contrôle et de supervision financière. Becker et Stigler (1974) ainsi que Haber et al. (2003) considèrent que les agences étatiques de régulation peuvent être sujettes à

des pressions de nature politique, de sorte qu'elles ne peuvent plus guider les activités bancaires dans le seul souci du bien-être collectif. Sous ces conditions, un fort pouvoir de supervision serait une source de corruption et dévierait à sa fonction principale, en ne favorisant pas le développement du secteur financier²⁵. Dans ces conditions, ce qui était censé être « une main aidante » (*helping hand*) devient une « main empoigneuse » (*grabbing hand*) qui agit dans le seul intérêt de quelques politiciens qui bénéficient de la régulation bancaire pour servir leurs propres intérêts.

4. Qualité de l'information financière

Une information financière de qualité est essentielle pour le bon fonctionnement des marchés financiers. Si les prêteurs ne peuvent pas avoir accès à ce qui se passe dans une entreprise, ils ne seront pas en mesure de limiter les risques de crédit ou de superviser l'entreprise afin de s'assurer qu'elle ne prend pas trop de risques aux dépens du prêteur. Pour rendre les informations fiables et précises plus accessibles, les normes comptables doivent être suffisamment élevées pour que les prêteurs potentiels puissent avoir un sens de ce qui se trouve dans les comptes financiers et comptables d'une entreprise. Les règles qui exigent que les entreprises divulguent des informations doivent être appliquées pour permettre aux investisseurs potentiels de prendre des décisions judicieuses quant à savoir si l'entreprise mérite d'obtenir leurs fonds (Mishkin, 2009).

5. Les institutions informelles ou capital social

Le terme « capital social », qui relève initialement de la sociologie, se rapporte aux avantages acquis par les individus à travers leur adhésion à des associations ou à des communautés (Bourdieu, 1985) ou bien au niveau des relations humaines et de leur capacité à progresser au sein de la société (Coleman, 1990).

La relation entre capital social et développement financier a fait l'objet de plusieurs études. D'une part, les travaux de Guiso et al. (2004) montrent qu'un niveau élevé de confiance dans l'économie a un effet propulseur sur le développement financier et la croissance économique. En analysant l'effet de la confiance sur l'approfondissement financier dans les régions du nord et du sud de l'Italie, l'étude de Guiso et al (2004) révèle que dans les régions, où la confiance entre agents économiques est élevée, les individus ont facilement accès aux crédits, les taux d'investissement sont élevés, et le recours au marché financier informel est faible (Bodjongo et Julio, 2012). D'autre part, Gambetta (1988) et Coleman (1990) concluent que le capital social est un déterminant de la performance des

²⁵Barth et al (2002): « Bank Regulation and Supervision: What Works Best? », *NBER Working Paper Series*, N°9323, p. 8.

institutions de la société. L'originalité de cette approche est que le capital social est perçu comme un élément qui influence l'environnement institutionnel. Une vérification empirique a été procurée par Putnam (1993) qui a étudié le rôle du capital social en tant que déterminant des performances des gouvernements régionaux italiens. Finalement, La Porta et al. (1998) établissent que la confiance des citoyens est importante pour la performance des institutions et des entreprises. Ainsi, le niveau de confiance pourrait être considéré comme un déterminant significatif du développement ou de la détresse bancaire et pourrait même expliquer les différences entre les systèmes financiers et les performances économiques des pays.

Nous présenterons dans ce qui suit une analyse économétrique de l'effet de l'ouverture financière, du développement institutionnel ainsi que de leur action conjointe sur le développement financier pour un échantillon de pays de la région MOAN pour la période allant de 1985 à 2014. Le but de l'étude est de vérifier si une ouverture financière externe, qui se caractérise par une libéralisation du compte financier, est bénéfique au développement financier et si l'état de l'environnement institutionnel conditionne cette relation entre ouverture financière et développement financier.

V. Analyse économétrique des conditions de réalisation du développement financier dans un cadre d'intégration financière

Le modèle que nous adoptons est inspiré de celui d'Ito (2006) qui l'a appliqué sur un ensemble de pays en développement, avec une attention particulière portée aux pays du Sud Est asiatique²⁶.

Dans ce qui suit, l'on va étudier l'effet de long terme de l'ouverture du compte financier sur le développement financier dans un modèle où le niveau du développement institutionnel est pris en considération. Le modèle est spécifié dans l'équation (I) :

$$FD_t^i = \gamma_0 + \rho FD_{t-1}^i + \gamma_1 KAOPEN_t^i + \gamma_2 INS_t^i + \gamma_3 (INS_t^i \times KAOPEN_t^i) + X_t^i \tau + U_t^i \quad (I)$$

FD représente une mesure du développement financier ;

KAOPEN est une mesure de l'ouverture financière ;

X est le vecteur des variables économiques de contrôle ;

INS est une mesure du développement juridique et institutionnel.

Les coefficients s'interprètent comme l'effet sur le développement financier de l'augmentation d'une unité de chaque variable respective.

U_{it} est le terme d'erreur qui contient des effets fixes spécifiques individuels et temporels :

²⁶Ito (2006): « Financial Development and Financial Liberalization in Asia: Thresholds, Institutions and the Sequence of Liberalization », *The North American Journal of Economics and Finance*, 17(3).

$$U_{it} = \mu_i + \varepsilon_t + v_{it}$$

Nous supposons que les v_{it} sont i.i.d (identiquement et indépendamment distribuées) avec : $E(v_{it}) = 0$ et $V(v_{it}) = \delta_v^2$

1. Présentation des variables du modèle

Des séries de régression ont été menées pour chacune des quatre variables représentant le développement financier (FD) : BLRBA, DCBS, DCFS et SMLC respectivement le ratio des réserves liquides bancaires par rapport aux actifs bancaires, le ratio des crédits domestiques octroyés par le secteur bancaire par rapport au PIB, le ratio des crédits domestiques octroyés par le secteur financier par rapport au PIB et enfin la capitalisation boursière des compagnies cotées par rapport au PIB. Les trois premières variables sont relatives au développement du secteur bancaire alors que la dernière est celle relative au développement du marché des capitaux. La source de ces variables est le « *World Development Indicators* » (2016).

L'ouverture financière est mesurée par l'indice de Chinn-Ito (KAOPEN).

Les variables institutionnelles utilisées dans cette étude contiennent des mesures générales relatives au développement des systèmes juridiques, il s'agit de la variable INS qui est ici considérée comme un proxy du niveau général du développement institutionnel, mais aussi ENFORCE et PROPERTY qui représentent respectivement l'autorité législative ou l'efficacité de l'application des lois dans une économie et l'indice de la protection de la propriété privée, que nous pouvons aussi assimiler à l'indice de la protection des droits des créiteurs. Les données concernant ces variables sont collectées à partir de la base ICRG (*International Country Risk Guide*). La base en question contient des indicateurs de gouvernance couvrant six dimensions de la gouvernance :

- Contrôle de la corruption (*Control of Corruption*).
- Règle de droit (*Law and Order*).
- Qualité de l'administration (*Bureaucratic quality*).
- Tensions religieuses (*Religious Tensions*).
- Responsabilité démocratique des dirigeants politiques (*Democratic Accountability*)
- Profil d'investissement (*Investment Profile*)²⁷

²⁷ Cet indicateur est composé de trois sous-indicateurs : risque d'expropriation par l'État (viabilité des contrats), retards de paiement et obligation de rapatriement des profits.

Pour l'indicateur ENFORCE, il évalue l'autorité législative ou l'efficacité de l'application des lois dans une économie. Des valeurs élevées de cet indicateur sont susceptibles d'encourager les investissements et l'établissement de transactions financières.

La construction de cette variable est inspirée du travail de Beck, Demirgüç-Kunt et Levine (2001) qui ont construit cette variable ENFORCE à partir des variables : « Respect des lois » et « Profil d'investissement ».

Pour l'indicateur PROPERTY, il s'agit de l'indice de la protection de la propriété privée, que nous pouvons aussi assimiler à l'indice de la protection des droits des crédateurs. Cet indice a été construit à partir de deux autres variables : « Contrôle de la corruption » et « Profil d'investissement ». Cet indicateur mesure le degré selon lequel les lois des faillites protègent les banques et donc le degré selon lequel elles facilitent et encouragent l'activité de prêt. Des valeurs élevées de cette variable indiquent que ces lois incitent à l'expansion et à l'élargissement de la distribution des crédits et donc au développement financier. La construction de cette variable est inspirée du travail de Bae et Goyal (2003) qui ont adopté la même méthodologie.

Le vecteur X représente les variables macroéconomiques de contrôle. Dans ce modèle, le choix était porté sur le PIB par tête en termes de parité du pouvoir d'achat, le taux d'inflation et l'ouverture commerciale mesurée par le ratio de Balassa (la somme des importations et des exportations par rapport au PIB). Le PIB par tête est ici représenté dans l'équation d'analyse car il y a une large littérature qui attribue le développement financier à la sophistication des structures économiques associées à une augmentation des revenus dans une économie donnée. Le taux d'inflation est inclus dans l'analyse parce qu'il est susceptible d'influencer les décisions économiques notamment en matière de placement. En effet, un taux d'inflation élevé risque de décourager le recours à l'intermédiation financière, et encourage, en revanche, le placement dans des actifs réels, tels l'immobilier, etc²⁸. Finalement, l'ouverture commerciale est incluse comme une variable de contrôle ad hoc. La relation entre l'ouverture commerciale et l'ouverture financière sera explicitée dans le dernier chapitre de la présente thèse. La source de l'ensemble de ces variables est le *World Development Indicators* (2016).

Afin d'éviter des problèmes d'endogénéité associés aux effets cycliques de court terme, le modèle spécifié est un modèle de panel avec des données non imbriquées. Les données s'étalent sur la période allant de 1985 à 2014. La variable dépendante est le développement financier. La variable dépendante décalée d'une période est incluse comme variable explicative afin de tenir compte du

²⁸ C'est la raison pour laquelle les IFI se soucient en premier lieu de la maîtrise de l'inflation quand elles entreprennent des plans de réforme dans une économie.

caractère dynamique du développement financier. La régression est conduite pour 12 pays du MOAN (Algérie, Égypte, Iran, Kuwait, Liban, Libye, Maroc, Arabie Saoudite, Soudan, Syrie, Tunisie et Turquie). Nous n'avons pas choisi l'ensemble des pays du MOAN en raison de l'existence de pays qui ont déjà opté pour la libéralisation totale de leurs comptes financiers (Bahreïn, Jordanie, Oman, Qatar, Émirats Arabes Unis et Yémen).

Nous avons estimé les équations par la Méthode Généralisée des Moments (GMM). En outre, même si le test d'endogénéité n'a pas révélé l'existence d'une ou de plusieurs variables endogènes dans notre cas, nous nous sommes référés à une partie de la littérature économique qui met le point sur la relation circulaire entre le développement financier et le développement économique (Greenwood et Jovanovic, 1990 notamment). C'est la raison pour laquelle, nous avons traité la variable du PIB par tête comme endogène.

Du reste, l'objectif de cette analyse est d'étudier l'effet de l'ouverture financière sur le développement financier et non l'effet du développement institutionnel en lui-même. En d'autres termes, plutôt que d'examiner l'effet du développement de la structure juridique sur le développement financier, l'objectif est de voir comment l'effet de l'ouverture financière se modifie en fonction de la qualité de la gouvernance.

2. Les tests de stationnarité

Une série de tests de stationnarité ont été menés sur l'ensemble des variables de l'équation à estimer afin de s'assurer que les régressions ne sont pas fallacieuses. Il s'agit de deux types de tests : le premier ayant comme hypothèse alternative l'existence d'une racine unitaire commune et inférieure à 1 pour l'ensemble de l'échantillon (c'est le cas de l'homogénéité de la racine unitaire). Il s'agit du test Levin, Lin et Chu (2002). Le deuxième type de test suppose comme hypothèse nulle l'existence de racines unitaires propres à chaque pays de l'échantillon (c'est le cas de l'hétérogénéité de la racine unitaire). Il s'agit des tests Im, Pesaran et Chin (2003) et Maddala, Wu (1999).

Afin de présenter ces tests, supposons le modèle suivant :

$$\Delta Y_{it} = \alpha_i + \rho_i Y_{i,t-1} + \delta_i t + \sum_{j=1}^k \pi_{ij} \Delta Y_{i,t-j} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Avec Δ l'opérateur de différence première, Y_{it} est la variable dépendante, ε_{it} est le terme d'erreur du modèle supposé être un bruit blanc avec comme variance σ^2 et $i = 1, 2, \dots, N$ ainsi que $t = 1, 2, \dots, T$ sont respectivement les indices pays et année. $\alpha_i, \rho_i, \delta_i, \pi_{ij}$ sont les paramètres du modèle.

L'hypothèse nulle est la même pour les deux cas (homogénéité et hétérogénéité) :

$$H_0 : \rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_N = 1 \quad (2)$$

Sous cette hypothèse, l'ensemble des variables Y_{it} admettent une racine unitaire. Par contre, il y a deux types d'hypothèses alternatives :

$$H_{1a} : \rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_N = \rho \text{ avec } \rho < 0 \quad (3)$$

$$\text{Et : } H_{1b} : \rho_1 < 0, \rho_2 < 0, \dots, \rho_N < 0 \quad (4)$$

Sous l'hypothèse H_{1a} tous les paramètres autorégressifs sont supposés être les mêmes pour l'ensemble des pays de l'échantillon. Le test de Levin, Lin et Chu (2002) s'inscrit dans ce cadre. L'hétérogénéité de la racine unitaire correspond à l'hypothèse alternative H_{1b} , suivant cette hypothèse une partie significative des variables Y_{it} n'admettent pas de racines unitaires.

Ainsi, le rejet de l'hypothèse H_0 implique que la variable testée n'admet pas de racine unitaire et donc est stationnaire. L'ensemble des variables de l'équation à estimer sont stationnaires comme le montrent les résultats exposés dans les annexes.

3. Présentation et interprétation des résultats de l'estimation

Les résultats de l'estimation du modèle spécifié dans l'équation (I) sont reportés dans le tableau 5 et le tableau 6 ci-contre.

Tableau 5. Développement financier (selon quatre mesures différentes), ouverture financière et développement institutionnel

Variables	Signe attendu	BLRBA	DCBS	DCFS	SMCLC
DF (t-1)	(+) ou (-)	0.906 (0)***	0.808 (0)***	0.827 (0)***	0.504 (0)***
KAOPEN	(+) ou (-)	-13.012 (0.082)*	-7.38 (0.001)***	-10.309 (0.041)**	-22.089 (0.33)
INS	(+)	-0.851 (0.744)	2.613 (0.021)**	2.241 (0.352)	4.45 (0.495)
INS×KAOPEN	(+)	3.567 (0.111) ^{11%}	2.38 (0)***	3.181 (0.028)**	5.63 (0.367)
PIB	(+)	-0.0001234 (0.064)*	-0.0000533 (0.582)	0.0001445 (0.489)	0.0008404 (0.16)
INFL	(+)	0.022 (0.868)	-0.056 (0.002)***	-0.102 (0.012)**	-0.001 (0.988)
TRADE	(+)	0.157 (0.084)*	0.076 (0.007)***	-0.113 (0.063)*	0.148 (0.672)
Constante²⁹	(+) ou (-)	-2.667 (0.736)	-3.048 (0.692)	1.055 (0.862)	-12.505 (0.749)
Test de Sargan		78.93	201.25	173.72	67.5

²⁹Des estimations ont été effectuées sans la prise en considération de la constante et ça n'a pas sensiblement changé les résultats déjà exposés.

		(0.085)	(0.046)	(0.386)	(0.14)
AR(2)		-2.4 (0.016)	-1.21 (0.225)	1.54 (0.123)	1.13 (0.26)
Test de Wald		780.99 (0)	5205.39 (0)	4043.02 (0)	296.59 (0)
Nombre d'observations		71	227	214	72

Notes : *** significativité à 1%, ** significativité à 5%, * significativité à 10%. La p-value est indiquée entre parenthèses. Les variables dépendantes sont les variables du développement financier mesurées respectivement par BLRBA : le ratio des réserves liquides bancaires par rapport aux actifs bancaires, DCBS : le ratio des crédits domestiques octroyés par le secteur bancaire par rapport au PIB, DCFS : le ratio des crédits domestiques octroyés par le secteur financier par rapport au PIB et enfin SMCLC : la capitalisation boursière des compagnies cotées par rapport au PIB. Des variables temporelles muettes ont été ajoutées.

Le test de Sargan-Hansen correspond à la statistique du test de validité des instruments pour l'estimation en GMM, avec la p-value entre parenthèses : l'hypothèse nulle est la validité des variables retardées en niveau et en différences comme instruments. AR(2) : statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs de second ordre, avec la p-value entre parenthèses : l'hypothèse nulle est l'absence d'autocorrélation de second ordre. Le test de Wald est la statistique du test de significativité conjointe des variables explicatives, avec la p-value entre parenthèses : l'hypothèse nulle est la non-significativité conjointe des variables explicatives.

Les coefficients qui nous intéressent dans ces séries d'estimation sont ceux relatifs à l'ouverture financière, la variable INS et l'interaction entre les deux. Les estimations sont conduites pour chaque variable représentant le développement financier.

La lecture de ces résultats nous révèle que la libéralisation financière externe exerce un effet négatif sur le développement financier et ce quel que soit l'indicateur pris en compte. En revanche, cet effet d'ouverture devient positif quand nous conditionnons la libéralisation financière externe au niveau du développement institutionnel, puisque les coefficients de la variable $INS \times KAOPEN_{it}$ sont tous positifs d'après les résultats de l'estimation. Intéressons-nous donc à l'effet total de l'ouverture financière externe : celle-ci est supposée agir directement sur le développement financier par le biais du coefficient γ_1 et d'une manière indirecte et conditionnée par le développement institutionnel, via le coefficient γ_3 . L'impact global de l'ouverture du compte financier peut être représenté par cette équation :

$$\text{L'effet total de l'ouverture financière} = (\gamma_1 + \gamma_3 \overline{INS}) KAOPEN_{it}$$

Où \overline{INS} représente la moyenne de la variable du développement institutionnel.

Tableau 6. L'effet total sur les indicateurs du développement financier après augmentation d'une unité de l'indicateur de l'ouverture financière

	BLRBA	DCBS	DCFS	SMCLC
L'effet total d'une ouverture financière	-2.54	-0.38	-0.95	-5.52
INS	2.94			
Seuil de développement institutionnel	3.65	3.1	3.23	3.92

Le tableau 6 permet d'avoir une idée plus claire sur cet effet. La première ligne du tableau présente l'effet total de l'augmentation d'une unité de l'indicateur de l'ouverture financière sur chaque mesure du développement financier. La deuxième ligne du tableau présente le niveau de développement institutionnel moyen sur toute la période et pour tous les pays de la région (c'est la moyenne de la variable INS pour l'ensemble des pays de l'échantillon sur l'ensemble de la période). Alors que la troisième ligne présente le niveau du développement « seuil » c'est à dire le seuil du développement juridique à partir duquel, l'ouverture financière commence à avoir un effet positif sur le développement financier.

A titre d'exemple et par souci de comparaison, nous citons l'exemple de la Thaïlande qui a connu une légère augmentation de son indice d'ouverture financière, mais bénéficiant d'un niveau élevé de l'indice INS relatif au développement institutionnel, il y était prévu une croissance de 1.2 % annuelle de l'indice de capitalisation boursière (Ito, 2006).

Notre objectif à travers cette étude est de calculer des seuils de développement institutionnel à partir desquels l'ouverture du compte financier devient bénéfique au développement financier. Il convient de déterminer à partir de quels niveaux de développement institutionnel, une éventuelle libéralisation financière externe apportera aux pays de l'échantillon les bénéfices escomptés. L'ouverture du compte financier peut amener à un niveau supérieur ou inférieur de développement financier en fonction de l'environnement institutionnel en vigueur. Pour calculer ce seuil, nous devons supposer que l'effet total de l'ouverture financière est positif :

$$(\gamma_1 + \gamma_3 \text{ INS}) \text{ KAOPEN}_{it} > 0$$

$$\text{Donc } \gamma_1 + \gamma_3 \text{ INS} > 0$$

$$\text{Il s'ensuit que : } \text{INS}_{\text{seuil}} = \frac{-\gamma_1}{\gamma_3}$$

Cette formule a été appliquée à l'ensemble des pays, pour calculer le niveau du développement institutionnel, politique et juridique qu'ils doivent satisfaire afin de bénéficier de la libéralisation financière totale. Le tableau 7 suivant récapitule les résultats trouvés.

Tableau 7. Calcul de la moyenne du développement institutionnel et comparaison avec le niveau seuil

	Moyenne du développement institutionnel $\overline{\text{INS}}$	Seuil de développement institutionnel			
		BLRBA	DCBS	DCFS	SMCLC
Algérie	2.744	3.65	3.1	3.23	3.92
Égypte	2.823				
Iran	2.795				
Koweït	3.304				
Liban	2.72				
Libye	2.861				
Maroc	3.57				
Arabie Saoudite	3.061				
Soudan	1.677				
Syrie	2.8				
Tunisie	3.379				
Turquie	3.55				
Moyenne générale	2.94				

Nous remarquons que si la référence est faite à la moyenne du niveau du développement institutionnel pour l'ensemble des pays de la région, une libéralisation du compte financier, ne peut être que préjudiciable pour le développement financier. Si nous prenons en considération le ratio des réserves liquides bancaires par rapport aux actifs bancaires (BLRBA) nous remarquons qu'il n'y a que le Koweït, le Maroc, la Tunisie et la Turquie qui s'enrapprochent sans l'atteindre, ce qui rend toute entreprise d'ouverture du compte financier périlleuse pour la stabilité et le fonctionnement des systèmes financiers. Le constat est le même si le développement financier est mesuré par la part de la capitalisation boursière dans le PIB (SMCLC). Dans ce cas, aucun pays ne peut se permettre de libéraliser son compte financier sans prendre le risque de porter préjudice à l'état de son système financier puisqu'aucun pays n'arrive à franchir le seuil 3.92. En revanche, si le développement financier est mesuré par les deux autres indicateurs financiers (DCBS et DCFS), le Koweït, le Maroc, la Tunisie et la Turquie peuvent se permettre une libéralisation de leurs comptes financiers puisqu'ils dépassent le seuil institutionnel minimum. Le constat reste inchangé pour les huit autres pays de l'échantillon qui ne peuvent pas se permettre, en l'état actuel des choses, l'ouverture financière externe.

Cela étant, si l'on se fie aux résultats de cette étude, il paraît clair que pour l'ensemble de la région, aucun pays ne peut prétendre à une libéralisation financière totale sans connaître des conséquences négatives sur la stabilité du système financier. La raison en est qu'aucun pays n'a entamé les réformes institutionnelles ou démocratiques nécessaires. Le niveau élevé de corruption, les lenteurs administratives, la faible protection des droits de propriété, l'exclusion de la population du débat

politique et l'absence de règles de la bonne gouvernance n'ont pas permis à ces pays de hisser leur niveau de développement institutionnel à celui du minimum requis. La conséquence directe de ce retard de développement est le risque d'accroître les possibilités d'occurrence de crises en cas d'ouverture financière totale. En effet, même après les révoltes populaires connues par quelques pays de la région (Tunisie, Égypte, Libye et Syrie) réclamant, entre autres, davantage d'ouverture politique, de transparence et de démocratie, les réformes politiques tardent à se mettre en place du fait du climat d'incertitude et d'instabilité qui règne encore dans ces pays.

Les tableaux 8 et 9 exposent les résultats des régressions faites avec chacun des composants de l'indicateur INS, à savoir ENFORCE et PROPERTY pris distinctement ainsi qu'avec leur interaction avec la variable représentant l'ouverture financière. D'après l'étude des résultats de ce tableau, nous remarquons qu'à travers les différentes régressions effectuées, celles faites avec l'indicateur des crédits domestiques octroyés par le secteur bancaire (DCBS) sont les plus illustratives de l'importance de se doter d'un système juridique et d'infrastructure institutionnelle développés. Ce résultat est important étant donné la place occupée par les systèmes bancaires dans les pays de notre échantillon. Par ailleurs, l'autre constat qui se dégage à la lecture des tables des résultats des différentes estimations effectuées, dans la plupart des cas, est que le coefficient de l'ouverture financière est négatif quand il n'interagit pas avec les différents indicateurs du développement institutionnel. Ce qui montre qu'une ouverture financière totale ne peut pas améliorer l'état des systèmes financiers des pays de la région dans l'état actuel de l'environnement juridique et politique.³⁰

Tableau 8. Développement financier, ouverture financière et développement institutionnel (ENFORCE)

Variables	Signe attendu	BLRBA	DCBS	DCFS	SMCLCL
DF (t-1)	(+) ou (-)	0.88 (0)***	0.814 (0)***	0.839 (0)***	0.428 (0)***
KAOPEN	(+) ou (-)	-20.156 (0.011)**	-3.706 (0.015)**	-1.269 (0.695)	-18.253 (0.218)
ENFORCE	(+)	0.195 (0.935)	0.872 (0.219)	-2.968 (0.054)**	9.882 (0.031)**
ENFORCE×KAOPEN	(+)	5.352 (0.016)**	1.279 (0.004)***	0.404 (0.659)	4.782 (0.231)
PIB	(+)	-0.0002537 (0.024)**	-0.0000902 (0.337)	0.0003062 (0.127)	0.0003533 (0.58)
INFL	(+)	0.128 (0.277)	-0.047 (0.006)***	-0.082 (0.029)**	0.048 (0.628)
TRADE	(+)	0.197	0.084	-0.106	0.364

³⁰Voir le chapitre III de présente thèse pour une discussion sur les avantages et inconvénients de l'ouverture financière externe.

		(0.024)**	(0.002)***	(0.062)*	(0.284)
Constante	(+) ou (-)	-5.793 (0.508)	-0.87 (0.711)	15.581 (0.003)***	-67.569 (0.099)*
Test de Sargan		88.06 (0.061)	211.45 (0.031)	184.53 (0.296)	60.72 (0.486)
AR(2)		-2.54 (0.011)	-1.32 (0.188)	1.37 (0.169)	1.28 (0.199)
Test de Wald		890.7 (0)	5747.56 (0)	4617.39 (0)	301.1 (0)
Nombre d'observations		77	237	223	77

Notes : *** significativité à 1%, ** significativité à 5%, * significativité à 10%. La p-value est indiquée entre parenthèses. Des variables temporelles muettes ont été ajoutées.

Tableau 9. Développement financier, ouverture financière et développement institutionnel (PROPERTY)

Variables	Signe attendu	BLRBA	DCBS	DCFS	SMCLC
DF (t-1)	(+) ou (-)	0.898 (0)***	0.83 (0)***	0.835 (0)***	0.463 (0)***
KAOPEN	(+) ou (-)	-8.194 (0.251)	-3.774 (0.008)***	0.726 (0.814)	-19.987 (0.145)
PROPERTY	(+)	-3.743 (0.279)	1.237 (0.085)*	-0.863 (0.574)	5.315 (0.227)
PROPERTY×KAOPEN	(+)	2.607 (0.337)	1.607 (0.001)***	-0.181 (0.869)	6.562 (0.159)
PIB	(+)	- 0.0000971 (0.413)	-0.0001366 (0.156)	0.0002393 (0.243)	0.0002562 (0.737)
INFL	(+)	0.076 (0.531)	-0.046 (0.008)***	-0.076 (0.046)**	0.003 (0.972)
TRADE	(+)	0.174 (0.072)*	0.065 (0.016)**	-0.101 (0.078)*	0.304 (0.386)
Constante	(+) ou (-)	4.936 (0.548)	-0.637 (0.746)	9.909 (0.024)**	-38.029 (0.319)
Test de Sargan		89.06 (0.053)	207.1 (0.049)	188.88 (0.224)	62.17 (0.434)
AR(2)		-2.79 (0.005)	-1.45 (0.147)	1.6 (0.111)	1.19 (0.234)
Test de Wald		847.77 (0)	5841.4 (0)	4486.32 (0)	281.41 (0)
Nombre d'observations		77	237	223	77

Notes : *** significativité à 1%, ** significativité à 5%, * significativité à 10%. La p-value est indiquée entre parenthèses. Des variables temporelles muettes ont été ajoutées.

Comme nous avons fait pour les régressions avec la variable INS, nous dressons un tableau représentant les seuils à partir desquels l'ouverture financière commence à avoir un effet positif sur le développement financier pour les pays de la région.

Tableau 10. L'effet total sur le développement financier après augmentation d'une unité de l'indicateur de l'ouverture financière

	BLRBA	DCBS	DCFS	SMCLC
L'effet total d'une ouverture financière	-1.37	0.783	0.149	-1.468
ENFORCE (moyenne de l'échantillon)	3.51			
Seuil de développement institutionnel	3.76	2.89	3.14	3.81
	BLRBA	DCBS	DCPS	SMCLC
L'effet total d'une ouverture financière	-0.12	-0.092	-0.003	-0.014
PROPERTY (moyenne de l'échantillon)	2.88			
Seuil de développement institutionnel	3.14	2.34	4.01	3.04

Nous remarquons que si nous mesurons la qualité des institutions par l'indice ENFORCE relatif à l'aptitude d'appliquer les lois, les pays de notre échantillon arrivent à dépasser le seuil minimum requis dans deux cas de figure. En effet, dans le cas où le développement financier est mesuré par les indicateurs DCBS et DCFS, les pays du MOAN peuvent se permettre une libéralisation totale de leurs comptes financiers, puisque le seuil minimum est atteint voire dépassé. Même l'effet total d'une ouverture financière est positif pour ces deux indicateurs. En revanche, si le développement financier est mesuré par les indicateurs BLRBA et SMCLC, les pays de l'échantillon ne peuvent pas se permettre la libéralisation financière totale au risque de mettre en péril la solidité de leurs systèmes financiers respectifs. Au vu de ces résultats, nous pouvons dire que la libéralisation financière totale ne peut pas être mise à l'ordre du jour pour ces pays, vu qu'elle risque d'être préjudiciable pour les banques et les marchés financiers. Il convient donc de fournir les efforts nécessaires à l'amélioration de l'environnement institutionnel général afin de pouvoir passer à l'ouverture financière externe et ce quel que soit le critère de développement financier retenu.

Le cas de l'indicateur PROPERTY relatif au respect des droits de propriété est différent vu que l'effet total d'une ouverture financière totale serait préjudiciable au développement financier et ce quel que soit l'indicateur retenu. En revanche, quand il s'agit de l'indicateur DCBS, la moyenne des pays de l'échantillon est supérieure au seuil institutionnel. Ceci ne nous permet pas de tirer les mêmes conclusions quant à l'indicateur ENFORCE, à savoir que l'ensemble des pays de la région doivent œuvrer à l'amélioration du cadre réglementaire régissant la protection des droits des créanciers et des petits actionnaires afin de pouvoir réaliser une ouverture financière totale sans heurts.

4. Test de la relation inverse entre l'ouverture financière et le développement financier

L'on peut s'interroger au vu des derniers résultats et se demander si c'est le développement financier qui amène les pays à poursuivre des politiques de libéralisation et d'ouverture financière plutôt que l'inverse. Le test consiste à vérifier si la relation inverse entre développement financier et ouverture financière est significative. Si c'est le cas, nous pouvons considérer que les pays peuvent réaliser le développement financier, en décidant d'une façon exogène de les libéraliser.

Afin de tester cette hypothèse, nous avons changé l'équation du premier modèle, en permutant les places des variables KAOPEN et des mesures du développement financier (BLRBA, DCBS, DCFS, SMCLC). La variable dépendante devient donc l'indicateur de l'ouverture financière, alors que les variables exogènes sont désormais les indicateurs du développement financier et leur interaction avec la variable INS. Le modèle devient donc le suivant :

$$KAOPEN_t^i = \phi_0 + \phi_1 KAOPEN_{t-1}^i + \phi_2 FD_t^i + \phi_3 INS_t^i + \phi_4 (INS_t^i \times FD_t^i) + X_t^i \Phi + v_t^i \quad (II)$$

Le coefficient qui nous intéresse dans cette régression est ϕ_1 ; si nous trouvons que ϕ_1 est significativement positif, cela signifie que les régressions trouvées ci-dessus souffrent d'un biais de simultanéité et que le développement financier conduit à l'ouverture financière.

Tableau 11. Ouverture financière, développement financier et développement institutionnel

Variables	Signe attendu	BLRBA	DCBS	DCFS	SMCLC
KAOPEN (t-1)	(+) ou (-)	0.939 (0)***	0.9 (0)***	0.934 (0)***	0.873 (0)***
FD	(+) ou (-)	0.011 (0.211)	0.016 (0.277)	-0.005 (0.393)	0.023 (0.327)
INS	(+)	0.132 (0.128)	0.129 (0.325)	-0.082 (0.318)	0.301 (0.363)
INS×FD	(+)	-0.003 (0.203)	-0.004 (0.332)	0.0017 (0.383)	-0.006 (0.319)
PIB	(+)	-0.000215 (0.4)	-0.0000411 (0.897)	0.0000672 (0.803)	0.0000255 (0.161)
INFL	(+)	0.003 (0.0518)	-0.001 (0.245)	-0.001 (0.251)	-0.002 (0.047)**
TRADE	(+)	-0.001 (0.702)	0.0004 (0.723)	-0.00019 (0.835)	-0.0001031 (0.981)
Constante	(+) ou (-)	-0.432 (0.364)	-0.44 (0.332)	0.24 (0.363)	-1.1 (0.381)
Test de Sargan		89.5 (0.106)	239.2 (0.021)	231.29 (0.048)	105.16 (0.012)
AR(2)		-0.88 (0.377)	0.5 (0.615)	1.17 (0.241)	-1.49 (0.136)
Test de Wald		2705.52 (0)	1535.64 (0)	2526.76 (0)	1929.91 (0)
Nombre		82	237	222	84

d'observations					
-----------------------	--	--	--	--	--

Notes : *** significativité à 1%, ** significativité à 5%, * significativité à 10%. La p-value est indiquée entre parenthèses. Des variables temporelles muettes ont été ajoutées.

Les résultats de l'estimation de l'équation (II) montrent que les coefficients ϕ_1 sont tous statistiquement non significatifs. Ce résultat est vérifié pour les différentes mesures du développement financier, ainsi que les différents indicateurs du développement institutionnel. Ceci nous amène à conclure que les estimations faites sur les conditions sous lesquelles le développement institutionnel agit sur le développement financier ne souffrent pas de problèmes de simultanéité. L'autre constat non moins important que nous pouvons tirer de ces résultats est que le développement financier ne mène pas forcément à l'ouverture financière. Autrement dit, un pays qui réalise des progrès dans le fonctionnement de son appareil financier ne doit pas forcément recourir à l'ouverture de ses frontières financières, puisque la réalisation du développement financier n'est pas nécessairement une étape à franchir avant l'ouverture financière. Dans bien des cas, c'est plutôt le contraire qui est préconisé, le développement financier réalisé dans une économie donnée ne doit pas être très vite livré à une concurrence internationale accrue subitement et d'une façon non graduelle. L'exemple de la Corée du Sud représente une référence en la matière. Il convient de procéder par étapes dans le processus de libéralisation ou d'ouverture financière afin de bénéficier des bienfaits de la globalisation financière et l'ouverture à la concurrence internationale. C'est ce que les économistes appellent le « gradualisme » ou le « sequencing » pour utiliser le terme anglo-saxon (Johnston et al, 1997 ; Edwards, 1984, 2009).

5. Effet du développement institutionnel informel sur le développement financier

Pour mieux appréhender l'effet du développement institutionnel sur le développement financier, nous avons pris en considération l'indice TRUST qui évalue le niveau du capital social. Les résultats des estimations de l'équation (III) sont présentés dans le tableau 12.

$$FD_t^i = \gamma_0 + \rho FD_{t-1}^i + \gamma_1 KAOPEN_t^i + \gamma_2 TRUST_t^i + \gamma_3 (INS_t^i \times KAOPEN_t^i) + X_t^i \tau + U_t^i \quad (III)$$

Tableau 12. Relation entre le développement financier, l'ouverture financière et le niveau du capital social

Variables	Signe attendu	BLRBA	DCBS	DCFS	SMCLC
DF (t-1)	(+) ou (-)	0.92 (0)***	0.99 (0)***	0.58 (0)***	0.51 (0)***
KAOPEN (t-1)	(+) ou (-)	-0.51 (0.747)	-1.36 (0.098)*	-8.28 (0.002)***	-2.61 (0.58)
TRUST	(+)	9.34 (0.387)	-2.76 (0.424)	11.07 (0.594)	-13.82 (0.541)
TRUST×KAOPEN (t-1)	(+)	0.83	0.52	26.56	6.38

		(0.912)	(0.857)	(0.012)**	(0.432)
PIB	(+)	0.0000196 (0.696)	0.0000118 (0.724)	0.0022991 (0)***	-0.0008336 (0.308)
INFL	(+)	0.017 (0.87)	-0.087 (0.001)***	-0.22 (0.093)*	-0.101 (0.256)
TRADE	(+)	-0.037 (0.52)	-0.043 (0.1)*	0.54 (0)***	0.001 (0.991)
Constante		0,88 (0,393)	5.32 (0.006)***	-204.37 (0)***	28.6 (0.158)
Test de Sargan		68.61 (0.01)	106.48 (0.021)	87.56 (0.007)	32.94 (0.66)
AR(2)		-1.48 (0.139)	0.29 (0.774)	-0.35 (0.728)	2.87 (0.004)
Test de Wald		833.64 (0)	2695.17 (0)	3632.88 (0)	47.04 (0)
Nombre d'observations		52	97	87	45

Notes : ***significativité à 1%, ** significativité à 5%, * significativité à 10%. Toutes les variables sont exprimées en logarithme népérien, sauf la variable $KAOPEN_{t-1}$, TRUST et $TRUST \times KAOPEN$. La p-value est indiquée entre parenthèses. Des variables temporelles muettes ont été ajoutées.

Comme nous l'avons déjà fait pour les régressions avec la variable INS, nous présentons dans le tableau 13 les seuils pour la variable TRUST à partir desquels l'ouverture financière commence à agir positivement sur le développement financier pour les pays de la région. Le problème avec cette mesure est qu'elle n'est disponible que pour la moitié des pays de l'échantillon.

Tableau 13. Calcul de la moyenne du capital social et comparaison avec le niveau seuil

	Capital social (TRUST)	Seuil du développement institutionnel informel à atteindre			
		BLRBA	DCBS	DCFS	SMCLC
Algérie	0.14	0.614	2.615	0.311	0.4
Égypte	0.258				
Iran	0.3				
Koweït	0.285				
Liban	0.098				
Libye	0.1				
Maroc	0.16				
Arabie Saoudite	0.505				
Tunisie	0.155				
Turquie	0.102				
Moyenne générale	0.2103				

Pour l'indice du capital social, le constat est quasiment le même que pour le cas du développement institutionnel classique. Aucun pays de l'échantillon n'arrive à égaler ou à dépasser le seuil minimum requis, à l'exception de l'Arabie Saoudite et à un degré moindre l'Iran. En effet, dans les cas où le développement financier est mesuré par l'indicateur DCFS, l'Arabie Saoudite dépasse le seuil minimum exigé (0.311) alors que l'Iran arrive presque à l'égaliser (0.3). Même constat quand

il s'agit de mesurer le développement financier suivant l'indicateur de la capitalisation boursière par rapport au PIB, il n'y a que l'Arabie Saoudite qui dépasse le seuil minimum de tous les pays de l'échantillon. Pour les indicateurs BLRBA et DCBS aucun des pays n'arrive à se rapprocher des seuils exigés rendant toute initiative d'ouverture financière externe préjudiciable au développement financier. La forte religiosité des sociétés saoudienne et iranienne peut expliquer le degré élevé du niveau de confiance dans ces pays. De même, l'homogénéité et la primauté de l'espace rural par rapport à l'espace urbain dans ce pays peuvent aussi expliquer l'émergence du facteur confiance comme un substitut aux infrastructures institutionnelles classiques.

Pour l'ensemble des pays de la région, il serait recommandable d'améliorer le niveau de l'environnement institutionnel et politique avant de pouvoir prétendre à une ouverture financière totale. Nos résultats confirment ainsi que les effets bénéfiques de l'ouverture financière ne se manifestent pas automatiquement, mais dépendent du niveau de développement institutionnel. Ces résultats sont conformes aux travaux d'Ito (2006), Kose et al (2011), Ayküt et Kose (2013) et Béji (2015). D'autres études se concentrent plutôt sur l'importance des garanties institutionnelles et non pas sur le développement institutionnel (Mathieson et Rojas-Suarez, 1993 ; Kaminsky et Schmuckler, 2003 ; Kawai et Takagi, 2003). Les garanties institutionnelles sont : des politiques macroéconomiques stables et un choix judicieux du régime de change, une politique monétaire indépendante, un système financier résilient et un système efficace de dissémination des informations et données économiques et financières.

VI. Conclusion

La problématique du développement financier dans les pays émergents continue de susciter l'intérêt. En effet, les économistes libéraux semblent croire aux vertus du libre-échange et en son applicabilité pour le champ financier. Un autre pan de la littérature économique, surtout émanant des économistes néo-structuralistes infirment cette idée et croient plutôt aux avantages du gradualisme et du protectionnisme notamment pour le secteur financier. Le but de ce premier chapitre était de montrer de façon objective les risques que peuvent encourir les pays de la région MOAN (qui présentent du reste des caractéristiques similaires à l'ensemble des pays en développement), d'une insertion dans un mouvement de mondialisation financière de plus en plus dynamique. Le terme de « risque » est évoqué parce que les décideurs de politique économique dans ces pays semblent opter pour l'ouverture financière en oubliant les conditions préliminaires nécessaires à son accomplissement. En effet, il apparaît d'après les résultats de cette étude que pour l'ensemble des indicateurs du développement financier, l'état actuel de l'environnement juridique, politique et institutionnel ne permet pas d'assurer une amélioration de l'activité et de l'efficacité des systèmes financiers. Il n'est donc pas recommandable au vu de ces résultats d'opérer une ouverture financière qui se traduit par une ouverture du compte financier et une convertibilité totale de la monnaie des pays dans ces conditions. Cette conclusion à laquelle nous arrivons au terme de ce premier chapitre, ne semble pas être prise en considération par l'ensemble des pays de la région (à titre d'exemple, la Tunisie a déjà planifié d'instituer prochainement, la libéralisation totale du dinar tunisien en 2018, le Maroc a déjà démarré la procédure). Plutôt que d'ouvrir les frontières financières, il convient d'abord de préparer le terrain à un tel choix, par une amélioration de la qualité de l'environnement institutionnel et l'adoption de programmes de réformes visant le champ politique et juridique.

CHAPITRE II.

OUVERTURE COMMERCIALE, SPECIALISATION ET CROISSANCE DE LA PRODUCTIVITE POUR LES PAYS DU MOAN

I. Introduction

L'examen des phases de croissance et des phases d'intégration dans le commerce international dans les pays développés et dans les pays en développement met en évidence l'importance des politiques commerciales adoptées par les protagonistes. Ainsi, plusieurs pays en développement se sont inscrits ces dernières années dans des mouvements de libéralisation des échanges commerciaux. La région MOAN est une région en développement où le commerce extérieur joue un rôle important dans le processus de développement et de rattrapage économique des pays la constituant. Ces derniers ont surtout établi des politiques de promotion de la croissance tirées par les exportations qui se manifestent par l'établissement de différents types d'accords d'échanges bilatéraux et multilatéraux.

Une grande ouverture sur la scène internationale est, en même temps, source d'opportunités et de risques. Opportunités quand elle permet de confronter les pays en développement à leur niveau réel de compétitivité et de s'intégrer à des processus de production verticalisés avec des partenaires privilégiés, surtout pour le cas des pays du MOAN, objet de notre étude. Dangers quand elle enclave les pays dans des spécialisations qui ne leur permettent pas d'évoluer, ou, avec le contexte actuel, tend à rendre leur tissu économique plus exposé du fait d'une spécialisation dans les secteurs qui souffrent le plus de la crise. Des clivages vont donc apparaître entre ceux qui continueront à défendre la libre circulation des biens et services et ceux qui prôneront le retour au protectionnisme. Il y a aussi d'autres points de vue qui adopteront une position intermédiaire, en proposant une protection ciblée d'industries nationales sensibles (Harrison, 1996 ; Rodriguez et Rodrik, 1999).

D'après la théorie néoclassique l'échange de biens et services a toujours eu un impact positif sur l'efficacité économique, alors que les échanges d'innovations ont un effet positif sur la croissance. Mais en pratique, les échanges de biens et d'idées dépendent d'autres facteurs. Les politiques tarifaires et monétaires, l'incertitude liée au taux de change et aux prix internationaux, la proximité des marchés, les fluctuations de la demande pour un pays donné et l'évolution de cette demande en fonction de la spécialisation du pays sont autant de facteurs qui influencent les échanges de biens et

d'innovations. Ainsi, dans les dernières années, l'ouverture aux échanges internationaux apparaît comme favorable aux pays qui l'ont pratiquée, de même qu'une sous-évaluation durable du taux de change est également stimulante. Les écarts de croissance entre les pays s'expliquent aussi par leurs différentes spécialisations. En effet, une spécialisation trop marquée est susceptible d'être préjudiciable pour la plupart des pays du MOAN. En revanche, lorsque ladite spécialisation est ciblée et adaptée à l'évolution et les impératifs de la demande mondiale, elle s'avère avantageuse et peut être le moteur d'une croissance soutenue et rapide. Les cas du Japon et des dragons du Sud-est asiatique attestent de la réussite de cette démarche (Vercueil, 2011). Les théories modernes du commerce international montrent que la nature de la spécialisation d'un pays a un effet significatif sur ses performances de croissance (Busson et Villa, 1997). Néanmoins, la plupart des études empiriques effectuées se concentrent davantage sur la relation entre l'ouverture commerciale et la croissance d'un point de vue macroéconomique, en ignorant les effets potentiels d'une spécialisation sectorielle (Chang et al, 2009 ; Dollar et Kraay, 2004 ; Frankel et Romer, 1999 ; Freund et Bolaky, 2008). Un examen empirique des données statistiques est susceptible de montrer que les performances de croissance d'un pays ne sont pas isolées de la nature de sa spécialisation internationale. C'est ce que nous essayons d'étudier tout au long de ce deuxième chapitre, puisqu'il s'agit d'étudier l'effet de l'ouverture commerciale, ainsi que l'interaction entre la spécialisation et l'ouverture commerciale sur la croissance de la productivité (étant un facteur stimulant de la croissance économique d'après Weinhold et Rauch, 1999) sur des données de panel concernant l'ensemble des pays du sud de la Méditerranée tout au long de la période 1985-2014. Mais avant d'exposer l'étude économétrique, nous commençons par rappeler, dans une deuxième section, les liens théoriques existants entre l'ouverture aux échanges et la croissance en exposant l'émergence de la notion de spécialisation dans la théorie du commerce international. Une troisième section est consacrée à une revue de la littérature des travaux empiriques effectués sur le lien croissance-commerce mobilisant le canal de la spécialisation sectorielle. Pour terminer avec l'étude économétrique effectuée sur un échantillon de quatorze pays du MOAN.

II. La spécialisation dans la théorie du commerce international

D'inspiration anglo-saxonne, la nouvelle théorie du commerce international est apparue à la fin des années 1970 pour tenter de donner une réponse au défi empirique que représentait le développement de l'échange intra branche et renfoncer la théorie du commerce international à partir des modèles d'économie industrielle et de théorie des jeux.

Contrairement aux théories classique (Ricardo) ou néoclassique (HOS), ces modèles analysent des économies imparfaitement concurrentielles. Des produits industriels similaires peuvent être différenciés, ce qui confère aux producteurs un certain pouvoir de monopole sur la variété qu'ils produisent. Cette différenciation est dite horizontale lorsque les produits ont la même qualité. Lorsque les qualités sont différentes, la différenciation est dite verticale. Les produits de haute gamme supportent des coûts de production plus élevés qui se répercutent sur le prix, indicateur du niveau de qualité. Chaque variété d'un bien n'est supposée produite que par une firme qui dispose alors d'une position de monopole. Cependant, les producteurs restent soumis à la pression des firmes concurrentes qui proposent des variétés voisines et donc substituables. De plus, du fait de l'existence de charges fixes, les coûts moyens de production tendent à baisser avec le volume de la production (économie d'échelle).

Lancaster (1980) et Krugman (1981) ont ainsi proposé une explication de l'échange intra-branche, fondée sur la concurrence monopolistique (prix de monopole, mais annulation des surprofits). De nos jours, la « nouvelle » théorie de l'économie internationale se présente davantage comme complémentaire que substituable aux théories traditionnelles. Dès lors qu'une fraction croissante du commerce international ne pouvait pas s'expliquer par la spécialisation, la théorie de l'échange a dû évoluer. La concurrence pure et parfaite a laissé donc la place à la concurrence imparfaite, monopolistique ou oligopolistique. La différenciation des produits est devenue un objet fondamental d'analyse, des travaux précurseurs furent menés sur la demande des variétés ou sur la diversité des goûts des consommateurs.

Krugman et Helpman (1985) ont effectué un rapprochement avec la théorie traditionnelle, dans le cadre de « l'équilibre mondial intégré ». Selon cette synthèse, la spécialisation (échange inter-branche) s'expliquerait par les dotations factorielles, suivant l'approche néoclassique, tandis que, le recouvrement des flux d'échange (intra-branche) s'expliquerait par la nouvelle théorie. D'autres approches des nouvelles théories du commerce international conduisent à distinguer trois types de commerce : l'échange univoque (où n'existe que la spécialisation), le commerce croisé des produits différenciés verticalement (où le recouvrement concerne des produits de qualités différentes) et le commerce croisé des produits similaires (où subsiste une spécialisation qui est indiquée pour le solde).

Pour rendre compte de façon cohérente de ces trois types de commerce, il convient de revenir au principe de l'avantage comparatif, fondant la spécialisation. A côté des sources macroéconomiques découlant des dotations factorielles, l'avantage comparatif peut, aussi bien, résulter des sources microéconomiques. En l'occurrence, c'est l'innovation des entreprises implantées sur un territoire

qui, devrait créer des avantages comparatifs en attribuant à celles-ci des éléments de monopole (nouveaux produits, nouvelles technologies). Une telle dynamique innovatrice est le mouvement le plus puissant qui, au cours des dernières décennies, a remis en cause les avantages acquis dans le passé. Cette profonde transformation du commerce international peut être mesurée statistiquement (Lafay, 1989). La véritable synthèse, qu'il convient désormais d'élaborer, doit se situer dans le cadre de la concurrence imparfaite en intégrant des éléments tels que les effets d'agglomération ou l'hétérogénéité des performances des firmes.

III. Le canal de la spécialisation sectorielle dans la relation entre l'ouverture commerciale et la croissance : une revue de littérature empirique

L'absence de phénomène de rattrapage entre les pays pauvres et les pays développés a donné lieu à de multiples études dont l'objectif est de déterminer les raisons de l'absence de convergence. La plupart des travaux empiriques effectués reposent sur le modèle de croissance de Solow. Dans ce modèle, les raisons de l'absence du rattrapage résident dans des différences par rapport aux variables structurelles comme : le taux d'investissement, le taux de croissance de la population et le niveau initial de progrès technologique. Dans le souci d'approfondir les raisons des divergences entre les pays en développement et les pays développés, et pour montrer les conditions du *catching-up*, les études effectuées ont pris le soin de tester l'influence sur la croissance de variables autres que celles structurelles du modèle de Solow. Ceci concerne les variables économiques (capital humain, dépenses publiques, taux d'ouverture, etc.) et les variables politiques (coup d'état, révolutions, etc.). Néanmoins, peu d'études dans ce type de littérature ont pris en considération l'influence de la spécialisation internationale sur la croissance, et au-delà de la spécialisation elle-même, sa nature. Mieux, les nouvelles théories du commerce international montrent que la nature de la spécialisation d'un pays n'est pas neutre quant à ses performances de croissance. A titre d'exemple, un pays faiblement spécialisé dans la production de biens à grand potentiel d'apprentissage et où le potentiel de progrès technologique est important, risque d'être exclu, ouverture aidant, de ce secteur et ainsi peut être l'objet d'un ralentissement de la croissance (Grossman et Helpman 1991, Young 1991, Redding 1999). A part les effets du côté de l'offre, un changement de la composition de la demande après l'ouverture commerciale affecte aussi la croissance à travers les effets sur la décomposition sectorielle. Spilimbergo (2000) montre qu'aller au-delà des fonctions d'utilité homothétiques standards, change significativement les conclusions quant à l'effet de l'ouverture du commerce sur la croissance. La prise en compte de préférences non homothétiques dans le modèle du commerce international de Ricardo permet la prise en

considération de la partie demande des effets de la composition du commerce sur la croissance. Malgré ces développements théoriques, la plupart des travaux empiriques se concentrent dans l'étude de la connexion commerce-croissance sur la relation entre la croissance et l'ouverture du commerce ou l'orientation des échanges avec l'extérieur sur un niveau macroéconomique. Autrement dit, sans prendre en considération les effets d'une potentielle spécialisation sectorielle. C'est probablement la raison pour laquelle, la plupart des études empiriques trouvent que l'ouverture a des effets bénéfiques sur la croissance³¹. En effet, quand plusieurs indicateurs d'ouverture commerciale sont utilisés afin de tester la robustesse des résultats trouvés (effet positif de l'ouverture sur la croissance), ils sont soit statistiquement significatifs suivant la direction attendue, soit non statistiquement significatifs (Dollar 1992, Edwards 1993, Sachs et Warner 1995). Baldwin et Sbergami (2000) expliquent le « flou » accompagnant la relation entre la croissance et l'ouverture commerciale dans la nature de la relation. En effet, ils considèrent qu'elles sont liées par une relation non linéaire et non monotone. Ils soutiennent l'idée que le principal moteur de la croissance est l'accumulation physique et humaine, et que le lien entre l'accumulation du capital et les barrières commerciales sont, à peu près dans tous les modèles, elles aussi, non linéaires et même non monotones. Ils s'appuient sur un modèle dynamique avec concurrence imparfaite qui aboutit à :

- i. Une forme en U de la relation entre la croissance et les tarifs forfaitaires, et
- ii. Une forme en cloche de la relation entre la croissance et les tarifs spécifiques³².

Une estimation quadratique de ce modèle a été faite, ainsi qu'une confrontation à dix indicateurs d'ouverture commerciale. Dans cette nouvelle spécification, il n'y a eu que six des dix indicateurs qui ont, à la fois, les termes quadratiques et linéaires individuellement significatifs. Les auteurs en ont conclu que la prise en compte de la non-linéarité a eu un significatif effet empirique. Ils ont recommandé d'étudier les causes et les sources de la non-linéarité de la relation entre l'ouverture commerciale et la croissance, comme future voie de recherche. Une possible piste qui prédit un impact non monotone de l'ouverture commerciale sur la croissance, serait l'effet de la spécialisation sectorielle. En effet, Busson et Villa (1997) ont pris un échantillon de 57 pays sur la période 1967-1991, et en utilisant des données de commerce international relatives à 69 biens industriels et agricoles, ils ont développé et calculé pour chaque pays, 3 indicateurs de spécialisation. Au début, ils ont construit un indicateur d'échange inter-industriel montrant si un pays donné est plutôt

³¹ Bensidoun et al (2001) : « The Nature of Specialization matters for Growth : An Empirical Investigation », CEPII working Paper, N°13, p : 8.

³² Les tarifs forfaitaires ou ad valorem sont des taxes prélevées sur les biens ou services en fonction de leurs valeurs et non sur la base de la quantité, de la taille, du poids ou d'autres facteurs. Pour les tarifs spécifiques, il s'agit d'une taxe appliquée par unité importée.

spécialisé dans un échange inter ou intra-industriel. Ensuite, ils ont créé ce qu'ils appellent un « indicateur de dissimilarité du commerce », qui fournit une mesure de l'écart entre le choix de spécialisation d'un pays donné et la structure de demande internationale. Finalement, ils calculent un indice de croissance de la demande internationale adressée à chaque pays. Avec l'ensemble de ces indices, ils ont effectué une régression avec comme variable expliquée, le taux de croissance du PIB par habitant et comme variables explicatives : le niveau de richesse initiale, le taux d'investissement, le stock initial de capital humain, un indicateur relatif à la politique monétaire (un indicateur de la variabilité des termes de l'échange et un indicateur de la dévaluation du taux de change réel), une mesure des flux de capitaux entrants, un indicateur d'ouverture (le rapport des exportations et des importations par rapport au PIB), ainsi que leur ensemble d'indices de spécialisation. Premièrement, ils ont trouvé que les pays les plus ouverts sont ceux qui ont enregistré la croissance la plus élevée. Néanmoins, la spécialisation inter-industrielle est négativement corrélée à la croissance. Deuxièmement, le coefficient de « l'indice de dissimilarité du commerce » est toujours significativement négatif. Ce qui montre que plus un pays est spécialisé dans des biens dont la demande mondiale est dynamique, plus c'est bénéfique pour sa croissance. Alternativement, les pays qui sont spécialisés dans les « mauvais » biens, c'est-à-dire les biens pour lesquels la demande internationale est en déclin, ont une spécialisation régressive, qui semble être préjudiciable pour la croissance.

Weinhold et Rauch (1999) étudient un échantillon de 39 pays sur la période 1960-1990. Pour chaque pays, ils ont construit des mesures de spécialisation basées sur les indices d'Herfindahl pour le secteur manufacturier. Ensuite, ils ont régressé la croissance de la productivité du travail sur la spécialisation, l'ouverture commerciale (mesurée par la part des échanges sur le PIB), le taux d'inflation et la part des dépenses budgétaires par rapport au PIB, en utilisant un modèle dynamique sur des données de panel avec effets fixes. Leurs résultats montrent qu'une forte spécialisation conduit à une forte croissance de la productivité, surtout dans les pays en développement.

Feenstra et Rose (2000) ont observé les importations des États-Unis de 162 pays sur la période 1972-1994, pour un ensemble de 1434 biens. Leur approche est composée de trois étapes. Premièrement, ils ont classifié les biens en fonction de leurs degrés de sophistication. Deuxièmement, dans ce classement, ils ont rangé les différents pays en fonction du degré de sophistication de leurs exportations dans lesquelles ils se sont spécialisés, vers les États-Unis. Troisièmement, ils ont mis en relation le degré de spécialisation dans les biens sophistiqués et les performances macroéconomiques des différents pays. Pour classer les 1 434 biens qu'ils ont pris en considération, les auteurs ont eu recours à la « théorie du cycle de produit » de Vernon (1966) et

ont supposé que ce sont les produits les moins sophistiqués qui sont les plus exportés aux États-Unis. Ils obtiennent à la fin, un indicateur global du degré de sophistication de l'ensemble des produits. A partir de cet indicateur, ils obtiennent un indice qui mesure pour chaque pays, le degré de sophistication des exportations dans lesquelles chaque pays s'est spécialisé. Finalement, Feenstra et Rose (2000) régressent le taux de croissance du PIB par habitant par rapport au taux d'investissement, du niveau initial du PIB, de l'indicateur de stabilité politique, du stock initial du capital humain, d'un indicateur d'ouverture (il s'agit de l'indice de Sachs et Warner, 1995) et de leur indice de spécialisation. Leurs résultats montrent que le coefficient de l'ouverture était significativement positif, et le coefficient de la spécialisation était significativement négatif. Ceci signifie que « les pays qui exportent plus tôt, sont ceux qui réalisent une croissance rapide ³³».

Bensidoun et al (2001) étudient un échantillon de 53 pays sur 6 sous-périodes de 5 ans chacune sur la période 1967-1997. Pour chaque sous période, ils ont régressé le taux de croissance du PIB par habitant sur le niveau initial du PIB, taux d'investissement, taux d'ouverture et un indicateur de spécialisation. Plus spécifiquement, dans chaque régression, les auteurs introduisent un indicateur de l'intensité de la spécialisation et un indicateur de la « qualité » de la spécialisation. Pour mesurer la qualité de la spécialisation, les auteurs ont mobilisé deux indicateurs à la fois. Le premier est construit en prenant la moyenne pondérée des taux de croissance du PIB par habitant des pays qui partagent le même modèle de spécialisation que ceux soumis à l'enquête. Pour le deuxième, ils introduisent un indicateur qui juge si un pays donné est spécialisé dans des produits pour lesquels la demande internationale est dynamique. Les résultats trouvés par Bensidoun et al (2001) montrent que l'ensemble des coefficients relatifs à l'indicateur de spécialisation sont très significatifs et ont les signes attendus, ce qui signifie que l'effet de l'ouverture commerciale sur la croissance dépend plutôt des modèles de spécialisation suivis.

Dans ce qui suit, nous présenterons un aperçu général de l'état de spécialisation des pays du MOAN en se basant sur des faits stylisés établis à partir de l'indicateur d'avantage comparatif révélé.

IV. Faits stylisés de la spécialisation des pays du MOAN à partir des avantages comparatifs

L'observation des avantages comparatifs découle d'une situation purement théorique (avant l'établissement de l'échange international). Il faut donc en effectuer une mesure indirecte au moyen des flux de commerce international (exportations et importations) et de certaines grandeurs

³³Mansour. J. M (2003) : « Trade Openness and Growth : Does Sector Specialization Matter? », mimeo, *Université Libre de Bruxelles*, p : 9.

macroéconomiques (PIB). De cette manière, il devient possible d'obtenir un indicateur synthétique des « avantages comparatifs révélés ».

Il existe deux catégories d'indicateurs. La première catégorie se base sur des calculs de ratio. La seconde catégorie repose plutôt sur des calculs de soldes commerciaux et sont appelés indicateurs de contribution au solde. Il convient aussi de préciser que ces deux types d'indicateurs sont complémentaires. En effet, les indicateurs à base de ratios mesurent uniquement les spécialisations créées par les échanges inter-branches. Ce type d'échanges est fréquent entre pays de niveau de développement différent : par exemple, les échanges de biens d'équipement et de matériel de transport des pays riches contre les matières premières et les produits semi-finis des pays pauvres. Les indicateurs de contribution au solde mesurent quant à eux l'influence des échanges intra-branches dans la spécialisation internationale. Ce type d'échange est fréquent entre pays riches, qui exportent et importent des produits similaires mais différenciés : par exemple les échanges de véhicules. Une part importante du commerce international provient d'échanges intra-branches.

Nous présentons dans la sous-section suivante l'indicateur du Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII) qui nous a servi de base pour établir les avantages comparatifs et les spécialisations des pays du MOAN.

1. La méthode de l'indicateur de l'avantage comparatif du CEPII

Les spécialisations internationales sont établies sur la base de déterminants réels de long terme : les avantages relatifs de coûts de production engendrés par les écarts comparés de productivité et de dotations factorielles. Mais à court terme, la volatilité et le mésalignement des parités par rapport à la parité des pouvoirs d'achat affectent le taux de change réel et la compétitivité d'économies dont les avantages comparatifs n'ont pas significativement évolué. D'autres indicateurs, comme celui de l'avantage comparatif révélé 1 (ACR 1) du CEPII corrige ce défaut.

Soit V_{ijk} le flux provenant du pays exportateur i destiné au pays importateur j pour le produit k , les sommations sur les différents indices donnent : $X_{ik} = V_{i,k}$ exportations du pays i en produit k

$M_{jk} = V_{j,k}$ importations du pays j en produit k

$W_k = V_{..k}$ commerce mondial du produit k

Pour un pays i et chaque produit k , il y a d'abord le calcul de la part du solde par rapport au Produit Intérieur Brut Y , soit en millièmes :

$$Y_{ik} = 1000 * \frac{X_{ik} - M_{ik}}{Y_i}$$

Relativement au PIB, la contribution du produit k au solde commercial est définie par :

$$f_{ik} = y_{ik} - g_{ik} * y_i$$

Avec:

$$g_{ik} = \frac{X_{ik} + M_{ik}}{X_i + M_i} \quad \text{et} \quad y_i = 1000 * \frac{X_i - M_i}{Y_i}$$

En outre, il est nécessaire d'éliminer l'influence des changements qui ne sont pas spécifiques au pays étudié, mais qui résultent de l'évolution du poids des produits sur le plan mondial. En se situant par rapport à une année de référence r , chacun des flux X et M est corrigé pour les autres années n en les multipliant tous par :

$$e_k^n = \frac{\frac{W_k^r}{W^r}}{\frac{W_k^n}{W^n}}$$

L'indicateur d'avantage comparatif f' est ainsi calculé aux poids mondiaux de l'année de référence r . Pour celle-ci, il coïncide avec la contribution relative f ; pour les autres années n , il s'en distingue d'autant plus que le commerce mondial du produit k tend à s'écarter de la tendance moyenne qui est enregistrée pour l'ensemble des marchandises³⁴.

2. Panorama des secteurs d'exportations et de spécialisations des pays du MOAN

Dans ce qui suit, nous présenterons une vision structurelle de la compétitivité des pays du MOAN à travers leurs spécialisations dans le commerce international en se basant sur l'indicateur de l'avantage comparatif révélé du CEPPII présenté ci-haut. Nous présenterons l'état des spécialisations en 1995 et en 2014 pour des raisons de comparaison ainsi que l'évolution sur la période 1990-2014 des avantages comparatifs révélés par filières pour 8 pays de la région MOAN à savoir : Algérie, Arabie Saoudite, Égypte, Libye, Maroc, Tunisie, Turquie et une sous-région : le reste des pays du Golfe (Bahreïn, Émirats Arabes Unis, Koweït, Oman, Qatar). La disponibilité des données sur la base Chelem ne nous a pas permis de présenter les spécialisations de l'ensemble des pays de la région MOAN. Nous avons choisi de commencer la présentation des spécialisations par les pays exportateurs d'hydrocarbures étant donné qu'ils se distinguent par des caractéristiques communes en l'occurrence la domination du secteur énergétique sur leurs volumes d'exportation.

³⁴Fouquin, Guimbard, Herzog et Ünal (2012): "Panorama de la spécialisation européenne", CEPPII Document de travail, décembre, p. 72.

Tableau 1. Avantages et désavantages comparatifs de l'Algérie en 1995

1995 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Produits pharmaceutiques	-37.67	Pétrole brut	105.39
Céréales	-21.29	Produits raffinés du pétrole	102.2
Corps gras	-20.99	Gaz naturel	94.26
Moteurs	-18.58	Electricité	0.25
Quincaillerie	-13.44	Minerais de fer	0.09
Première transformation du fer	-11.88		
Fournitures électriques	-9.67		
Fer et acier	-9.14		
Matériel de télécommunication	-8.09		
Automobiles particulières	-8.03		

Source : Base de données CHELEM (2016)

Nous remarquons que l'Algérie détient un avantage comparatif très considérable dans les secteurs des hydrocarbures (pétrole, gaz) et à un degré moindre en électricité. Les dotations naturelles du pays expliquent l'avantage comparatif de l'Algérie dans ce secteur. Les désavantages comparatifs de l'Algérie les plus frappants sont à noter pour les produits pharmaceutiques, le fer et l'acier, les céréales et les automobiles particulières et utilitaires.

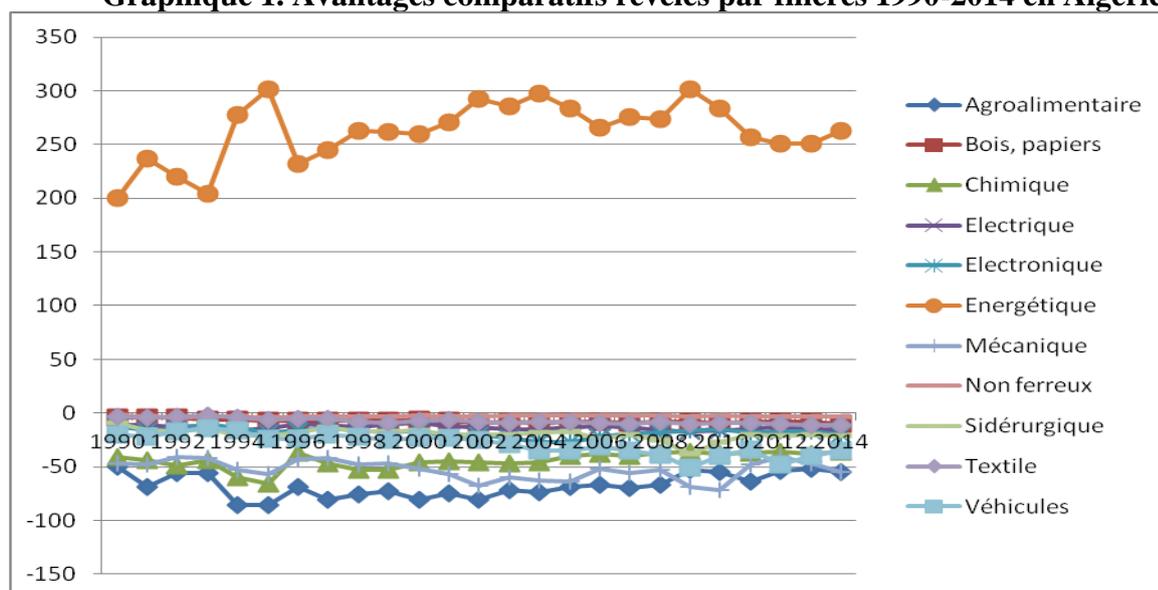
Tableau 2. Avantages et désavantages comparatifs de l'Algérie en 2014

2014 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Moteurs	-17.75	Pétrole brut	105
Fer et acier	-16.98	Gaz naturel	104.56
Céréales	-16.75	Produits raffinés du pétrole	53.08
Automobiles particulières	-16.41	Chimie minérale de base	1.97
Corps gras	-12.99	Électricité	0.15
Produits pharmaceutiques	-11.56		
Articles en plastique	-10.32		
Matériel de télécommunication	-8.06		

Source : Base de données CHELEM (2016)

Entre 1995 et 2014, l'Algérie a limité considérablement son désavantage comparatif en produits pharmaceutiques qui passe de -37.67 en 1995 à -11.65 en 2014. Même constat pour les céréales, les corps gras et la quincaillerie (passage de -13.44 à -7.54). En revanche, nous remarquons un creusement du désavantage dans le fer et acier et les automobiles particulières. Par ailleurs, l'Algérie a connu une forte dégringolade de son avantage comparatif en produits raffinés du pétrole entre 1995 et 2014, une amélioration de ses exportations en gaz naturel, une légère baisse de son avantage en électricité et une disparition de son avantage comparatif dans les minerais de fer (passage de 0.09 à -1.43).

Graphique 1. Avantages comparatifs révélés par filières 1990-2014 en Algérie



Source :

Graphique à partir des statistiques de la base de données CHELEM (2016)

Le graphique 1 montre clairement la domination de la filière énergétique sur les exportations en Algérie et la forte dépendance de l'économie algérienne au secteur des hydrocarbures.

Arabie Saoudite

Tableau 3. Avantages et désavantages comparatifs de l'Arabie Saoudite en 1995

1995 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Moteurs	-20.09	Pétrole brut	216.4
Produits pharmaceutiques	-18.69	Produits raffinés du pétrole	49.47
Matériel de télécommunication	-12.41	Gaz naturel	16.9
Fournitures électriques	-11.86	Chimie organique de base	1.77
Quincaillerie	-11.14	Minerais non ferreux	0.2
Automobiles particulières	-10.63		
Corps gras	-8.94		
Fer et acier	-8.7		
Céréales	-7.99		
Produits de toilette	-7.96		

Source : Base de données CHELEM (2016)

A l'instar de l'Algérie, les avantages comparatifs en Arabie Saoudite en 1995 sont relatifs au secteur des hydrocarbures (pétrole et gaz) qui sont dus aux dotations en ressources naturelles du pays. A un degré beaucoup moins important, la chimie organique de base et les minerais non ferreux représentent aussi des avantages comparatifs pour l'Arabie Saoudite. Le désavantage considérable de l'Arabie Saoudite concerne les moteurs, les produits pharmaceutiques et à un degré moindre le matériel de télécommunication.

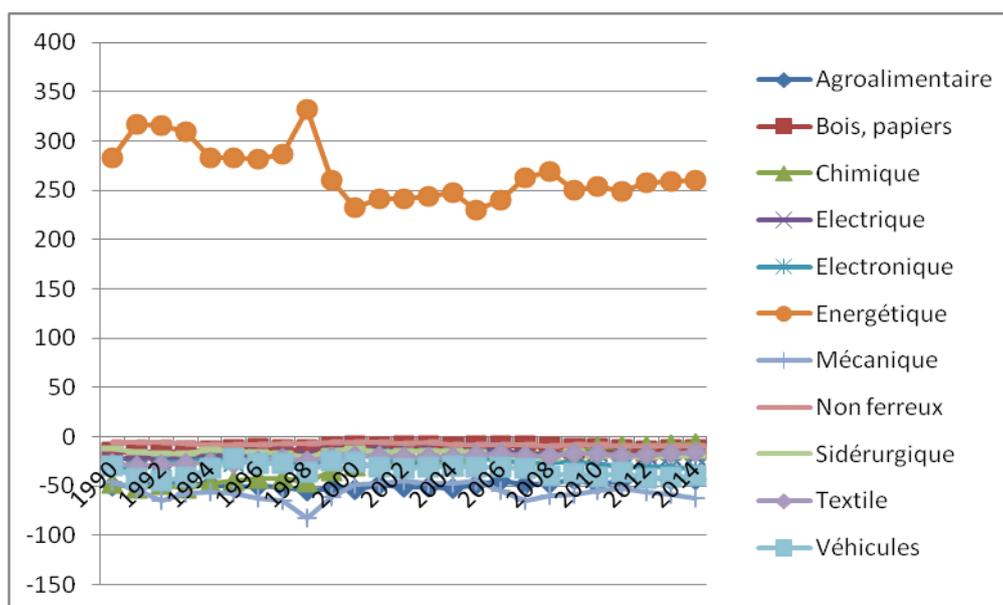
Tableau 4. Avantages et désavantages comparatifs de l'Arabie Saoudite en 2014

2014 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Automobiles particulières	-26.06	Pétrole brut	259.91
Moteurs	-15.53	Articles en plastique	11.08
Matériel de télécommunication	-14.64	Chimie organique de base	8.29
Fournitures électriques	-11.84	Gaz naturel	5.07
Quincaillerie	-11.7	Engrais	0.92
Céréales	-10.93	Minerais non ferreux	0.64
Fer et acier	-10.59		
Métallurgie non ferreuse	-10		
Matériel BTP	-9.19		
Produits pharmaceutiques	-8.89		
Aéronautique et espace	-8.39		

Source : Base de données CHELEM (2016)

Il est à noter qu'entre 1995 et 2014, l'Arabie Saoudite a connu une détérioration remarquable de son désavantage comparatif dans les automobiles particulières. Il y a eu aussi l'apparition de désavantages dans le matériel BTP ainsi que l'aéronautique et l'espace. Ces désavantages comparatifs n'étaient pas si importants en 1995. Du côté des points forts dans l'activité d'exportation, l'Arabie Saoudite a amélioré son avantage comparatif en pétrole brut et en chimie organique de base entre 1995 et 2014, en plus de l'apparition d'un avantage comparatif dans les articles en plastique et dans les engrais. En revanche, l'Arabie Saoudite a perdu son avantage comparatif dans les produits raffinés du pétrole qui passe de 49.47 à -3.98 et a connu une dégradation de son avantage dans le gaz naturel.

Graphique 2. Avantages comparatifs révélés par filières 1990-2014 en Arabie Saoudite



Source : Graphique à partir des statistiques de la base de données CHELEM (2016)

Comme le cas de l'Algérie présenté ci-dessus, l'Arabie Saoudite détient un avantage comparatif seulement dans la filière énergétique et des désavantages dans l'ensemble des autres filières.

Libye

Tableau 5. Avantages et désavantages comparatifs de la Libye en 1995

1995 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Produits pharmaceutiques	-18.9	Pétrole brut	223.56
Moteurs	-16.64	Produits raffinés du pétrole	9.63
Quincaillerie	-10.77	Gaz naturel	7.53
Produits céréaliers	-10.66	Chimie organique de base	3.21
Aliments pour animaux	-9.4		
Fournitures électriques	-9.22		
Corps gras	-8.91		
Minerais de fer	-7.99		
Produits de toilette	-7.75		
Conserves végétales	-7.72		
Articles en plastique	-7.21		

Source : Base de données CHELEM (2016)

Étant donné les dotations naturelles de la Libye, le pays s'est spécialisé dans l'exportation des hydrocarbures (pétrole brut, gaz et produits raffinés du pétrole). Comme les deux autres pays exportateurs d'hydrocarbures exposés plus haut, la Libye présente des désavantages comparatifs principalement dans les produits pharmaceutiques, les moteurs et à un degré moindre les produits de quincaillerie. Le pays a aussi un désavantage comparatif assez important en conserves végétales en 1995, ce qui n'est pas le cas de l'Algérie et de l'Arabie Saoudite.

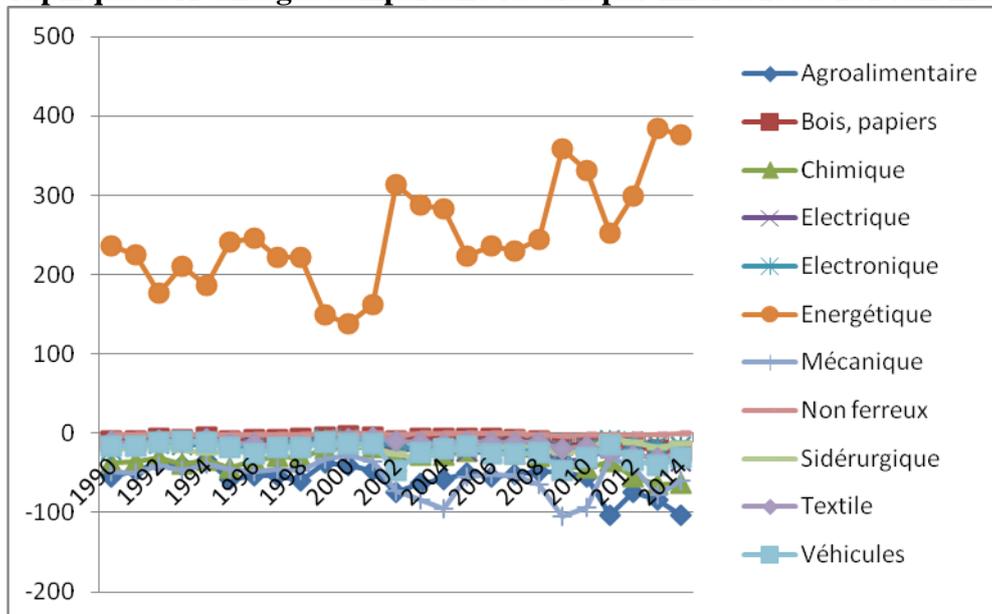
Tableau 6. Avantages et désavantages comparatifs de la Libye en 2014

2014 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Produits raffinés du pétrole	-34.56	Pétrole brut	348.14
Moteurs	-25.1	Gaz naturel	62.88
Céréales	-20.66	Or non monétaire	1.56
Fournitures électriques	-18.74	Minerais non ferreux	1.47
Automobiles particulières	-16.72	Chimie organique de base	0.83
Corps gras	-16.06	Chimie minérale de base	0.59
Articles en plastique	-14.12		
Quincaillerie	-13.3		
Ciment	-10.83		
Matériel électrique	-10.56		
Céramique	-10.2		
Meubles	-10.19		
Produits pharmaceutiques	-9.58		
Conserves végétales	-9.12		
Produits de toilette	-8.39		

Source : Base de données CHELEM (2016)

Il y a eu une amélioration remarquable de l'avantage comparatif de la Libye en pétrole brut et en gaz naturel entre 1995 et 2014. En contrepartie, les produits raffinés du pétrole représentaient un avantage comparatif pour la Libye en 1995 avant de devenir un désavantage comparatif important en 2014 (passage de 9.63 à -34.56). De même, nous notons l'apparition de nouveaux désavantages comparatifs en 2014 qui n'étaient pas présents en 1995 comme les céréales, les automobiles particulières, le ciment, le matériel électrique, la céramique et les meubles. Le besoin de reconstruction du pays pendant la lutte armée qui oppose plusieurs factions locales explique la recrudescence des importations du matériel de construction en 2014 par rapport à 1995. Nous notons aussi, la dégradation des désavantages comparatifs qui étaient déjà présents en 1995 comme les moteurs, les corps gras, la quincaillerie ce qui témoigne de la situation économique que traverse la Libye après les événements du « printemps arabe » et la guerre civile qui s'en est suivie.

Graphique 3. Avantages comparatifs révélés par filières 1990-2014 en Libye



Source : Graphique à partir des statistiques de la base de données CHELEM (2016)

La domination de la filière énergétique est bien claire sur l'évolution des avantages comparatifs de la Libye entre 1990 et 2014. Le pays a connu une croissance de son avantage comparatif dans ce secteur tout en poursuivant une dégradation de son désavantage comparatif dans les autres filières comme le montre l'évolution de la filière agroalimentaire à titre d'exemple.

Tableau 7. Avantages et désavantages comparatifs des autres pays du Golfe en 1995

1995 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Moteurs	-13.59	Pétrole brut	159.33
Matériel de télécommunication	-10.95	Produits raffinés du pétrole	21.83
Automobiles particulières	-9.41	Gaz naturel	12.21
Fournitures électriques	-9.39	Métallurgie non ferreuse	0.27
Quincaillerie	-9.25	Or non monétaire	0.14
Produits pharmaceutiques	-8.09		
Aéronautique et espace	-7.27		
Fils et tissus	-6.82		
Corps gras	-6.58		

Source : Base de données CHELEM (2016)

L'ensemble des pays du Golfe ont un avantage comparatif dans le pétrole et le gaz ainsi que les produits annexes au pétrole. Ce constat est conforme à celui fait pour l'Algérie, la Libye et l'Arabie Saoudite qui sont des pays qui présentent des caractéristiques comparables à ceux du Golfe à savoir la domination des exportations en hydrocarbures sur les autres types d'exportations.

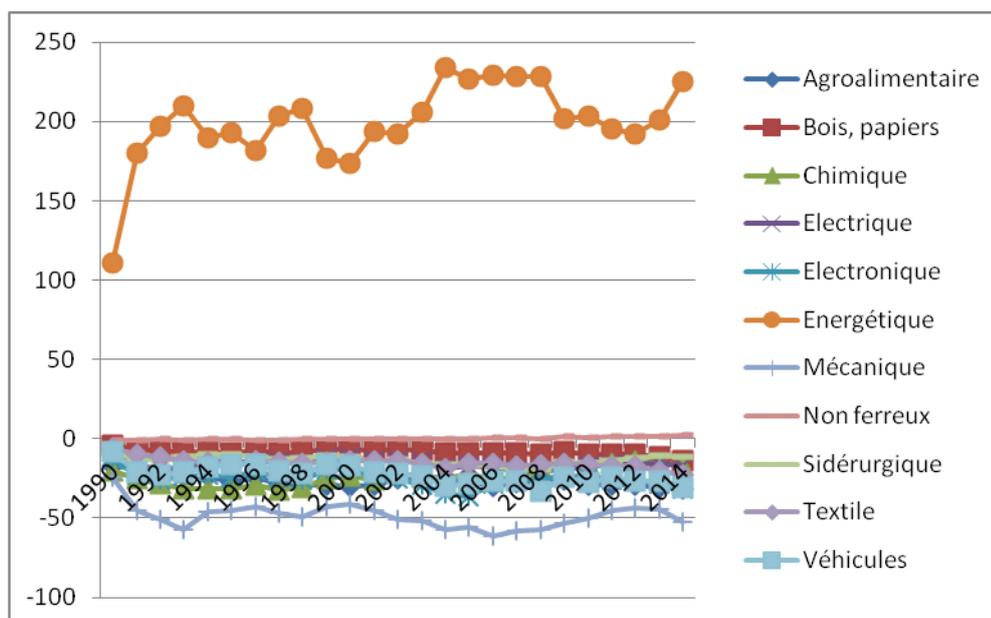
Tableau 8. Avantages et désavantages comparatifs des autres pays du Golfe en 2014

2014 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Automobiles particulières	-19.64	Pétrole brut	167.43
Bijoux	-15.16	Gaz naturel	39.91
Matériel de télécommunication	-14.22	Produits raffinés du pétrole	18.16
Moteurs	-12.48	Métallurgie non ferreuse	2.73
Aéronautique et espace	-12.36	Chimie organique de base	1.83
Fournitures électriques	-11.28	Engrais	0.85
Quincaillerie	-10.85		
Matériel informatique	-7.27		

Source : Base de données CHELEM (2016)

Par rapport à 1995, les pays du Golfe ont accru leur désavantage comparatif notamment pour les automobiles particulières et le matériel de communication. Ils ont eu un nouveau désavantage comparatif par rapport aux bijoux et ont réduit leurs importations en fils et tissus et corps gras. Par ailleurs, ils ont amélioré leurs avantages en pétrole brut et gaz naturel et ont gagné un nouvel avantage en engrais contre la perte de celui qu'ils avaient en or non monétaire.

Graphique 4. Avantages comparatifs révélés par filières 1990-2014 pour autres pays du Golfe



Source : Graphique à partir des statistiques de la base de données CHELEM (2016)

A l'instar des autres pays comparables de la région, les exportations des pays du Golfe dépendent largement du secteur énergétique au détriment de toutes les autres branches de l'économie. Ce manque de diversification de l'économie est de nature à rendre ces pays peu diversifiés et très vulnérables aux crises qui sont susceptibles de toucher le secteur énergétique.

Égypte

Tableau 9. Avantages et désavantages comparatifs de l'Égypte en 1995

1995 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Céréales	-11.06	Pétrole brut	92.26
Moteurs	-8.45	Produits raffinés du pétrole	37.72
Articles en plastique	-7.21	Vêtements de bonneterie	2.86
Corps gras	-6.97	Fils et tissus	1.91
Véhicules utilitaires	-6.96	Tapis	1.75
Fournitures électriques	-6.68	Métallurgie non ferreuse	1.7
Automobiles particulières	-6.17	Vêtements de confection	1.54
Matériel de télécommunication	-5.81	Coke	0.68
Matériel BTP	-5.67	Conserves végétales	0.35
Machines spécialisées	-5.6	Minerais non ferreux	0.33
Produits pharmaceutiques	-5.34	Engrais	0.32
		Meubles	0.12
		Gaz naturel	0.06

Source : Base de données CHELEM (2016)

La structure de compétitivité de l'Égypte est différente de celle des pays pétroliers explorés au début de cette sous-section. En effet, l'Égypte présente des désavantages comparatifs dans les mêmes produits pour lesquels les pays pétroliers ne sont pas compétitifs. En revanche, l'ampleur du désavantage comparatif est beaucoup moins importante en Égypte qu'avec l'autre catégorie de pays (pour les moteurs, -20.09 pour l'Arabie Saoudite et -8.45 en Égypte ; pour les produits pharmaceutiques, -37.67 en Algérie et -5.34 en Égypte pour ne citer que ces deux exemples). L'avantage compétitif de l'Égypte est moins important pour les produits des hydrocarbures que pour les pays du Golfe (par exemple et pour le pétrole brut, l'avantage compétitif de la Libye en 1995 était de 223.56 alors qu'il est seulement de 92.26 pour l'Égypte pour la même année). En revanche, l'Égypte dispose d'autres avantages comparatifs dans des produits autres que ceux des hydrocarbures comme les vêtements de bonneterie ou de confection, les meubles, les conserves végétales, etc. Il est vrai aussi que l'Égypte profite aussi de ses dotations naturelles pour se spécialiser dans ce type de produits puisque c'est un des principaux pays producteurs de coton au monde.

Tableau 10. Avantages et désavantages comparatifs de l'Égypte en 2014

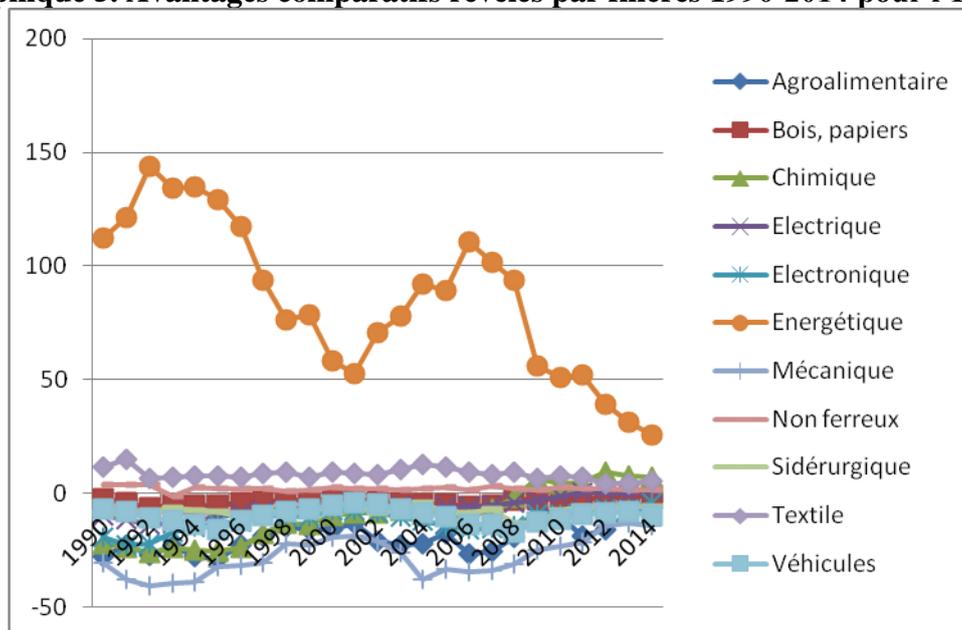
2014 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Céréales	-8.87	Pétrole brut	29.28
Moteurs	-4.94	Vêtements de confection	3.16
Automobiles particulières	-4.83	Électronique grand public	3.13
Matériel de télécommunication	-3.43	Conserves végétales	2.94
Produits raffinés du pétrole	-4.14	Tapis	2.67
Machines spécialisées	-3.29	Engrais	2.67
		Minéraux non déterminés	2.37
		Fournitures électriques	2.33
		Vêtements de bonneterie	1.96
		Or non monétaire	1.66
		Métallurgie non ferreuse	1.5
		Produits de toilette	1.4
		Ciment	1.24
		Meubles	0.98
		Chimie minérale de base	0.9
		Céramique	0.86
		Verre	0.79
		Articles en plastique	0.64
		Produits céréaliers	0.58
		Sucre	0.57
		Électricité	0.36
		Ouvrages métalliques	0.36
		Boissons	0.35
		Peintures	0.34

	Électroménager 0.17	
	Bijoux	0.1
	Charbon	0.09

Source : Base de données CHELEM (2016)

Entre 1995 et 2014, l'Égypte a connu une baisse de sa compétitivité en pétrole brut tout en y gardant un avantage compétitif, contre la perte de son avantage compétitif important dans les produits raffinés du pétrole qui devient un désavantage en 2014 (passage de 37.72 à -4.14). En contrepartie, l'Égypte est devenue compétitive dans plusieurs autres produits dans lesquels ils n'étaient pas compétitifs en 1995 comme le ciment, le verre, la céramique, les boissons, les peintures, l'électroménager, etc. ce qui témoigne du surplus de résilience qu'a gagné l'économie égyptienne en devenant plus diversifiée et moins dépendante des exportations de ses ressources naturelles.

Graphique 5. Avantages comparatifs révélés par filières 1990-2014 pour l'Égypte



Source : Graphique à partir des statistiques de la base de données CHELEM (2016)

Nous remarquons clairement que l'Égypte aussi à l'instar des pays pétroliers de la région détient un avantage comparatif dans le secteur énergétique mais que cet avantage régresse à travers le temps. En revanche et contrairement aux autres pays pétroliers, l'Égypte détient également un avantage comparatif dans la filière textile et la filière des non ferreux. La spécialisation de l'Égypte dans le textile s'explique aussi par ses dotations naturelles puisque c'est un pays producteur de coton.

Tableau 11. Avantages et désavantages comparatifs du Maroc en 1995

1995 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Pétrole en brut	-35.28	Vêtements de confection	33.23
Fils et tissus	-10.28	Vêtements de bonneterie	17.71
Céréales	-9.31	Viandes et poissons	13.86
Fer et acier	-6.2	Chimie minérale de base	13.7
Articles en plastique	-6.03	Engrais	7.73
Moteurs	-4.89	Minéraux non déterminés	7.07
Produits pharmaceutiques	-4.57	Minerais non ferreux	6.19
Machines spécialisées	-4.48	Conserves végétales	5.81
Matériel de télécommunication	-3.76	Conserves animales	4.99
Corps gras	-3.67	Cuirs	4.96
		Composants électroniques	4.87
		Produits raffinés du pétrole	1.75
		Tapis	1.54
		Minerais de fer	1.47
		Matériel électrique	0.34
		Bijoux	0.29
		Ciment	0.23
		Boissons	0.07
		Ouvrages en bois	0.06

Source : Base de données CHELEM (2016)

Contrairement aux pays exportateurs d'hydrocarbures et même contrairement à l'Égypte, le Maroc accuse un désavantage comparatif en pétrole brut. En revanche, le Maroc est compétitif dans plusieurs produits relevant de plusieurs filières différentes comme les composants électroniques ou le matériel électrique en plus des vêtements de confection et de bonneterie (comme c'est le cas de l'Égypte). La politique d'attraction des IDE qu'applique le Maroc depuis les années 1970 explique l'existence de ce genre d'avantages compétitifs puisque le pays bénéficie du transfert de savoir-faire et de l'implantation d'entreprises étrangères, principalement européennes, que permet ce type d'investissement. Le Maroc bénéficie aussi de ses ressources naturelles en phosphate pour détenir des avantages compétitifs en chimie minérale de base, en engrais et en minerais non ferreux.

Tableau 12. Avantages et désavantages comparatifs du Maroc en 2014

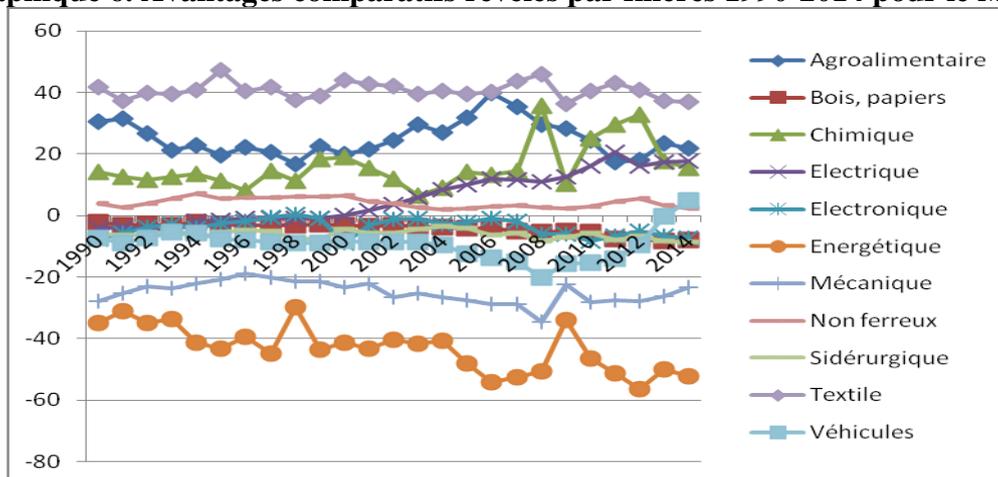
2014 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Pétrole en brut	-22.12	Vêtements de confection	31.65
Fils et tissus	-15.23	Fournitures électriques	21.07
Céréales	-13.1	Engrais	20.34
Produits raffinés du pétrole	-9.14	Vêtements de bonneterie	14.92
Fer et acier	-6.78	Chimie minérale de base	14.39
Gaz naturel	-14.95	Automobiles particulières	11.01

Articles en plastique	-11.15	Conserves animales	9.35
Moteurs	-8.86	Viandes et poissons	8.49
Produits pharmaceutiques	-3.14	Minéraux non déterminés	8.28
Machines spécialisées	-4.39	Minerais non ferreux	5.78
Éléments de véhicules auto	-4.92	Composants électroniques	5.01
Matériel de télécommunication	-3.97	Cuirs	4.88
		Conserves végétales	2.23
		Or non monétaire	1.07
		Aéronautique et espace	0.52
		Tapis	0.57
		Produits céréaliers	0.5
		Tabacs manufacturés	0.28
		Ciment	0.12

Source : Base de données CHELEM (2016)

Outre ses avantages comparatifs habituels dans les vêtements de confection et bonneterie ou les fournitures et matériel électronique et électrique, le Maroc a acquis en 2014 un avantage comparatif important dans les automobiles particulières et à un degré moindre en aéronautique et en espace. L'implantation au Maroc du constructeur automobile « Renault », du constructeur aéronautique « Airbus » et des équipementiers aéronautiques « Safran », « Ateliers de Haute Garonne » et « Daher » en 2012 explique cette exclusivité parmi les pays de la région. En effet, comme nous venons de le voir plus haut, l'ensemble des pays pétroliers de la région accusent des désavantages comparatifs importants pour les produits automobiles particulières, véhicules utilitaires et en aéronautique et espace. C'est tout le contraire du Maroc qui a mis en place une politique d'attractivité des constructeurs automobiles et aéronautiques qui profitent de la main d'œuvre qualifiée et à bas coûts du pays pour délocaliser leurs activités industrielles. En contrepartie, le Maroc continue à avoir un désavantage comparatif dans les produits des hydrocarbures comme le pétrole et le gaz pour lesquels les autres pays du MOAN se spécialisent.

Graphique 6. Avantages comparatifs révélés par filières 1990-2014 pour le Maroc



Source : Graphique à partir des statistiques de la base de données CHELEM (2016)

Nous voyons bien la différence qui existe entre la structure de spécialisation du Maroc et celle des autres pays pétroliers de la région MOAN. Sur la période 1990-2014, le Maroc a détenu des avantages comparatifs dans plusieurs filières principalement la filière agroalimentaire, même si elle en accuse un recul depuis 2006, et la filière textile (principalement les vêtements de bonneterie et de confection). Le Maroc a réussi aussi à transformer un désavantage comparatif en un avantage comparatif : il s'agit de la filière des véhicules pour laquelle l'ensemble des pays pétroliers de la région y accusent un désavantage comparatif. L'autre différence majeure entre le Maroc et les pays pétroliers de la région est son désavantage important dans la filière énergétique. Ce désavantage s'aggrave au fil des années, cela est dû principalement à la rareté des ressources naturelles en hydrocarbures au Maroc, même si le pays détient un avantage comparatif dans la filière chimique grâce à ses dotations en phosphate.

Tunisie

Tableau 13. Avantages et désavantages comparatifs de la Tunisie en 1995

1995 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Gaz naturel	-35.05	Vêtements de confection	73.72
Fils et tissus	-23.34	Vêtements de bonneterie	24.52
Produits pharmaceutiques	-15.73	Pétrole en brut	23.56
Céréales	-12.77	Engrais	16.86
Produits raffinés du pétrole	-8.62	Corps gras	13.23
Moteurs	-8.09	Chimie minérale de base	12.93
Automobiles particulières	-7.24	Cuirs	8.08
Machines spécialisées	-6.96	Fournitures électriques	3.92
Quincaillerie	-6.2	Ciment	3.9
Fer et acier	-6.12	Viandes et poissons	3.27
Matériel BTP	-4.14	Minerais non ferreux	3.2
Instruments de mesure	-3.83	Produits céréaliers	1.78
		Matériel électrique	0.92
		Boissons	0.76
		Tapis	0.41
		Céramique	0.28
		Tabacs manufacturés	0.27
		Horlogerie	0.24
		Articles en caoutchouc	0.15
		Minerais de fer	0.06
		Navires	0.03

Source : Base de données CHELEM (2016)

La Tunisie comme le Maroc détient un avantage comparatif très important (même plus important que celui du Maroc) dans les vêtements de confection et de bonneterie. Ceci est dû principalement aux politiques d'attraction des IDE dans ce secteur mises en place par la Tunisie dès le début des

années 1970. En effet, la Loi d'avril 1972 permet aux entreprises étrangères de confectionner et d'exporter ces produits en profitant de mesures d'incitations fiscales et d'aides à l'investissement. Cette spécialisation a également résisté au démantèlement des accords multifibres de 1995 qui ont permis à la Chine de pouvoir exporter ses produits en textile au reste du monde sans restrictions douanières ou autres. Contrairement au Maroc, la Tunisie a pu aussi se spécialiser dans le pétrole brut vu que le pays en dispose mais à des quantités moins importantes que son voisin libyen ou algérien. A l'instar aussi du Maroc, la Tunisie détient des avantages comparatifs dans l'industrie électrique et électronique qui sont dus à l'implantation d'entreprises étrangères spécialisées encouragées par les politiques d'incitations à l'investissement poursuivies par les différents gouvernements depuis les années 1970.

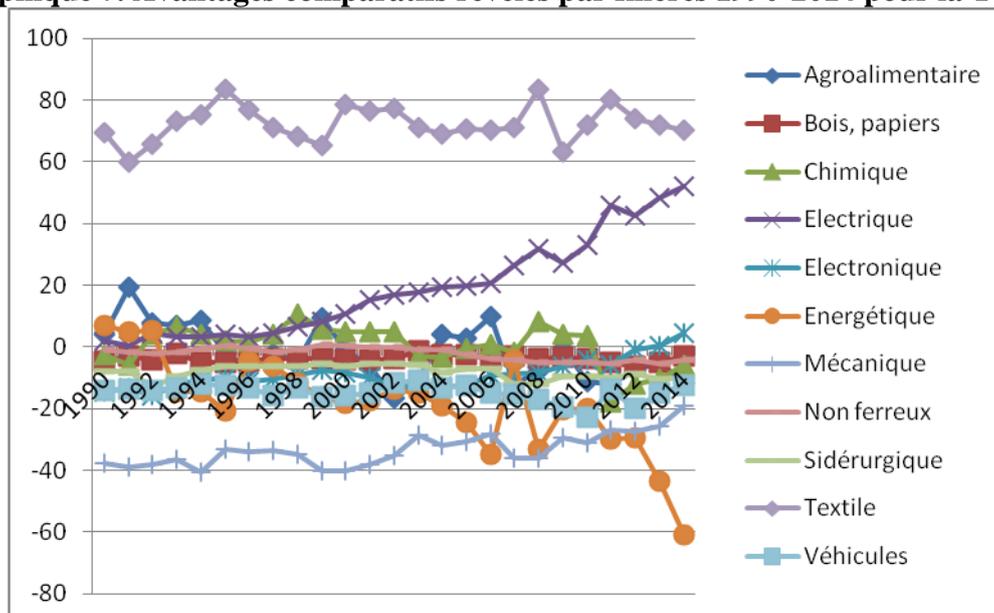
Tableau 14. Avantages et désavantages comparatifs de la Tunisie en 2014

2014 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Gaz naturel	-44.46	Vêtements de confection	52.43
Produits raffinés du pétrole	-36.12	Fournitures électriques	47.92
Fils et tissus	-24.47	Vêtements de bonneterie	25.34
Céréales	-15.16	Pétrole en brut	19.8
Automobiles particulières	-9.22	Cuirs	14.25
Articles en plastique	-9.22	Engrais	10.42
Fer et acier	-9.16	Chimie minérale de base	10.34
Produits pharmaceutiques	-8.34	Électronique grand public	9.24
Métallurgie non ferreuse	-7.69	Matériel électrique	5.57
Machines spécialisées	-6.82	Corps gras	4.87
Composants électroniques	-5.82	Minerais non ferreux	3.65
Matériel BTP	-4.35	Ciment	3.24
Moteurs	-4.08	Instruments de mesure	2.93
Quincaillerie	-3.32	Viandes et poissons	2.85
		Tapis	2.75
		Produits céréaliers	2.69
		Ouvrages métalliques	1.81
		Aéronautique et espace	1.38
		Matériel de télécommunication	1.29
		Conserves végétales	0.9
		Boissons	0.67
		Meubles	0.65
		Minerais de fer	0.29
		Horlogerie	0.27
		Appareils d'optique	0.24
		Navires	0.14
		Conserves animales	0.08

Source : Base de données CHELEM (2016)

Par rapport à 1995, la Tunisie a relativement perdu de son avantage comparatif dans les vêtements de confection, ce qui peut être expliqué par le retrait de certaines entreprises étrangères dans ce secteur suite aux révoltes populaires de janvier 2011 et la période de turbulence sociale qui s'en est suivie. De même pour l'ensemble des autres produits, nous remarquons que la Tunisie a perdu des parts de marché à l'exportation relativement à 1995. Les effets de la révolution de 2011 expliquent cette régression toute relative. Nous remarquons, en revanche, que la Tunisie a gagné un avantage comparatif considérable dans les fournitures électriques qui passe de 3.92 en 1995 à 47.92 en 2014. Du côté des points faibles de la spécialisation en Tunisie, il y a eu le creusement du désavantage comparatif en gaz naturel et en produits raffinés du pétrole entre 1995 et 2014 et le recul du désavantage comparatif dans les produits pharmaceutiques. Ceci s'explique par la poussée des exportations en médicaments et autres produits pharmaceutiques vers les pays du Maghreb (principalement l'Algérie dont les produits pharmaceutiques représente le principal désavantage comparatif du pays en 1995) ou les pays d'Afrique subsaharienne.

Graphique 7. Avantages comparatifs révélés par filières 1990-2014 pour la Tunisie



Source : Base de données CHELEM (2016)

Les spécialisations de la Tunisie concernent principalement le secteur textile et la filière électrique surtout ces dernières années. Le pays s'est aussi spécialisé dans la filière électronique qui s'explique par l'implantation de plusieurs entreprises étrangères. Ces entreprises sont attirées par la main d'œuvre qualifiée et à bas coût outre la proximité de la Tunisie avec les pays de l'Union Européenne. Contrairement aux pays pétroliers de la région, la Tunisie accuse un désavantage comparatif significatif dans la filière énergétique, désavantage qui s'en va en s'aggravant au fil des années.

La structure de spécialisation en Tunisie est assez comparable à celle du Maroc même si ce dernier se distingue par la diversité des filières de spécialisation. Ce sont deux économies qui ne disposent pas de beaucoup de ressources naturelles, hormis le phosphate. A cet égard, nous remarquons que le Maroc s'est spécialisé dans la filière chimique, ce qui n'est pas le cas de la Tunisie malgré ses dotations naturelles en phosphate. Ces économies sont plus résilientes et plus résistantes aux chocs externes que celles des pays pétroliers puisqu'elles ne sont pas dépendantes du seul secteur des hydrocarbures.

Turquie

Tableau 15. Avantages et désavantages comparatifs de la Turquie en 1995

1995 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Pétrole brut	-17.8	Vêtements de bonneterie	19.17
Gaz naturel	-7.98	Vêtements de confection	8.93
Minerais de fer	-7.1	Autres produits agricoles	8.8
Machines spécialisées	-4.37	Tapis	3.88
Aéronautique et espace	-2.86	Conserves végétales	3.59
Chimie organique de base	-2.78	Fer et acier	3.52
Produits pharmaceutiques	-2.69	Cuirs	2.35
Matériel de télécommunication	-2.25	Produits céréaliers	1.95
Moteurs	-1.91	Fils et tissus	1.92
Instruments de mesure	-1.74	Minerais non ferreux	1.38
		Produits raffinés du pétrole	1.21
		Articles en caoutchouc	1.19
		Première transformation du fer	0.96
		Ciment	0.92
		Électroménager	0.78
		Produits de toilette	0.76
		Verre	0.66
		Boissons	0.64
		Sucre	0.57
		Électronique grand public	0.53

Source : Base de données CHELEM (2016)

Comme la Tunisie et le Maroc, la Turquie dispose d'un avantage comparatif dans les vêtements de bonneterie et de confection mais moins important que celui du Maroc ou de la Tunisie. Nous remarquons aussi que la Turquie dispose d'avantages comparatifs dans plusieurs produits relevant de plusieurs filières, ce qui représente une spécificité dans la structure de spécialisation des pays de la région. L'autre caractéristique de la Turquie est que ses avantages comparatifs sont relativement équilibrés entre les produits, ce qui n'est pas le cas de l'ensemble des pays de la région que nous avons passé en revue. L'économie turque est par conséquent considérée comme la plus résiliente et la plus souple de l'ensemble des pays de la région par rapport à la structure de ses exportations.

Même constat pour les désavantages du pays qui sont spécialement dans la filière énergétique (pétrole, gaz) et à un degré moindre dans les machines spécialisées ainsi que l'aéronautique et l'espace.

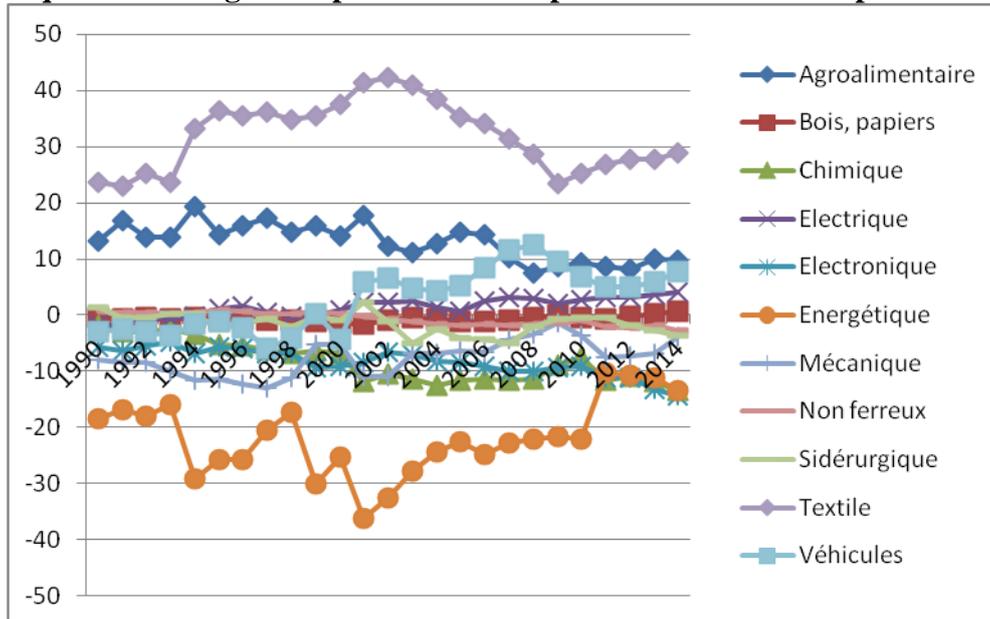
Tableau 16. Avantages et désavantages comparatifs de la Turquie en 2014

2014 (en millièmes du PIB courant)			
Points faibles		Points forts	
Produits raffinés du pétrole	-9.47	Vêtements de bonneterie	12.97
Minerais de fer	-7.6	Vêtements de confection	7.31
Matériel de télécommunication	-6.08	Tapis	6.08
Articles en plastique	-5.72	Bijoux	5.16
Chimie organique de base	-5.3	Autres produits agricoles	5.07
Métallurgie non ferreuse	-4.49	Véhicules utilitaires	5.05
Matériel informatique	-3.97	Électroménager	4.3
Produits pharmaceutiques	-3.81	Produits céréaliers	3.53
Machines spécialisées	-3.68	Quincaillerie	3.2
Moteurs	-3.57	Fils et tissus	2.82
Instruments de mesure	-3.37	Ouvrages métalliques	2.67
Or non monétaire	-3.19	Meubles	2.5
Gaz naturel	-2.84	Ciment	2.34
		Minéraux non déterminés	2.31
		Première transformation du fer	2.02
		Fer et acier	1.97
		Électronique grand public	1.52

Source : Base de données CHELEM (2016)

Nous remarquons que les désavantages comparatifs de la Turquie sont modérés par rapport à l'ensemble des autres pays de la région. En effet, le désavantage le plus élevé est pour les produits raffinés du pétrole ne dépassant pas les -9.47 alors qu'il est de l'ordre de -44.46 pour le gaz naturel en Tunisie pour la même année à titre comparatif. Ceci laisse à penser que la structure compétitive de la Turquie est équilibrée par rapport aux autres pays. Autre fait marquant dans les points faibles de la compétitivité turque est l'absence de désavantage comparatif en pétrole brut, qui représente le principal désavantage comparatif des pays non pétroliers du MOAN.

Graphique 8. Avantages comparatifs révélés par filières 1990-2014 pour la Turquie



Source : Base de données CHELEM (2016)

La Turquie dispose d'avantages comparatifs principalement dans la filière du textile, de l'agroalimentaire, des véhicules et à moindre degré la filière électrique et la filière du bois et des papiers. Contrairement aux pays pétroliers de la région MOAN, la Turquie a un désavantage comparatif relativement important dans la filière énergétique dû à l'insuffisance des ressources naturelles en hydrocarbures. En revanche, la structure de compétitivité turque est considérée comme diversifiée puisque les exportations turques ne sont pas concentrées sur une seule filière ou secteur mais plutôt sur un ensemble de filières variées. La spécialisation de la Turquie est dictée par les IDE des entreprises européennes qui profitent de la proximité de la Turquie, du coût relativement bas de la main d'œuvre ainsi que de sa qualité et de son savoir-faire surtout dans le secteur textile.

Nous remarquons à l'issue de cette section que les économies des pays de la région peuvent être subdivisées en deux sous-groupes :

- Pays pétroliers qui dépendent fortement de la filière énergétique (principalement le pétrole brut et le gaz naturel). La spécialisation de ces pays ne se fait pas en dehors de ces produits ce qui les rend complètement dépendants des soubresauts des prix des matières premières sur les marchés mondiaux. Il s'agit de l'Algérie, de la Libye et de l'ensemble des pays du Golfe.
- Pays ne dépendant pas de la filière énergétique. Ce sont des pays dont la spécialisation provient de l'installation d'entreprises étrangères, principalement européennes qui profitent du faible coût de la main d'œuvre et de sa qualification. Les filières de spécialisation de ces

pays concernent principalement le textile, l'agroalimentaire, l'électrique et la mécanique. Ce groupe de pays est formé par : l'Égypte, la Tunisie, le Maroc et la Turquie.

Nous n'avons pas pu faire l'exposé de l'ensemble des pays de la région en raison de l'insuffisante couverture géographique des données de la base CHELEM dont les statistiques ne couvrent que les pays que nous avons exposés.

Dans ce qui suit, nous présenterons une analyse économétrique basée sur des données de panel concernant quatorze pays de la région MOAN, pour étudier les effets de l'ouverture commerciale et de la spécialisation sur la croissance de la productivité.

V. Etude économétrique de la relation entre la spécialisation et la croissance de la productivité pour les pays de la région MOAN

Un large pan de la littérature économique considère qu'il existe une relation positive entre l'ouverture commerciale et la croissance économique. Plusieurs études à ce sujet se sont préoccupées du cas des pays en développement. Parmi les arguments cités en faveur de l'ouverture commerciale, il y a la possibilité du transfert du savoir-faire technologique des pays développés vers les pays en développement (Edwards, 1993). En se basant sur le travail de Krueger (1974), Grossman et Helpman (1989) considèrent que l'ouverture commerciale limite le comportement de recherche de rente qui empêche les ressources de l'économie de se diriger vers les activités génératrices de croissance. Selon Meier (1989) et Quah et Rauch (1990), l'ouverture commerciale permet de profiter pleinement des économies d'échelles qui sont associées au *learning by doing*.

Weinhold et Rauch (1999) considèrent que les études empiriques existantes sont cohérentes avec toutes les explications sur la façon dont l'ouverture affecte la croissance et ne fournissent donc pas de preuves directes à l'appui de l'une d'entre elles. Ils se sont basés sur le travail de Quah et Rauch (1990) pour essayer d'avoir une preuve de l'existence d'un mécanisme liant l'ouverture à la croissance. Nous nous sommes appuyés sur le travail de Weinhold et Rauch (1999) pour étudier les liens qui existent entre l'ouverture, la spécialisation et la croissance pour quatorze pays du MOAN sur la période allant de 1985 à 2014.

1. Ouverture, spécialisation et croissance dans le modèle de Quah et Rauch

Dans leur effort pour développer une théorie ayant des fondements microéconomiques ainsi que la possibilité d'être vérifiable empiriquement, Quah et Rauch (1990) ont présenté un modèle partageant plusieurs thèmes avec la littérature. Pour ce faire, ils ont commencé par emprunter le mécanisme de croissance de Lucas (1988). Dans son modèle, Lucas considère que les avancées

techniques dans les procédés de production sont basées sur le « *learning by doing* » dans chaque secteur de produits. En plus, chaque secteur se caractérise par son propre « *Coefficient d'apprentissage* » δ_i , ce qui fait que l'accumulation du capital humain suit ce processus :

$$\dot{h}_{it} = \delta_i h_{it} u_{it} \quad (1)$$

Avec u_{it} la proportion de la force de travail dédiée au secteur i à la date t . Ainsi, la croissance de la connaissance spécialisée dans un secteur donné se trouve dépendante du niveau de l'emploi dans ce secteur (l'accumulation de connaissance se faisant *on the job*).

$$\frac{\dot{h}_{it}}{h_{it}} = \delta_i u_{it} \quad (2)$$

Cette fonction d'accumulation du savoir rentre dans les fonctions de production ricardiennes. En effet, pour un niveau d'emploi agrégé L , l'output x_i dans le secteur i est le produit du capital humain engagé dans ce secteur et le niveau de l'emploi :

$$\begin{aligned} x_{it} &= h_{it} u_{it} L_t \\ \frac{x_{it}}{u_{it} L_t} &= h_{it} \\ \left[\frac{\left(\frac{\dot{x}_{it}}{u_{it} L_t} \right)}{\left(\frac{x_{it}}{u_{it} L_t} \right)} \right] &= \frac{\dot{h}_{it}}{h_{it}} = \delta_i u_{it} \quad (3) \end{aligned}$$

Ainsi le taux de croissance de l'output par travailleur est donné par $\delta_i u_{it}$ et ainsi plus les forces de travail sont allouées au secteur i (plus il y a une spécialisation dans ce secteur), plus le taux de croissance de son output est élevé. Il importe de signaler que dans cette formulation le « *learning by doing* » n'est pas sujet à des rendements décroissants et donne ainsi la possibilité d'avoir une croissance illimitée de la productivité. Quah et Rauch (1990) considèrent que cette caractéristique est propre aux pays en développement qui font face à une expansion continue et exogène de la frontière technologique telle que déterminée par l'activité de recherche et développement dans les pays développés. Weinhold et Rauch (1999) considèrent que les pays en développement n'arrivent

pas à réaliser le rattrapage en comptant sur leur propre développement technologique, mais qu'ils peuvent continuer à profiter des recherches et des avancées des pays développés, évitant ainsi les rendements décroissants.

Dans l'étude économétrique proposée dans ce chapitre, nous allons tester le lien qui peut exister entre la spécialisation et la croissance de la productivité. Quah et Rauch (1990) montrent comment l'ouverture commerciale peut déterminer le niveau de spécialisation dans le modèle de Lucas quand elle est combinée avec des caractéristiques propres aux pays en développement. En particulier, les études et les expériences des pays en développement montrent que quand ils poursuivent des politiques économiques d'autosuffisance (économies tournées vers le marché intérieur), il y a des problèmes d'insuffisance de la croissance des biens intermédiaires. Par exemple, Krueger (1983) stipule qu'à la suite des tentatives d'implantation de politiques de substitution des importations, la dépendance aux produits importés de consommation finale a été remplacée par une dépendance envers les importations des biens intermédiaires et des matières premières.

Dans leur formulation, Weinhold et Rauch (1999) considèrent les secteurs en question comme ceux des biens intermédiaires et examinent ce qui arrive à l'emploi relatif et donc à la croissance de la productivité relative lorsque le capital humain dans le secteur i dépasse celui du secteur j . Directement, il y a un effet négatif individuel: il faut moins d'unités de travail pour produire la même quantité de production de secteur i . Indirectement, il y a un effet positif sur l'emploi relatif dans le secteur i car une productivité plus élevée entraîne un prix relatif inférieur. Avec une élasticité de substitution dans la production inférieure à l'unité, l'effet négatif domine et il y a une réduction de l'emploi dans les secteurs qui ont un capital humain plus élevé. Par le même argument, il y a plus d'emplois dans les secteurs à faible capital humain. Ainsi, une croissance de la productivité supérieure ou inférieure à la moyenne dans tout secteur des biens intermédiaires s'annule (du fait de l'existence d'un effet positif et d'un effet négatif) et, en autarcie, l'économie est incapable de se spécialiser, se trouvant obligée à produire la gamme complète des produits. La croissance globale à l'état stationnaire est donc limitée au taux de croissance du secteur des biens intermédiaires qui a la croissance la plus lente.

Comment l'ouverture commerciale affecte-t-elle la croissance dans ces conditions ? Les produits intermédiaires dont les « coefficients d'apprentissage » sont les plus bas (les δ_i les moins élevés) possèdent les prix d'autarcie les plus élevés afin d'attirer suffisamment de ressources de main-d'œuvre pour permettre à leur production (productivité) de croître au même rythme que tous les autres biens (voir l'équation 3). L'ouverture au commerce international élimine naturellement ces goulets d'étranglement par les importations, ce qui permet une plus grande spécialisation dans la

production des biens restants. Cette plus grande spécialisation génère à son tour une croissance de la productivité plus élevée que dans le modèle Lucas.

Dans ce chapitre, nous abordons la question des mécanismes sous-jacents en examinant la relation entre la spécialisation et la croissance de la productivité. Nous vérifions également que la part du commerce est bien corrélée positivement à la spécialisation dans le secteur manufacturier. Nous nous concentrerons sur le secteur manufacturier, car la plupart des exemples du « *learning by doing* » dans la littérature empirique se rapportent au secteur manufacturier.

2. Méthode d'estimation

Pour l'ensemble des modèles spécifiés, la spécification des régressions est entièrement dynamique en ce sens que les retards des variables endogènes et exogènes sont inclus. Cette méthode d'estimation qui inclut la variable dépendante retardée comme variables explicative présente l'avantage de prendre en considération une partie de l'influence des variables non observées et diminue ainsi le risque d'omissions de variables. En outre, l'inclusion du nombre adéquat de retards garantit que les erreurs ne soient pas asymptotiquement corrélées. Weinhold et Rauch (1999) considèrent que la spécialisation dans l'industrie manufacturière pourrait avoir un impact beaucoup plus important sur la croissance de la productivité dans les pays moins développés que dans les pays avec des économies matures. En effet, dans ces dernières, ce sont plutôt les changements technologiques de long terme qui sont la source de la croissance de la productivité plutôt que le « *learning by doing* ».

Le modèle dans sa forme la plus basique prend cette forme :

$$Y_{it} = \alpha_0 + \delta_j \sum_{j=1} Y_{it-j} + \sum_{j=0} \beta_{1j} HERF_{it-j} + \gamma_{kj} \sum_{k=1} X_{kit-j} + u_{it} \quad (4)$$

Avec : $u_{it} = \mu_i + v_{it}$ et $v_{it} \rightarrow N(0, \sigma_v^2)$

Y_{it} représente une mesure de la croissance de la productivité, $HERF_{it}$ est une mesure de la spécialisation et X_{it} est la matrice des variables exogènes de contrôle.

Plusieurs problèmes d'ordre économétrique sont soulevés par l'inclusion de la variable dépendante décalée dans les modèles de panel avec effets fixes. Comme illustré par Nickell (1981), les modèles de panel dynamique sont sujets au biais de Hurwitz qui est de l'ordre de $\left(\frac{1}{T}\right)$. Même si la dimension temporelle dans notre échantillon est de l'ordre de 30 années par pays, ce problème peut biaiser les estimations et ainsi fausser les interprétations que nous tirerons de résultats trouvés.

Anderson et Hsiao (1982), Holtz-Eakin, Newey et Rosen (1988) ont mis au point une méthode d'estimation adéquate pour les modèles de panel dynamiques avec effets fixes. Ils partent de cette équation :

$$Y_{it} = \alpha_0 + \sum_{j=1}^m \alpha_j Y_{it-j} + \sum_{j=1}^m \delta_j x_{it-j} + f_i + u_{it} \quad (5)$$

Avec $i = 1, \dots, N$. Afin d'éliminer les effets fixes, f_i , Holtz-Eakin, Newey et Rosen (1988) ont opéré par une différence première de la variable dépendante, ce qui a donné cette présentation :

$$Y_{it} - Y_{it-1} = \sum_{j=1}^m \alpha_j (Y_{it-j} - Y_{it-j-1}) + \sum_{j=1}^m \delta_j (x_{it-j} - x_{it-j-1}) + (u_{it} - u_{it-1}) \quad (6)$$

Le problème avec cette spécification est qu'elle induit un problème de simultanéité en raison de la corrélation entre le terme de l'erreur et $(Y_{it-j} - Y_{it-j-1})$ d'après Nickell (1981)³⁵. Par conséquent, la méthode d'estimation sera les doubles moindres carrés avec l'introduction de variables instrumentales pour la ou les variables endogènes. Étant donné que l'objectif de l'étude économétrique est d'explorer la relation particulière entre la spécialisation et la croissance de la productivité plutôt que d'estimer un système VAR de panel, nous adaptons légèrement cette méthodologie pour permettre des variables exogènes contemporaines. Ainsi, la spécification du modèle final devient :

$$Y_{it} - Y_{it-1} = \sum_{j=1}^m \alpha_j (Y_{it-j} - Y_{it-j-1}) + \sum_{j=0}^m \delta_j (x_{it-j} - x_{it-j-1}) + (u_{it} - u_{it-1}) \quad (7)$$

Les variables x incluent l'indicateur de spécialisation et l'ensemble des variables de contrôle.

L'avantage de l'estimation suivant la méthode de Holtz-Eakin, Newey et Rosen (1988) est qu'elle permet d'avoir des estimations cohérentes tout en respectant la structure dynamique des équations ainsi que les effets fixes introduits. À l'origine, cinq retards ont été inclus dans le modèle et les retards les plus longs, ont été systématiquement éliminés s'ils n'étaient pas statistiquement significatifs. Ainsi, le modèle final inclut trois retards de la variable endogène pour assurer une estimation asymptotiquement convenable.

³⁵Voir démonstration dans l'annexe 1.

3. Définitions des variables et sources des données

Après la définition de la structure du modèle à suivre pour l'estimation ainsi que la méthode d'estimation, nous présenterons dans cette section les différentes variables choisies pour le modèle ainsi que leurs sources. L'échantillon des pays est composé de l'Algérie, l'Égypte, l'Iran, la Jordanie, le Kuwait, le Maroc, Oman, le Qatar, l'Arabie Saoudite, la Syrie, la Tunisie, la Turquie, les Émirats Arabes Unis et le Yémen. Le choix des pays est dicté par la disponibilité des données les concernant sur la base de l'*United Nations Industrial Development Organization* (UNIDO) des Nations Unies. La durée de l'analyse est la période 1985-2014.

3. a. Les indicateurs de la croissance de la productivité

Les variables de croissance de la productivité par travailleur que nous utiliserons pour cette analyse sont des mesures de la productivité du travail plutôt que celle de la productivité totale des facteurs. Pour toute l'étude économétrique, nous considérons deux mesures différentes de la productivité du travail comme variable dépendante. Une première mesure du taux de croissance de la productivité du travail manufacturier (GPROD) est obtenue en utilisant des données sur la production brute par employé. À titre de comparaison, une deuxième mesure s'appuie sur le taux de croissance de la valeur ajoutée manufacturière par employé (GVAPROD). Les statistiques descriptives relatives à ces deux variables sont présentées dans le tableau 19. La source de ces deux variables est la base de données de la Banque Mondiale World Development Indicators (WDI, 2017).

3. b. Les indicateurs de spécialisation d'Herfindahl

Deux mesures de spécialisation dans le secteur manufacturier ont été construites pour l'analyse empirique. Pour chaque pays, des données annuelles ont été recueillies sur la production brute et la valeur ajoutée pour chacune des vingt-deux industries manufacturières différentes, qui figurent dans l'annexe 2. Les deux mesures de spécialisation sont des adaptations de l'indice Herfindahl.

Le premier indice de Herfindahl est basé sur la production brute dans le secteur manufacturier et est défini comme :

$$GOHERF_{it} = \sum_{i=1}^I \left(\frac{y_{it}}{Y_t} \right)^2 \quad (8)$$

L'indice i ($i = 1, \dots, I$) correspond à différentes industries dans le secteur manufacturier, y_{it} correspond à la production brute d'une industrie particulière i à l'année t et Y_t correspond à la production brute totale du secteur manufacturier à l'année t .

Le deuxième indice, VAHERF, est défini de manière similaire mais est basé sur la valeur ajoutée dans chaque secteur, de sorte que nous avons :

$$VAHERF_{it} = \sum_{i=1}^I \left(\frac{v_{it}}{V_t} \right)^2 \quad (9)$$

Avec v_{it} correspond à la valeur ajoutée de l'industrie i à l'année t et V_t est la valeur ajoutée totale à l'année t .

Chacun de ces indices de spécialisation peut prendre des valeurs entre 0 et 1, avec des valeurs plus élevées correspondant à une spécialisation accrue. Dans le tableau 19, nous présenterons quelques statistiques récapitulatives de base pour les deux mesures. Normalement, la spécialisation est plus élevée dans les pays les moins développés, qui ont également une plus grande variabilité dans le degré de spécialisation que les pays développés.

Les données ont été recueillies dans la base de données de l'UNIDO.

3. c. Les variables de contrôle

En plus des indices de spécialisation, qui sont les variables d'intérêt dans la modélisation adoptée, des variables de contrôle supplémentaires ont été incluses dans les régressions. Les effets fixes ou invariables dans le temps de chaque pays sont éliminés puisque la méthode d'estimation adoptée de Holtz-Eakin, Newey et Rosen (1988) opère par différence première. Les variables de contrôle variables dans le temps ont été incluses comme régresseurs séparés et sont discutées ci-dessous.

Certes, une composante importante de la croissance économique est le taux d'investissement, et il est donc important de contrôler son effet. Cependant, la possibilité d'existence d'une relation rétroactive entre ces deux variables peut provoquer un biais de simultanéité dans une telle régression. Ainsi, dans tous les modèles estimés, nous avons instrumenté la variable de la croissance de l'investissement fixe (GFINV), en utilisant ses propres variables retardées en tant qu'instruments.

Nous intégrons également dans les modèles à estimer d'autres variables de contrôle communément utilisées dans les équations de croissance. Il s'agit notamment du taux d'inflation (INFLATION), de la part des dépenses publiques dans le PIB (GOVSHARE) et du niveau d'ouverture mesuré par la part du commerce dans le PIB (TRADE).

La source de ces quatre variables de contrôle est la base de données *World Development Indicators* (2017).

Nous avons également rajouté une variable dummy (ENERGY) qui prend la valeur 0 quand le pays n'est pas un exportateur d'hydrocarbures et la valeur 1 si c'est un pays exportateur d'hydrocarbures. Nous avons jugé opportun de rajouter cette variable étant donné l'hétérogénéité des structures de spécialisation des pays considérés.

4. Tests de stationnarité

Comme au premier chapitre, des tests de stationnarité sur l'ensemble des variables du modèle ont été menées. Il est logique de trouver que l'ensemble des variables des équations à estimer sont stationnaires puisqu'elles se présentent en différences premières. Néanmoins, les tests ont été effectués sur les séries non différenciées. Les résultats de ces tests sont disponibles en annexe.

5. Résultats et interprétation

Avant de commencer l'interprétation des résultats, nous commençons par l'exposé des statistiques descriptives relatives aux indices de spécialisation d'Herfindahl et sur les indicateurs de productivité. Nous utiliserons ces statistiques pour l'interprétation des résultats des régressions.

Table 19. Statistiques descriptives des indicateurs de productivité et des indices de spécialisation d'Herfindahl

Variables	Nombre d'observations	Moyenne	Écart-type	Minimum	Maximum
GPROD	393	0.0534485	0.2041657	-0.7276295	1.106371
GVAPROD	368	0.0577417	0.2788638	-0.7155508	3.210495
GOHERF	408	0.2205995	0.1399983	0.0588368	0.7472906
VAHERF	382	0.2355511	0.3869691	0.0386822	4.838937

Les résultats présentés sont issus des régressions en panel dynamique dont la méthode d'estimation est décrite plus haut. Nous vérifions la robustesse des résultats en modifiant l'ensemble des variables de contrôle dans les différentes régressions. Dans le tableau 20, nous présenterons les résultats des trois régressions du taux de croissance de la productivité du travail manufacturier (DGPROD) sur l'indice d'Herfindahl de la production brute (GOHERF) et un ensemble de variables de contrôle.

Tableau 20. Résultats de l'estimation avec DGPROD comme variable dépendante

VARIABLES	GOHERF (1)	GOHERF (2)	GOHERF (3)
D1DGPROD	1.493*** (0.000)	1.519*** (0.000)	1.517*** (0.000)
D2DGPROD	-0.896*** (0.000)	-0.958*** (0.000)	-0.958*** (0.000)
D3DGPROD	0.202*** (0.000)	0.222*** (0.000)	0.223*** (0.000)

DHERF	1.2** (0.011)	0.867** (0.022)	0.674* (0.1)
D1HERF	-0.541 (0.389)	-0.508 (0.27)	-0.379 (0.614)
D2HERF	0.663 (0.513)	0.712 (0.309)	0.806 (0.686)
D3HERF	-0.433 (0.534)	-0.592 (0.227)	-0.815 (0.542)
DGFINV		0.075 (0.572)	-0.149 (0.916)
D1GFINV		0.028 (0.887)	0.285 (0.867)
D2GFINV		-0.067 (0.616)	-0.226 (0.818)
D3GFINV		0.008 (0.822)	0.049 (0.820)
DTRADE			-0.058 (0.949)
D1TRADE			-0.122 (0.943)
D2TRADE			0.242 (0.852)
D3TRADE			-0.114 (0.744)
ENERGY	-1.494 (0.24)	-0.735 (0.493)	-0.38 (0.768)
Nombre d'observations	97	69	69
R²	0.97	0.98	0.98

Notes : p-value entre parenthèses

***, ** et * significativité statistique à 1%, à 5% et à 10%.

Le préfixe D indique que la variable est différenciée.

Dans la première régression GOHERF (1), les variables explicatives sont la variable dépendante retardée, l'indicateur de spécialisation et la variable dummy qui indique pour chaque pays s'il est exportateur d'hydrocarbures ou non. Dans la régression GOHERF (2) nous ajoutons la variable relative à l'investissement brut (GFINV) et dans la régression (3) nous ajoutons la variable relative à l'ouverture commerciale (TRADE). Dans le reste des régressions nous rajouterons l'ensemble des variables de contrôle présentées plus haut. Pour les trois premières régressions, nous voyons bien que la spécialisation exerce un effet significatif et positif sur le taux de croissance de la productivité du travail dans le secteur manufacturier.

Nous nous intéressons maintenant à l'analyse des résultats des indicateurs de spécialisation quand ils sont accompagnés par les autres variables de contrôle adoptées. Les résultats sont exposés dans le tableau 21 ci-après.

Tableau 21. Résultats de l'estimation avec DGPROD comme variable dépendante et GOHERF et VAHERF comme variables explicatives

VARIABLES	GOHERF (4)	VAHERF (5)
D1DGPROD	1.52 *** (0.000)	1.111 *** (0.000)
D2DGPROD	-0.995 *** (0.000)	-0.522 *** (0.000)
D3DGPROD	0.243*** (0.000)	0.088 ** (0.02)
DHERF	4.025 ** (0.047)	2.829 ** (0.017)
D1HERF	-0.083 (0.904)	1.415 (0.267)
D2HERF	0.157 (0.879)	0.578 (0.243)
D3HERF	-0.412 (0.573)	-0.262 (0.559)
DGFINV	0.148 (0.427)	-0.115 (0.633)
D1GFINV	-0.149 (0.593)	0.320 (0.367)
D2GFINV	0.036 (0.850)	-0.190 (0.406)
D3GFINV	-0.007 (0.889)	0.026 (0.655)
DTRADE	-0.270 (0.278)	-0.163 (0.522)
D1TRADE	0.329 (0.434)	0.150 (0.751)
D2TRADE	-0.074 (0.823)	-0.203 (0.616)
D3TRADE	-0.053 (0.611)	0.069 (0.626)
DGOVSHARE	0.622 (0.605)	-1.620 (0.296)
D1GOVSHARE	-3.072 (0.203)	4.428 (0.149)
D2GOVSHARE	1.308 (0.483)	-3.769 (0.098)
D3GOVSHARE	-0.167 (0.766)	1.172* (0.100)
DINFLATION	0.217 (0.399)	-0.032 (0.914)
D1INFLATION	-0.915 (0.066)	-0.139 (0.816)
D2INFLATION	0.556 (0.154)	0.147 (0.757)

D3INFLATION	-0.127 (0.305)	0.004 (0.976)
ENERGY	-1.151 (0.387)	2.288 (0.267)
Nombre d'observations	56	55
R²	0.98	0.96

Notes : p-value entre parenthèses

***, ** et * significativité statistique à 1%, à 5% et à 10%.

Le préfixe D indique que la variable est différenciée.

Dans le tableau 21, les régressions GOHERF (4) et VAHERF (5) montrent que les deux types d'indicateurs de spécialisation (celui qui est calculé à partir de la production brute et celui qui est calculé à partir de la valeur ajoutée de chaque secteur manufacturier) sont tous deux positifs et significatifs. Les valeurs retardées quant à elles varient entre l'effet positif et l'effet négatif, comme c'est le cas pour ce genre d'analyses, mais elles ne sont pas significatives quant à leur effet sur la productivité.

Les estimations des coefficients de spécialisation d'Herfindahl ne sont pas facilement comparables. Ainsi et dans l'objectif d'avoir une idée de la magnitude économique des coefficients, nous calculons la variation de la croissance de la productivité provoquée à partir du changement d'une unité d'écart type dans chaque variable de spécialisation tout en maintenant toutes les autres variables de contrôle constantes. Les effets estimés sur la croissance de la productivité à la suite de l'augmentation d'une unité d'écart-type des variables de spécialisation sont 0.563 et 1.094 pour respectivement GOHERF et VAHERF. Nous remarquons que ces effets sur la croissance de la productivité sont assez substantiels eu égard à la moyenne de GPROD rapportée dans le tableau 19 (5.34%). Nous voyons également à partir du tableau 19 des statistiques descriptives que ces effets se traduisent par des changements respectifs de 2.757 et de 5.358 unités d'écarts-types de la variable dépendante. L'indicateur de spécialisation calculé à partir de la valeur ajoutée de chaque secteur semble donc avoir un effet plus conséquent sur la croissance de la productivité que celui calculé à partir de la production brute de chaque secteur.

Néanmoins, Weinhold et Rauch (1999) attirent l'attention sur le fait que la hausse de la valeur ajoutée par travailleur est plus importante et plus pertinente pour la croissance à long terme d'une économie que la production brute par travailleur. Cette dernière peut être gonflée par la présence de sites d'assemblage de type « *maquiladora* »³⁶ qui ne favorisent pas le transfert de connaissances et qui ne permettent pas de profiter des externalités positives techniques. Pour vérifier si les indices de spécialisation d'Herfindahl sont significativement corrélés avec une mesure de croissance de la

³⁶Zone de traitement pour l'exportation

productivité basée sur la valeur ajoutée par travailleur, nous menons les estimations sur une deuxième variable dépendante, DGVAPROD qui représente le taux de croissance de la valeur ajoutée manufacturière par employé. Dans le tableau 22, nous présentons les estimations avec DGVAPROD comme variables dépendante en fonction des indices de spécialisation d'Herfindahl GOHERF, VAHERF et l'ensemble des variables de contrôle.

Tableau 22. Résultats de l'estimation avec DGVAPROD comme variable dépendante et GOHERF et VAHERF comme variables explicatives

VARIABLES	GOHERF (6)	VAHERF (7)
D1DGVAPROD	1.484*** (0.000)	1.166 *** (0.000)
D2DGVAPROD	-0.954*** (0.000)	-0.604*** (0.000)
D3DGVAPROD	0.224*** (0.000)	0.131** (0.000)
DHERF	1.038** (0.043)	2.465* (0.102)
D1HERF	-0.714 (0.333)	-0.374 (0.468)
D2HERF	-0.037 (0.973)	-5.420** (0.020)
D3HERF	0.372 (0.629)	3.286** (0.017)
DGFINV	0.067 (0.730)	-0.262 (0.378)
D1GFINV	-0.130 (0.655)	0.494 (0.271)
D2GFINV	0.092 (0.631)	-0.258 (0.362)
D3GFINV	-0.039 (0.454)	0.027 (0.700)
DTRADE	-0.004 (0.985)	-0.145 (0.628)
D1TRADE	-0.010 (0.982)	-0.338 (0.570)
D2TRADE	0.162 (0.659)	0.328 (0.512)
D3TRADE	-0.097 (0.397)	-0.080 (0.651)
DGOVSHARE	2.120* (0.1)	-1.025 (0.625)
D1GOVSHARE	-6.079** (0.026)	1.786 (0.652)
D2GOVSHARE	3.851* (0.059)	-0.977 (0.726)

D3GOVSHARE	-0.898 (0.134)	0.373 (0.661)
DINFLATION	0.058 (0.829)	-0.379 (0.287)
D1INFLATION	-0.487 (0.348)	0.681 (0.347)
D2INFLATION	0.278 (0.481)	-0.527 (0.361)
D3INFLATION	-0.070 (0.576)	0.185 (0.339)
ENERGY	-1.708 (0.219)	1.605 (0.507)
Nombre d'observations	56	55
R²	0.99	0.96

Notes : p-value entre parenthèses

***, ** et * significativité statistique à 1%, à 5% et à 10%.

Le préfixe D indique que la variable est différenciée.

Le tableau 22 nous montre que les deux indices de spécialisation d'Herfindahl (GOHERF et VAHERF) ont un effet significatif et positif sur la croissance de la valeur ajoutée par tête. Un changement d'une unité d'écart-type dans l'indice de spécialisation implique un accroissement de 0.521 et de 3.42 d'écart-type de la variable dépendante respectivement pour GOHERF et VAHERF. Ces analyses et résultats montrent bien que la spécialisation dans les pays de notre échantillon a un effet significatif et positif sur la croissance de la productivité (et donc sur la croissance économique) tout en prenant en considération un ensemble de variables de contrôle. Nous notons aussi que l'indice de spécialisation d'Herfindahl (VAHERF) a un effet plus large sur les indicateurs de croissance de la productivité par travailleur qu'il soit mesuré par la production brute (GPROD) ou la valeur ajoutée (GVAPROD). Les résultats trouvés dans cette analyse sont conformes aux résultats trouvés par Weinhold et Rauch (1999) dont nous avons suivi la démarche. En effet, ils ont trouvé que pour les pays en développement, les indices de spécialisation (GOHERF et VAHERF) ont un effet significatif et positif sur la croissance de la productivité (GPROD et GVAPROD). Ce résultat n'était pas confirmé pour le cas des pays industrialisés. Néanmoins, ils ont trouvé que l'indice de spécialisation calculé à partir de la valeur ajoutée (VAHERF) a un effet plus large sur la croissance de la productivité par valeur ajoutée par travailleur (GVAPROD), alors que l'indice de spécialisation calculé à partir de la production brute (GOHERF) a un effet plus important sur la croissance de la productivité par production brute par travailleur (GPROD).

Nous remarquons aussi que dans toutes les régressions effectuées, les coefficients de la variable (TRADE) relative à l'ouverture commerciale n'ont pas été significatifs pour expliquer la croissance de la productivité. Ce résultat peut s'expliquer par le fait que l'ouverture commerciale a plutôt un

effet indirect sur la croissance via son effet sur la spécialisation. En effet, davantage d'ouverture commerciale implique davantage de spécialisation comme explicité plus haut avec le modèle de Quah et Rauch (1990) et davantage de spécialisation implique un accroissement de la productivité comme le montrent les résultats trouvés.

Enfin, la variable dummy ENERGY n'est pas significative dans aucune des sept estimations menées ce qui montre que le fait que le pays soit exportateur d'hydrocarbures n'a pas d'incidence sur la croissance de la productivité de son secteur manufacturier. Ce constat légitime l'usage de l'économétrie des données de panel même si la structure de la spécialisation est fondamentalement différente entre les pays pétroliers et les pays non pétroliers comme nous l'avons souligné lors de l'exposé des faits stylisés de la spécialisation.

VI. Conclusion

Alors que plusieurs modèles théoriques de développement ont prédit une corrélation positive entre l'ouverture et la croissance, la littérature empirique s'est concentrée sur la corrélation elle-même, tout en restant relativement peu prolifique sur la question du mécanisme par lequel cette relation pourrait se produire. Dans ce chapitre, nous avons tenté d'utiliser des techniques économétriques appropriées pour nous concentrer sur un canal particulier étudié par Quah et Rauch (1990) grâce auquel une ouverture accrue pourrait conduire à des taux de croissance plus élevés dans les pays moins développés. Quah et Rauch (1990) montrent que l'ouverture accrue au commerce international peut conduire à une spécialisation accrue dans les modèles de croissance endogène à travers le « *learning by doing* ». Ces modèles impliquent qu'une spécialisation accrue accélère la croissance de la productivité en réalisant des économies d'échelle dynamiques. L'étude largement inspirée du travail de Weinhold et Rauch (1999) (qui ont eux même essayé de tester l'hypothèse de Quah et Rauch, 1990), menée au terme de ce chapitre, nous a montré que la spécialisation dans le secteur manufacturier augmente le taux de croissance de la productivité manufacturière dans les pays de la région MOAN, qui sont des pays en développement. Ainsi, Weinhold et Rauch (1999) ont peut-être identifié un mécanisme possible par lequel une ouverture accrue peut conduire à une meilleure productivité et donc à davantage de croissance économique. Certes, il se peut que d'autres canaux restent non comptabilisés, et des recherches supplémentaires sont nécessaires pour expliquer la relation ouverture-croissance. L'ouverture aux échanges internationaux de biens et services est susceptible d'être bénéfique et profitable, quant à l'accompagnement de politiques de développement économique et de croissance. Cependant, ce lien positif ne doit pas cacher l'importance du choix de la spécialisation sectorielle. A ce propos, les faits stylisés exposés dans ce chapitre nous ont révélé une hétérogénéité manifeste dans la structure compétitive des pays de la région MOAN. L'échantillon des pays étudiés se scinde en deux blocs homogènes : des pays pétroliers qui se spécialisent en fonction de leurs ressources naturelles dans l'exportation des hydrocarbures et des pays non pétroliers qui se spécialisent en fonction des flux d'IDE entrants. L'étude économétrique menée n'a pas révélé l'importance de cette distinction entre pays pétroliers et pays non pétroliers dans la relation entre la spécialisation et la croissance de la productivité.

CHAPITRE III

OUVERTURE SIMULTANEE ET CROISSANCE : CAS DES PAYS DU MOAN

I. Introduction

La littérature empirique relative aux problématiques du développement économique a largement reconnu le développement financier et l'ouverture commerciale comme variables macroéconomiques déterminantes de la croissance.

En effet, sur plus d'une décennie, les spécialistes ont débattu de la possible relation entre les politiques commerciales et les performances économiques enregistrées dans un pays. Alors que les économistes libéraux prêchent la nécessité d'avoir une libéralisation des échanges commerciaux afin d'avoir une croissance rapide, d'autres analystes suggèrent que le protectionnisme est la voie à suivre pour un meilleur développement économique. Cette controverse continue jusqu'à nos jours, même si nous vivons une période d'intenses échanges commerciaux et malgré les nombreuses études dénotant le lien positif et solide entre l'ouverture et la croissance. A titre d'exemple, nous pouvons citer les travaux de Krugman (1994) et Rodrik (1997a) qui étaient sceptiques à l'idée de l'effet de l'ouverture sur la croissance, qui l'ont considéré au mieux comme étant très faible, voire inexistant. Deux problèmes ont émergé de ces controverses. Premièrement, jusqu'à récemment, les modèles théoriques n'ont pas pu établir une relation entre les politiques commerciales et une rapide croissance d'équilibre. Deuxièmement, la littérature empirique sur le sujet était limitée par de sérieux problèmes de disponibilité de données.

Par ailleurs, il est largement admis que le développement financier constitue un important levier de la croissance économique (Levine 2004, Demetriades et Andrianoa 2004, Demetriades et Hussein 1996 et Goodhart 2004). Rajan et Zingales (2003a) ont centré leurs analyses sur l'existence d'acteurs financiers locaux qu'ils appellent « occupants » (*incumbents*) qui tirent une rente de la non existence d'une concurrence venant de l'extérieur des frontières et donc de l'absence de mobilité internationale des capitaux. Ces occupants n'ont pas intérêt à ce que les marchés financiers et bancaires s'élargissent et se développent, de peur de voir leurs rentes et leurs positions préférentielles sur les marchés locaux s'éroder.

Ils forment, de ce fait, une entrave au développement financier. Rajan et Zingales (2003a) défendent l'idée de la nécessité d'avoir une ouverture simultanée commerciale et financière afin de réaliser le développement financier. Ils supposent que l'opposition livrée par les occupants à l'ouverture se trouve fragilisée par la libéralisation financière et commerciale simultanée, contredisant la théorie du « sequencing » de Mckinnon (1991). Dans ce chapitre nous adoptons l'hypothèse de Rajan et Zingales (2003a) pour vérifier si une ouverture commerciale et financière est capable d'aboutir à une amélioration de la croissance économique. Nous utilisons, pour ce faire, des techniques modernes appliquées sur des données de panel relatives aux pays du MOAN sur la période 1984-2014. Le reste du chapitre est organisé de la sorte : la deuxième section sera consacrée à l'étude de la relation entre la libéralisation commerciale et la croissance, nous étudierons dans la troisième section, le lien entre la libéralisation financière et le développement économique, la quatrième section sera consacrée à l'étude empirique avec application d'un modèle économétrique en utilisant la méthode GMM en panel dynamique, la dernière section sera consacrée aux conclusions.

II. La relation entre l'ouverture commerciale et la croissance

Il est généralement admis que le développement des échanges commerciaux constitue un déterminant important de la croissance économique de long terme. Les politiques économiques privilégiant la promotion des exportations et la libéralisation commerciale ont été, depuis longtemps, parmi les stratégies recommandées aux pays en développement. En effet, dès la fin des années 1970 et jusqu'à la fin des années 1990, il y a eu plusieurs études empiriques affirmant l'existence d'un lien causal positif entre ouverture commerciale et croissance économique (Michaely 1977, Kormendi et Meguire 1985, Dollar 1992, Edwards 1993, Sachs et Warner 1995, Frankel et Romer 1999)³⁷. Les origines des fondements théoriques de ce lien positif sont doubles. D'une part, l'approche néoclassique explique les gains tirés de la libéralisation commerciale par les avantages comparatifs, que ceux-ci soient sous la forme de dotations en ressources naturelles (modèle Hecksher-Ohlin) ou de différences technologiques (modèle de Ricardo). D'autre part, la littérature sur la croissance endogène suppose que l'ouverture commerciale affecte positivement le revenu par tête et la croissance grâce aux économies d'échelle et de la diffusion technologique entre les pays. Ces théories de la croissance endogène considèrent que l'ouverture aux échanges commerciaux permet l'accès à des produits importés à valeur ajoutée technologique, et facilite la production de

³⁷ Blancheton. B (2004) : "Ouverture commerciale, croissance et développement : Malentendus et ambiguïtés des débats", *Première Journée du développement du GRES* « Le concept de développement en débat », 16-17 septembre 2004.

biens nécessitant de la recherche et de l'innovation pour une meilleure spécialisation (Harrison, 1996).

Dans le même ordre d'idées, Romer (1986) et Lucas (1988) ont rajouté d'autres arguments à l'adoption de la proposition que l'ouverture est favorable à la croissance. Romer (1992) et Barro et Sala-i-Martin (1997) ont été parmi ceux qui ont montré, que les pays qui sont plus ouverts sur le reste du monde, disposent d'une meilleure capacité d'absorption des nouvelles technologies issues des pays développés. Barro et Sala-i-Martin (1997), à titre d'exemple, font l'hypothèse d'un monde à deux pays : un développé et l'autre en développement. Les deux pays n'ont pas les mêmes dotations et il n'y a pas de mobilité de capitaux entre eux. L'innovation technologique n'a lieu, exclusivement, que dans le pays développé (le leader), alors que celui en développement (le suiveur) se contente d'imiter les nouvelles technologies issues du pays leader. Le taux de croissance d'équilibre dans le pays en développement dépend, seulement, de son coût d'imitation et de son stock initial de connaissances. Si les coûts d'imitation sont inférieurs aux coûts d'innovation, le pays suiveur croîtra à un rythme supérieur au pays leader, et il y aura donc une tendance à la convergence entre les deux pays. Dans ce type de modèle, il est naturel de lier le coût de l'imitation au degré d'ouverture : plus le pays est ouvert, plus il est apte à capter les nouvelles idées et autres technologies issues du reste du monde (Obstfeld et Rogoff, 1996).

Toutefois, Grossman et Helpman (1991) considèrent que le protectionnisme imposé par la mise en place de restrictions sur les échanges commerciaux peut être bénéfique, s'il encourage l'investissement dans les secteurs innovants et épargne les industries naissantes de la concurrence internationale. Yannikaya (2003) s'appuie sur les travaux de Lucas (1988), Young (1991), Grossman et Helpman (1991) et Rivera-Batiz et Xie (1993) pour montrer que même si les partenaires commerciaux disposent de différentes technologies et de différentes dotations, l'intégration commerciale affecte différemment les pays même si elle accroît le taux de croissance mondial.

L'ambiguïté qui caractérise la relation entre l'ouverture des échanges commerciaux et la croissance dans la littérature économique a nécessité l'étude de cette relation d'un point de vue empirique. Étant donné la difficulté de mesurer l'ouverture, il y a eu le recours à différentes mesures empiriques afin de tester la relation entre la libéralisation du commerce et la croissance. Anderson et Neary (1992) ont développé un « indice de restrictions aux échanges » qui englobe les effets des barrières tarifaires et non tarifaires, mais qui n'est disponible que pour un petit échantillon de pays. Mais généralement, la majorité des études faites, ont adopté la part dans le PIB de la somme entre les exportations et les importations comme indicateur d'ouverture commerciale.

Frankel et Romer (1999) ont trouvé un solide lien entre l'ouverture commerciale et la croissance, en essayant de prendre en compte l'endogénéité du commerce, ainsi que des variables géographiques comme variables de contrôle. Rodriguez et Rodrik (1999), ainsi qu'Irwin et Terviö (2002) ont abouti au même résultat en mobilisant la méthode des variables instrumentales.

D'autres études empiriques se sont focalisées sur la relation entre les taux tarifaires moyens et la croissance. Lee (1993), Harrison (1996) et Edwards (1998) ont trouvé une relation négative entre ces taux et la croissance. Quant à Edwards (1992), Sala-i-Martin (1997) ainsi que Clemens et Williamson (2001), ils ont affirmé la faiblesse de cette relation. Rodriguez et Rodrik (1999) ont essayé de reproduire le résultat d'Edwards (1998) et ont trouvé que le taux tarifaire moyen a un effet positif et significatif sur la croissance de la productivité totale des facteurs, pour un échantillon de 43 pays sur la période 1980-1990.

Les études d'Harrison (1996), Edwards (1998) et Sala-i-Martin (1997) ont choisi la prime du marché noir (*black market premium BMP*) comme mesure de la sévérité des restrictions au libre échange des biens et services, et ont conclu à l'existence d'une relation négative entre cette prime et le taux de croissance. Toutefois, Levine et Renelt (1992) et Rodriguez et Rodrik (1999) considèrent que la prime du marché noir est corrélée à certaines conditions défavorables comme une inflation élevée, un taux d'endettement extérieur élevé, la non application des lois et des règles de droit, ce qui fait que le recours à la BMP, une mauvaise approximation et ne reflète pas forcément la réelle situation.

Yanikkaya (2003) a utilisé une large palette d'indicateurs d'ouverture pour un ensemble de pays sur les trois dernières décennies. Les résultats de ces études ont montré l'existence d'une relation significative et positive entre l'ouverture commerciale et la croissance. Néanmoins, la même étude a montré une corrélation positive entre des mesures de barrières tarifaires et la croissance dans les pays les moins développés³⁸.

Chang et al (2009) ont présenté un modèle théorique à travers lequel ils ont montré que la suppression des barrières aux échanges commerciaux doit être accompagnée par des réformes complémentaires dans des secteurs autres que celui du commerce. L'investissement dans l'éducation, l'approfondissement financier, la stabilisation de l'inflation, l'instauration des règles de la bonne gouvernance et la flexibilisation du marché du travail sont des réformes de nature à améliorer l'efficacité productive et par conséquent l'effet de la libéralisation commerciale sur la croissance. Plus récemment, Gokmenoglu et al (2015) ont étudié la relation d'équilibre de long terme ainsi que la direction de causalité entre la croissance économique, le développement financier

³⁸ Prabirjit. S (2007): "Trade Openness and Growth: Is there any Link", *MPRA Paper 4997*, p. 10.

et le commerce international pour le cas du Pakistan. Les tests de causalité au sens de Granger ont révélé l'existence d'une double causalité entre la libéralisation commerciale et le développement financier d'un côté et la croissance économique de l'autre.

Après l'étude de la relation entre l'ouverture aux échanges commerciaux et la croissance économique, nous nous proposons d'étudier la deuxième partie de l'hypothèse de l'ouverture simultanée de Rajan et Zingales (2003a). Il s'agit, en effet, de la relation entre l'ouverture financière et la croissance qui a fait l'objet de plus de controverses dans la littérature, étant donné le caractère spécifique des systèmes financiers dans l'économie et l'ambiguïté de la connexion finance-croissance dans un cadre de mobilité internationale des capitaux.

III. L'ouverture financière externe et le développement économique

L'idée de l'ouverture financière est venue après la prise de conscience de l'existence d'obstacles d'ordre politiques et institutionnels qui ne permettent pas un développement financier dans de favorables conditions, dans beaucoup de pays en développement. La question posée à l'époque (début des années 1980) était donc : comment peut-on surmonter les obstacles au développement financier posés par les politiciens ? Un premier élément de réponse à ces deux questions était proposé par Rajan et Zingales en 2003³⁹, ainsi que la Banque Mondiale en 2001⁴⁰.

Il s'agit de la mondialisation financière⁴¹. La définition retenue est que la globalisation (ou mondialisation) consiste en l'ouverture de tous les marchés domestiques à tous les biens et services internationaux, ainsi qu'aux investissements directs étrangers. Là, il s'agit de la mondialisation « économique », « réelle » ou « commerciale » tandis que la mondialisation financière est l'ouverture et la libéralisation de tous les marchés financiers domestiques et de toutes les institutions financières domestiques. Il sera donc possible pour n'importe quel opérateur étranger de venir investir sur le marché financier domestique ou d'acquérir des parts dans des banques ou autres institutions financières de la place, et *vice versa*. A ce stade, il convient de faire le distinguo entre deux types de libéralisation financière : la libéralisation financière totale, et la libéralisation financière partielle. La libéralisation financière partielle, ne consiste qu'à libéraliser le compte courant, elle s'accompagne d'un contrôle sur la participation des opérateurs étrangers dans les

³⁹ Rajan. R et Zingales. L, (2003b): « Saving Capitalism from the Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity », Crown Business, New York.

⁴⁰ World Bank (2001): « Finance for Growth: Policy Choices in a Volatile World », World Bank and Oxford University Press, Oxford.

⁴¹ En anglais on parle de globalisation financière, et en français, le terme retenu est mondialisation financière. On peut aussi utiliser les deux termes.

institutions financières du pays, ainsi que d'un contrôle des changes (c'est le cas des pays en développement et émergents, comme l'ensemble des pays de la région sud de la Méditerranée). Alors que la libéralisation financière totale, consiste en l'ouverture du compte financier, c'est-à-dire permettre des transactions en capital, ainsi que l'abandon de tout contrôle de change (c'est le cas de tous les pays développés, et des pays du Golfe, parce que pour pouvoir prétendre à une ouverture du compte financier il faut la satisfaction de quelques conditions, comme une maîtrise de l'inflation, du déficit budgétaire, la dotation d'une économie diversifiée et compétitive, un secteur bancaire et financier solide et moderne, la dotation d'un matelas de devises et de réserves de change suffisants...). L'intégration financière internationale se confond donc avec le deuxième type de libéralisation financière, à savoir l'ouverture du compte financier. L'ouverture financière, est susceptible d'encourager le développement financier et donc le développement économique d'une manière directe et d'une manière indirecte.

1. Les avantages indirects de l'ouverture financière

Permettre l'entrée des biens, services et investissements étrangers sur un marché domestique donné, jadis protégé de la concurrence internationale, provoque directement la baisse des parts de marché des entreprises locales déjà présentes, au profit de nouvelles entités productives étrangères. Cette baisse des revenus et des bénéfices des entreprises locales les pousse à chercher d'autres sources de financement externes. Or, pour que ces sources de financement externes soient disponibles, il faut que le système financier ait les moyens de résoudre les problèmes d'asymétrie d'informations qui régissent en général les marchés financiers. Les firmes locales seraient donc, plus encouragées à accepter les réformes institutionnelles nécessaires à la mise à niveau du système financier domestique. En réponse, l'augmentation de la taille du secteur financier dynamisera, à son tour, la croissance économique. Rajan et Zingales (2003a), ainsi que Svalaeryd et Vlachos (2002) trouvent que l'ouverture commerciale conduira à un meilleur développement financier, grâce au mécanisme décrit. De plus, l'augmentation de la concurrence due à l'entrée en vigueur des entreprises étrangères, stimule les firmes domestiques et les incite à être plus productives.

L'ouverture des marchés financiers nationaux aux capitaux étrangers, ainsi que la possibilité d'appropriation des institutions financières étrangères par des institutions financières internationales, est de nature à promouvoir le développement financier dans un pays donné, puisque ça aiguise la concurrence sur les marchés bancaires et financiers domestiques. En effet, lorsque les firmes domestiques acquièrent la possibilité d'emprunter auprès d'établissements de crédits étrangers, ou auprès d'institutions financières internationales ayant des filiales locales, cela risque de faire perdre

des parts de marché, aux institutions financières domestiques. Afin de compenser cette perte, les institutions financières domestiques ont intérêt à chercher de nouveaux clients pour leur accorder des crédits, profitablement. Or, pour ce faire, ces établissements ont besoin d'un certain type d'informations sur les éventuels emprunteurs, afin de mieux les superviser et minimiser les risques de crédit. Les institutions financières domestiques seront donc favorables aux réformes institutionnelles visant à améliorer les normes comptables, les systèmes de dissémination des informations financières, ainsi que le cadre légal qui régit les faillites et les garanties. Avec l'ouverture, les institutions financières domestiques encourageront donc les réformes des systèmes légaux et l'amélioration de l'infrastructure institutionnelle car cela leur permet, non seulement, d'améliorer leurs profits, mais aussi de renforcer leurs droits de propriété, qui inciteront directement l'investissement.

2. Les avantages directs de l'ouverture financière

L'avantage principal induit par l'ouverture financière sur les secteurs financiers domestiques reste l'opportunité d'offrir des disponibilités supplémentaires de ressources financières, l'amélioration de la liquidité des marchés financiers et la baisse du coût du capital qui en résulte. Ceci est de nature à stimuler l'investissement et donc la croissance économique.

L'entrée d'institutions financières étrangères sur des marchés domestiques, influe directement la promotion du développement financier dans un pays donné. Lorsque ce type d'établissement accède à un marché, les opérateurs domestiques se sentent dans l'obligation d'améliorer leur efficacité, afin d'assurer leur « survie » avec les nouvelles conditions du marché. Les institutions financières internationales apportent aux marchés financiers domestiques de meilleures pratiques de gestion et de direction acquises de leurs expériences antérieures dans les métiers de la finance et de la banque. En outre, Mishkin (2009) ajoute que cette ouverture permet l'amélioration du contrôle prudentiel, puisque les régulateurs domestiques acquièrent les techniques de gestion des risques qui ont fait leurs preuves, auparavant, dans les pays des nouveaux entrants. En revanche, les institutions financières étrangères ne disposent pas du même avantage informationnel qu'ont les institutions domestiques. Elles agissent donc de sorte à améliorer l'environnement institutionnel afin de faciliter l'accès à l'information financière et de pallier le déséquilibre informationnel de départ.

Nous présenterons dans ce qui suit les arguments de ceux qui sont sceptiques à l'idée des bienfaits de la libéralisation financière totale. En effet, ces économistes contestent l'idée que l'ouverture financière externe soit une panacée aux problèmes du développement que rencontrent les pays en développement et qui les empêche de réaliser le rattrapage économique.

3. Les inconvénients de la libéralisation financière totale

Comme nous l'avons vu dans l'introduction générale de cette thèse avec l'approche fonctionnelle du développement financier, le secteur financier fournit des services à l'ensemble de l'économie à travers un ensemble d'instruments financiers, de marchés et d'institutions qui limitent les frictions qui peuvent avoir lieu sur les marchés financiers. Ces frictions sont principalement les coûts de transactions et le problème de l'information incomplète. Par ailleurs, les études les plus récentes sur le lien entre la finance et la croissance ont pris en considération d'autres variables relevant du secteur réel et non pas seulement le taux de croissance du PIB par tête. Ces variables vont de l'inégalité dans la distribution des revenus au taux de pauvreté dans l'économie jusqu'aux niveaux des déséquilibres commerciaux ou des balances des paiements. L'illustration de cette tendance se matérialise avec la crise financière internationale de 2007/2008 où les inégalités de distribution des revenus étaient parmi les principales causes de la crise. A ce propos, Arestis (2016a) considère que les conséquences de l'inégalité de distribution des revenus conjuguées à la libéralisation financière (spécialement l'abrogation en 1999 du Glass-Steagall Act promulguée en 1933) ont conduit à un boom des innovations financières qui a causé la crise financière de 2007/2008. Il stipule que c'est un cas concret où la finance a engendré une crise qui dépasse le simple cadre de la sphère financière. Plusieurs chercheurs se sont intéressés à la question de la libéralisation financière à travers le prisme de la répression financière et des supposés effets néfastes qu'elle est susceptible d'exercer sur l'économie réelle. Dans cette littérature, la régulation financière et le contrôle exercé sur les taux d'intérêts y sont considérés comme des freins à l'épargne, à l'investissement et donc à la croissance économique. A cet égard, Goldsmith (1969) considère que le problème majeur de la répression financière est son effet néfaste sur l'efficacité de l'usage du capital. McKinnon (1973) et Shaw (1973) mettent en valeur deux autres problèmes relatifs à la répression financière : le premier est que la répression financière nuit à l'efficacité de l'acheminement de l'épargne à l'investissement, et le second problème est que la répression financière limite les revenus de l'épargne (puisque les taux d'intérêts sont bas) ce qui fait que l'épargne et l'investissement soient à des niveaux bas. L'effet de la répression financière est ainsi préjudiciable à l'investissement aussi bien au niveau de la qualité que la quantité. De plus, les banquiers dans le cadre d'une politique de répression financière ne rationnent pas les demandeurs de fonds sur la base de la productivité marginale de l'investissement mais plutôt pour des raisons discrétionnaires. Sous ces conditions, le secteur financier est susceptible de ne pas être en mesure de se développer. La faible rémunération des dépôts d'épargne auprès des banques incitent les épargnants à garder leurs épargnes sous la forme

d'actifs non productifs comme les terres ou l'immobilier plutôt que les comptes d'épargne. Similairement, les exigences élevées de réserves obligatoires ainsi que les programmes des crédits prioritaires (dictés par des considérations politiques et non pas en fonction de l'efficacité marginale du capital) limitent l'offre de crédit des banques.

Arestis (2016b) cite Miller (1998) qui considère qu'il paraît tellement évident que les marchés financiers soutiennent la croissance, qu'il n'est pas pertinent d'en discuter le lien. Les partisans de la libéralisation financière à l'instar de Miller (1998) soutiennent que la suppression du plafonnement des taux d'intérêts, l'allègement des exigences de réserves obligatoires et la suppression des programmes d'orientation des crédits vers les secteurs jugés prioritaires sont des mesures qui favorisent l'allocation efficiente des crédits et améliorent ainsi l'efficacité des banques. A ce propos, McKinnon (1989) a déjà expliqué que l'ajustement du taux d'intérêt réel à son niveau d'équilibre fait disparaître les investissements à faibles revenus ce qui améliore l'efficacité globale des investissements et la productivité globale du capital. En outre, la baisse des réserves obligatoires et l'augmentation de l'épargne fournissent aux banques davantage de fonds disponibles aux prêts, alors que la suppression de l'encadrement des crédits améliore l'allocation efficiente des crédits et ainsi stimule la productivité moyenne du capital. McKinnon (1973) explique également que l'augmentation du taux d'intérêt réel du fait de l'abandon de la politique de répression financière, améliore le niveau d'épargne, l'offre de crédit et ainsi le volume global d'investissement. Néanmoins, l'effet du taux d'intérêt sur l'épargne est ambigu puisqu'il y a un effet négatif qui est l'effet de richesse et un effet positif qui est l'effet prix. Cet effet ambigu selon Fitzgerald (2006) jette des doutes quant à l'amélioration du volume d'épargne après la libéralisation financière.

D'autres études considèrent que la relation entre la finance et la croissance est plutôt à intensité faible si elle existe. A cet égard, Lucas (1988) stipule que cette relation est plutôt « surestimée ». Robinson (1952) dépend l'idée de la passivité de la finance par rapport à l'économie réelle en lui attribuant le rôle de suiveur. Beck et al (2013) suggèrent que ce lien s'est estompé à travers le temps. Cecchetti et Kharroubi (2012) considèrent à leur tour que le secteur financier est un « frein à la croissance de la productivité ». Ceci est confirmé par une étude ultérieure de Cecchetti et Kharroubi (2015) où ils confirment que la croissance du secteur financier affecte négativement la croissance réelle. En recourant à des données sectorielles, ils démontrent que les périodes de boom des crédits affectent les moteurs de la croissance qui sont habituellement intensifs en recherche et développement. En plus, il y a une littérature pertinente qui s'est focalisée sur les effets négatifs de la libéralisation financière surtout son rôle dans l'occurrence des crises et l'instabilité financière qui s'en suit (Arestis et Demetriades, 1997, 1998 ; Demetriades et Luintel, 1996). Arestis et Stein (2005)

ont étudié les liens entre la libéralisation financière et les crises financières qui s'en sont suivies sur la période allant de 1980 à 1995 pour un échantillon de 53 pays. Ils ont conclu que globalement la libéralisation financière dans ces pays a eu des effets déstabilisants sur ces pays et a été abandonnée dans la plupart d'entre eux. Ces expériences montrent que la libéralisation financière déclenche une demande démesurée de crédits de la part des ménages et des entreprises qui n'est pas compensée par l'accroissement de l'épargne. Les taux d'intérêts débiteurs augmentent au fur et à mesure que la demande de crédits des ménages pour acquérir les biens de consommation augmente. Les entreprises adoptent un comportement similaire pour s'adonner à des activités de spéculation tout en sachant que le gouvernement interviendra en cas de faillite bancaire. Par rapport au comportement des banques, ces dernières augmentent les taux débiteurs et créditeurs afin de compenser les pertes dues aux défauts de remboursement. Arestis (2016b) considère que l'augmentation des taux d'intérêts a complètement échoué à accroître l'épargne ou à stimuler l'investissement. Ils ont même diminué en pourcentage de PNB sur la période étudiée. Le seul type d'épargne qui a augmenté est l'épargne étrangère, c'est-à-dire l'endettement extérieur. Ceci rend les économies libéralisées plus vulnérables aux sauts du marché et aux fluctuations de l'économie mondiale. L'autre incidence est l'augmentation du ratio de la dette par rapport aux actifs ce qui aboutit aux crises de la dette telles qu'ont vécues nombre de pays après la crise des *subprimes*. La libéralisation financière totale ne permet pas non plus d'attirer l'investissement productif de long terme. C'est plutôt les activités spéculatives de court terme qui prévalent où les firmes adoptent un comportement spéculatif qui peut provoquer des crises bancaires et peut aboutir à la faillite économique. Arestis et al (2015) emploient une méta-analyse pour présenter des résultats sur l'existence de preuves empiriques sur les effets du développement financier sur la croissance. Ils concluent qu'il existe des problèmes dans cette relation qui ne leur permettent pas d'affirmer le lien positif entre finance et croissance. Ce qu'ils ont relevé de plus important est que les données de panel qui sont utilisées abondamment depuis la fin des années 1990, et cela, même avec les données en séries temporelles fournissent des corrélations faibles entre le développement financier et la croissance. De Paula (2011) a mis en lumière une expérience intéressante à cet égard, à savoir le cas du Brésil, en étudiant l'effet de la libéralisation financière sur un ensemble de variables économiques principalement l'inflation et la croissance. L'étude conclut qu'il n'existe pas de preuves empiriques montrant que la libéralisation financière exerce des effets positifs sur ces variables économiques. Au contraire, la libéralisation financière grandissante au Brésil qui a commencé dès le début des années 1980 (comme faisant partie de la stratégie de développement du Consensus de Washington et comme une introduction à la politique économique du Nouveau

Consensus Macroéconomique « *New Consensus Macroeconomics* ») a eu des effets pervers sur le PIB et des effets déstabilisateurs sur le taux d'inflation et le taux de change (ces deux taux ont connu un accroissement important durant la période de libéralisation financière au Brésil).

Un autre aspect théorique de la libéralisation financière est que l'ouverture externe du compte financier a des effets positifs sur la croissance économique. Arestis et Caner (2005) suggèrent la suppression des restrictions sur les IDE qui sont susceptibles d'avoir un impact sur la croissance du PIB. En effet, ils considèrent qu'il est possible d'améliorer l'allocation des ressources en supprimant les restrictions qui visent à interdire les mouvements des capitaux d'un secteur à un autre. En revanche, les coûts à supporter seraient élevés en cas de mouvements de capitaux de court terme. Par exemple, quand les flux de capitaux de court terme ne peuvent pas être investis dans les activités productives, ils finissent par créer des bulles financières, surtout quand ils sont investis dans les places financières (c'est le cas de la crise financière du Sud-est asiatique). Les flux de capitaux de court terme servent principalement à suppléer l'épargne domestique ce qui peut aboutir à des taux d'investissement et de croissance élevés, mais cet avantage ne se réalise pas dans les économies qui ont déjà des taux d'épargne élevés (ce qui est le cas des pays en développement en général). Tobin (1978) stipule qu'une mobilité excessive des capitaux de court-terme réduit l'autonomie des gouvernements nationaux à poursuivre les objectifs internes fixés en matière d'inflation, de création d'emplois et de croissance. En effet, Tobin (1978) considère que la mobilité du capital financier restreint la possibilité d'avoir des différences dans les taux d'intérêts nationaux (du fait des opérations d'arbitrage) ce qui empêche les banques centrales et les gouvernements de mettre en place les politiques monétaires et budgétaires appropriées à l'intérêt national. Arestis et al (2001) montrent que durant les premiers stades du processus d'ouverture financière externe, l'afflux des capitaux externes conduit à un accroissement inévitable des prix des actifs financiers. Ceci est de nature à brouiller les investisseurs et à les rendre euphoriques et donc incapables de prendre les bonnes décisions d'investissement. Les distorsions de prix qui en découlent sont susceptibles d'affecter négativement la croissance du PIB. Arestis et Caner (2005) suggèrent que : « *ce n'est pas surprenant de découvrir que c'est un autre aspect de la libéralisation financière qui n'a pas produit la preuve qui soutient la causalité*⁴² ».

Étant donné la particulière imperfection des marchés financiers dans les pays en développement, la libéralisation du compte financier pourrait induire davantage d'instabilité. A cet égard, Eichengreen (2004) observe que : « *si l'asymétrie d'information est endémique aux marchés financiers et aux transactions, il n'y a aucune raison de supposer que la libéralisation financière, qu'elle soit*

⁴²Arestis et Caner (2005), p. 101.

*domestique ou internationale, améliorerait le bien-être global*⁴³».

Il y avait de nombreuses études empiriques qui ont essayé d'évaluer la relation entre l'ouverture du compte financier et la croissance économique ou la stabilité macroéconomique. Eichengreen (2004) trouve que les preuves empiriques de l'existence d'un impact positif de la libéralisation financière externe sur la croissance économique ne sont pas solides. Eichengreen et Leblang (2004) généralisent ce constat en prônant que « *l'effet de la libéralisation du compte financier est plus susceptible d'être positif quand les marchés financiers domestiques sont développés et régulés [...]. L'effet a tendance à être négatif quand les marchés financiers internationaux sont sujets à l'occurrence de crises* »⁴⁴. Kaminsky et Reinhart (1999) ont étudié l'expérience de la libéralisation financière quand elle est accompagnée par une libéralisation du compte financier et ils ont conclu que cette expérience augmente les risques de crises bancaires ou crises de change. Ceci est particulièrement pertinent au vu de l'émergence et de la vitesse de diffusion des nouveaux instruments financiers⁴⁵. Les opérations de spéculation s'accroissent substantiellement avec le développement de tels instruments. Il est donc clair à la lumière de ces résultats que la relation entre la libéralisation financière externe et la croissance n'est pas suffisamment solide, ce qui confirme la conclusion d'Eichengreen (2004). Les flux de capitaux sont, généralement, instables et peuvent exacerber les booms économiques de même que les récessions. Il est aussi connu que la mobilité excessive des capitaux de long terme peut avoir des conséquences préjudiciables surtout pour les pays en développement.

Stiglitz (2004) a aussi été critique envers la rationalité de la libéralisation financière externe surtout la libéralisation des marchés des capitaux. Il considère qu'elle neutralise l'effet des politiques monétaires contra-cycliques et aggrave la volatilité générale de l'économie et spécialement la volatilité de la consommation. L'ouverture des marchés financiers aux opérateurs internationaux expose le pays, selon Stiglitz (2004), à de nouveaux chocs et affaiblit les « amortisseurs » de chocs dans l'économie établis par le système des prix. Pour récapituler, nous pouvons dire que la libéralisation du marché des capitaux ne conduit pas à une croissance plus rapide ou à des investissements plus élevés. Elle pourrait, en effet, affecter la croissance et l'investissement négativement. Stiglitz (2004) démontre également que les preuves empiriques sont également faibles en faveur de la rationalité de l'adoption de la libéralisation du marché des capitaux.

Après avoir étudié la littérature sur les liens entre l'ouverture financière et l'ouverture commerciale et leurs incidences sur la croissance économique, nous exposerons une étude économétrique faite

⁴³ Eichengreen (2004), p. 50.

⁴⁴ Eichengreen et Leblang (2004), p. 2.

⁴⁵ Les produits dérivés illustrent bien cet exemple d'instruments financiers.

sur les pays du MOAN basée sur un modèle dynamique en économétrie de panel.

IV. Etude économétrique de la relation entre l'ouverture commerciale, l'ouverture financière et la croissance économique

Le modèle économétrique étudié est inspiré de celui de Baltagi et al (2009). Il a été adopté par ces auteurs afin de tester l'hypothèse de Rajan et Zingales (2003a) de l'ouverture simultanée financière et commerciale sur le développement financier. Dans notre étude, nous allons appliquer le même modèle, mais pour étudier l'effet de cette simultanéité sur le développement économique et non pas sur le développement financier. L'échantillon des pays concernés par cette étude sont les dix-huit pays du MOAN. Il s'agit de : Algérie, Bahreïn, Égypte, Iran, Jordanie, Kuwait, Liban, Libye, Maroc, Oman, Qatar, Arabie Saoudite, Soudan, Syrie, Tunisie, Turquie, Émirats Arabes Unis et le Yémen. La période de l'étude est 1985-2014.

1. Présentation du modèle

La dynamique du développement financier est décrite par le modèle log linéairesuivant :

$$\text{LnPIB}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{LnPIB}_{it-1} + \beta_2 \text{LnFD}_{it} + \beta_3 \text{LnTO}_{it} + \beta_4 \text{LnFO}_{it} + \beta_5 (\text{LnFO}_{it} \times \text{LnTO}_{it}) + \beta_6 \text{LnINS}_{it} + U_{it} \quad (1)$$

Où PIB est le produit intérieur brut par tête, FD est l'indicateur du développement financier, TO est l'indicateur d'ouverture commerciale, FO est l'indicateur de l'ouverture financière et FO*TO est l'interaction entre l'ouverture commerciale et l'ouverture financière.

INS est l'indicateur du développement institutionnel.

U_{it} est le terme d'erreur qui contient des effets fixes spécifiques individuels et temporels :

$$U_{it} = \mu_i + \varepsilon_t + v_{it}$$

Nous supposons que les v_{it} sont i.i.d (identiquement et indépendamment distribuées) avec :

$$E(v_{it}) = 0 \text{ et } V(v_{it}) = \sigma_v^2$$

Nous exposons dans ce qui suit la méthode économétrique adoptée pour estimer les paramètres du modèle désigné.

2. La méthode économétrique

L'introduction d'une variable dépendante retardée parmi les variables explicatives, implique l'existence d'une corrélation entre les régresseurs et le terme de l'erreur. En effet, la variable du développement économique retardée d'une période LnPIB_{it-1} s'écrit en fonction d' U_{it-1} .

$$\text{LnPIB}_{it-1} = \alpha + \beta_1 \text{LnPIB}_{it-2} + \beta_2 \text{LnFD}_{it-1} + \beta_3 \text{LnTO}_{it-1} + \beta_4 \text{LnFO}_{it-1} + \beta_5 (\text{LnFO}_{it-1} \times \text{LnTO}_{it-1}) + \beta_6 \text{LnINS}_{it-1} + U_{it-1} \quad (2)$$

Où:

$$U_{it-1} = \mu_i + \varepsilon_{t-1} + v_{it-1}$$

Nous remarquons ainsi l'existence d'une relation entre la variable retardée du développement économique LnPIB_{it-1} , qui est une variable explicative dans l'équation (1) et l'effet spécifique pays qui est invariable dans le temps μ_i , qui est une composante du terme d'erreur U_{it} . Cette corrélation est à l'origine du biais de Nickell (1981) qui ne disparaît que si T tend vers l'infini. Dans ces conditions, l'estimateur GMM (*General Method of Moments*) proposé initialement par Arellano et Bond (1991) paraît adéquat pour remédier à ce biais. De plus, l'estimation en GMM permet d'apporter des solutions aux problèmes de biais de simultanéité, de causalité inverse et de variables omises. Elle permet notamment de traiter le problème de l'endogénéité des variables, qui se pose nécessairement lorsque nous étudions la relation entre le développement financier et le développement économique. Patrick (1966) était parmi les premiers auteurs qui se sont intéressés à la relation entre la croissance économique et le développement financier, et à avoir souligné leur causalité à double sens.

L'estimateur GMM en différence première d'Arellano et Bond (1991) consiste à prendre pour chaque période la différence première de l'équation à estimer pour éliminer les effets spécifiques pays, et ensuite à instrumenter les variables explicatives de l'équation en différence première par leurs valeurs en niveau retardées d'une période ou plus. Dans le modèle à estimer, l'utilisation des variables retardées comme instruments diffère selon la nature des variables explicatives :

- Pour les variables exogènes, leurs valeurs courantes sont utilisées comme instruments ;
- Pour les variables prédéterminées ou faiblement exogènes (des variables qui peuvent être influencées par leurs valeurs passées de la variable dépendante, mais qui restent non corrélées aux réalisations futures du terme d'erreur), leurs valeurs retardées d'au moins une période peuvent être utilisées comme instruments pour les variables endogènes, seules leurs valeurs retardées d'au moins deux périodes peuvent être des instruments valides.

3. Présentation des variables et des données

- Pour la variable du développement économique, nous avons pris en considération le PIB réel par tête exprimé en dollar (prix constants 2005). La source de cette variable est la base de la Banque mondiale : « *World Development Indicators* ».

Pour la construction de la variable du développement financier, nous avons pris en considération deux indicateurs :

- CDSB : c'est le ratio des crédits domestiques accordés par le secteur bancaire par rapport au PIB. Il s'agit de l'ensemble des crédits distribués par le secteur bancaire à tous les secteurs économiques (en brut) et les crédits au gouvernement (en net). Le secteur bancaire est composé des autorités monétaires, des banques de dépôts et des autres institutions bancaires (banques d'affaires, banques immobilières, banques islamiques...). Ce ratio représente un des indicateurs les plus utilisés pour mesurer le développement bancaire. En effet, il permet d'avoir une estimation des opportunités offertes aux nouvelles firmes d'accéder au financement bancaire. Selon Rajan et Zingales (2003a), cet indicateur mesure la facilité avec laquelle un entrepreneur ou une firme ayant un solide projet, peut lui en procurer un financement.

- CBY : c'est le ratio de la capitalisation boursière par rapport au PIB, appelé aussi le ratio de la valeur du marché boursier. C'est le produit du nombre des actions des entreprises cotées et leurs prix (valeur des titres cotés), par rapport au PIB. Il donne un aperçu de la taille du marché financier par rapport à l'économie. Même s'il représente probablement l'indicateur le plus important du développement du marché financier et même s'il est largement utilisé dans la littérature, il n'en demeure pas moins qu'il comporte certaines faiblesses. En effet, ce ratio est susceptible de varier d'une manière excessive en fonction du temps reflétant une volatilité excessive des prix des actions. La conséquence est que si le cours des actions suit un processus de marche aléatoire, il pourrait avoir un comportement proche de celui d'une racine unitaire, ce qui peut s'avérer particulièrement difficile dans une modélisation dynamique. La source de ces deux ratios est la base « *World Development Indicators* ».

- L'ouverture commerciale est mesurée par la part dans le PIB de la somme des importations et des exportations. La source est la base « *World Development Indicators* ».

L'ouverture financière externe est mesurée par :

- L'indice de Chinn-Ito de libéralisation financière totale. L'indice KAOPEN est calculé à partir de quatre variables muettes binaires disponibles dans l'« *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions (AREAR)* ». Ces variables fournissent des informations sur l'ampleur et la nature des restrictions sur les transactions financières internationales pour chaque pays. Ces variables sont :

- * k_1 : La variable indiquant l'existence de multiples taux de change.
- * k_2 : La variable indiquant l'existence de restrictions sur les transactions du compte courant.
- * k_3 : La variable indiquant les restrictions sur les transactions en capital.
- * k_4 : La variable indiquant l'obligation de rapatrier les revenus de l'exportation.

Afin de calculer l'effet de l'ouverture financière plutôt que les contrôles des capitaux, les auteurs ont inversé les valeurs de ces variables binaires, de telle sorte que les variables k_i (avec $i = 1, 2, 3, 4$) deviennent égales à 1 quand les restrictions ne sont pas existantes (alors qu'à l'origine, elles sont égales à 1 quand il y a restrictions). Cela n'empêche pas de le considérer aussi comme un indicateur de contrôles des capitaux. La source de cette variable est : Chinn et Ito, "*What matters for Financial Development ? Capital Controls, Institutions and Interactions*", 2006. La base a été actualisée en 2014 pour contenir des données allant de 1970 à 2013.

- L'indice LANEFINOP, il s'agit de la variable d'ouverture financière internationale *de facto*, contrairement au KAOPEN considérée comme une variable d'ouverture financière *de jure*. L'approche de Lane et Milesi-Ferreti (2010) est que la somme des actifs et passifs étrangers par rapport au PIB, peut être assimilée à un indicateur de libéralisation financière externe, plus pratique que l'indice KAOPEN. La source de cette variable est : Lane and Milesi-Ferretti, "The External Wealth of Nations Mark II", November 2007. La base a été actualisée en 2012 pour contenir des données allant de 1970 à 2011.

- Nous avons construit l'indicateur INS à partir de 12 autres indicateurs institutionnels. Il s'agit de la somme des sous-indicateurs suivants :

- * Le contrôle de la corruption ;
- * La stabilité du gouvernement ;
- * La règle de droit ;
- * Les conditions socio-économiques ;
- * Les conflits externes ;
- * Les conflits internes ;
- * La présence militaire dans la vie politique ;
- * La qualité de l'administration ;
- * Les tensions religieuses
- * Les tensions ethniques ;

* La redevabilité des dirigeants politiques ;

* Le profil d'investissement.

Les données concernant ces variables sont collectées à partir de la base ICRG (*International Country Risk Guide*).

4. Tests de stationnarité

Comme c'était le cas pour les deux autres chapitres, des séries de tests de stationnarité ont été menées pour nous assurer qu'il ne s'agit pas d'estimations fallacieuses. La stationnarité de l'ensemble des variables de l'équation à estimer est explicable par le fait qu'elles sont prises sous leur forme logarithmique. Les résultats de ces tests sont disponibles en annexe.

5. Présentation et interprétation des résultats

Les présentes estimations ont été réalisées en utilisant la méthode du GMM *difference* en panel dynamique, et les écarts-types sont calculés en utilisant la procédure de White, ce qui nous permet de corriger d'éventuels problèmes d'hétéroscédasticité.

Tableau 1. Résultats d'estimation

	Signe attendu	(1)	(2)	(3)	(4)
Développement économique initial	(-)	0.704 (0.000)***	0.96 (0.000)***	0.852 (0.000)***	0.961 (0,000)***
CDSB	(+)	-0.037 (0.025)**		-0.005 (0.592)	
CBY	(+)		0.006 (0.306)		0.009 (0.147)
Ouverture commerciale	(+)	0.108 (0.000)***	0.028 (0.195)	0.068 (0.000)***	0.002 (0.919)
KAOPEN	(+) ou (-)	0.039 (0.488)	-0.006 (0.986)		
LANEFINOP	(+) ou (-)			0.012 (0.73)	-0.004 (0.945)
INS	(+)	0.1 (0.000)***	0.063 (0.031)**	0.065 (0.001)***	0.065 (0.02)***
Interaction	(+) ou (-)	-0.004 (0.741)	0.001 (0.846)	0.005 (0.488)	0.008 (0.534)
Observations		399	240	333	190
Test de Sargan		25.06 (0.294)	27.58 (0.232)	10.76 (0.986)	6.25 (0.937)
AR(1)		-10.32 (0.014)	-6.49 (0.000)	-4.95 (0.000)	-6.51 (0.000)
AR(2)		-2.12	2.29	-0.5	2.83

	(0.238)	(0.222)	(0.615)	(0.538)
--	---------	---------	---------	---------

*Notes: ***significativité à 1%, ** significativité à 5%, * significativité à 10%. La période d'étude 1984-2014. La variable dépendante est la variable du développement économique. Le test de Hansen est la statistique du test de validité des instruments, avec la p-value entre parenthèses : l'hypothèse nulle est la validité des variables retardées en niveau et en différences comme instruments. AR(1) et AR(2) : respectivement statistique d'Arellano-Bond du test d'autocorrélation des erreurs du premier ordre et de deuxième valeur avec la p-value entre parenthèses : l'hypothèse nulle est l'absence d'autocorrélation. La p-value est (.) pour les tests sur les coefficients. Le log du développement financier est supposé être une variable endogène au modèle. Des variables muettes temporelles ont été intégrées dans l'estimation de l'ensemble des modèles et ont été considérées comme variables exogènes.*

A priori, les résultats exposés dans le tableau ci-dessus, ne valident pas l'hypothèse que nous essayons de tester de Rajan et Zingales (2003a). En effet, ces auteurs stipulent qu'une ouverture simultanée des échanges commerciaux et du secteur financier sont susceptibles d'avoir un effet bénéfique sur le développement financier. Pour notre cas, nous avons essayé de tester l'effet de cette double ouverture sur le développement économique.

Nous nous focalisons sur les coefficients β_3 , β_4 et β_5 étant donné que le premier reflète l'effet marginal de l'ouverture commerciale sur le développement économique, le deuxième reflète celui de l'ouverture financière et le dernier celui de l'interaction entre ces deux types d'ouvertures. Cette interaction est appelée à nous éclairer sur l'idée d'ouverture simultanée du commerce et de la finance. En fait, l'effet total d'une augmentation du degré d'ouverture commerciale et/ou financière peut être calculé en examinant les dérivées partielles du développement économique par rapport aux deux types d'ouvertures :

$$\frac{\partial \text{LnPIB}_{it}}{\partial \text{LnTO}_{it}} = \beta_3 + \beta_5 \text{LnFO}_{it}$$

$$\frac{\partial \text{LnPIB}_{it}}{\partial \text{LnFO}_{it}} = \beta_4 + \beta_5 \text{LnTO}_{it}$$

L'hypothèse de Rajan et Zingales (2003a) est vérifiée si tous ces coefficients β_3 , β_4 et β_5 sont positifs. Or les résultats trouvés montrent que seulement le coefficient β_3 relatif à l'ouverture commerciale est significativement positif dans deux cas sur quatre. Il apparaît non significatif seulement quand nous avons pris le développement du marché financier comme indicateur du développement financier. Pour la variable β_5 relative à la simultanéité de l'ouverture financière et commerciale, elle apparaît comme non significative dans l'ensemble des estimations effectuées. Ceci est valable quand le développement financier est mesuré par le ratio CDSB relatif au développement bancaire et le ratio CBY relatif au développement des marchés des capitaux. De même, ce constat ne change pas, quand l'on prend en considération l'ouverture financière *de facto*

ou *de jure*. Ce résultat infirme le cœur de l'hypothèse formulée par Rajan et Zingales (2003a). Une double ouverture ne sera pas bénéfique à la croissance économique pour le cas des pays du MOAN, ce qui sous-tend une absence de complémentarité entre les deux types d'ouvertures. Autrement dit, la situation des « *incumbents* » financiers et industriels ne sera pas fragilisée par une libéralisation simultanée des échanges commerciaux et des secteurs financiers pour les pays de la région.

Ces résultats corroborent les thèses de ce qui est appelé le « *sequencing* » ou le gradualisme dans la conduite des réformes économiques. En effet, selon McKinnon (1991), la libéralisation du compte financier doit être la dernière d'une série de libéralisations et ne doit avoir lieu qu'une fois la libéralisation commerciale achevée. Dans le même ordre d'idée, Ito (2006) a trouvé que pour l'ensemble des pays asiatiques développés et en développement, l'ouverture commerciale était un préalable à l'ouverture financière plutôt qu'une ouverture simultanée. Par ailleurs, Haggard et Maxfield (1996) ont montré que l'ouverture commerciale est une condition à l'ouverture financière, alors que Leblang (1997) n'a trouvé aucune influence de la libéralisation commerciale sur la libéralisation financière. Aizenman et Noy (2004) ont découvert une relation bidirectionnelle entre l'ouverture financière et la libéralisation commerciale, même s'ils ont trouvé que c'est l'ouverture financière qui conduit à la libéralisation commerciale plutôt que l'inverse. Tornell et *al* (2004) ont montré que la libéralisation financière a toujours suivi la libéralisation commerciale lors des deux dernières décennies.

Concernant le coefficient β_4 relatif à l'effet marginal de l'ouverture financière, il apparaît non significatif pour l'ensemble des estimations. Cet effet apparaît négatif et non significatif seulement quand nous avons pris en compte la variable du développement des marchés financiers comme mesure du développement financier. Ce résultat nous rappelle l'approche des seuils de développement quant à la réalisation des bienfaits de la libéralisation du compte financier. En effet, d'après les tenants de cette approche, l'insertion dans la finance mondialisée a des avantages et des bienfaits économiques pour les pays y prenant part et spécialement les pays en développement. Or la réalisation de tels bienfaits nécessite un certain nombre de préalables et de conditions aussi bien d'ordre économique qu'institutionnelle qu'il convient de préciser et que des travaux récents se sont attelés à quantifier. A cet effet, certaines études empiriques s'intéressant à la relation entre l'ouverture financière et la croissance trouvent qu'il pourrait y avoir des effets de seuil (Kose et al, 2006 ; Ito, 2006 ; Béji, 2015). Autrement dit, la libéralisation des mouvements de capitaux semble avoir des effets positifs sur l'économie uniquement après un certain niveau de développement. En effet, quand les droits de propriété ne sont pas protégés ou que le système judiciaire n'est pas efficace, les investissements directs étrangers n'arrivent pas à réaliser les avantages pour lesquels ils

étaient destinés. Les investisseurs étrangers sont réputés être des entrepreneurs qui retirent subitement leurs fonds et qui s'enfuient pour les placer ailleurs au moindre signe de trouble (*cut and run*)⁴⁶. Un pays ne disposant pas du régime et des lois adéquates à l'insolvabilité des firmes risque donc d'être très affecté en cas de panique, précipitant la faillite des entreprises dans lesquelles des capitaux étrangers ont été investis. De plus, la nature des investissements étrangers peut être sensiblement différente en fonction de la qualité des infrastructures institutionnelles du pays. L'infrastructure institutionnelle désigne la qualité de la gouvernance publique et privée, l'autorité législative, la transparence du gouvernement, le niveau de la corruption, etc. Faria et Mauro (2005) estiment qu'une bonne qualité institutionnelle dans une économie émergente contribue à attirer davantage d'investissements directs étrangers au détriment des investissements de portefeuille. Ces derniers sont plus risqués et plus faciles à retirer en cas de panique. L'autre avantage des IDE est qu'ils impliquent davantage les investisseurs étrangers dans la gouvernance et permettent le transfert technologique et managérial que n'autorisent pas les investissements de portefeuille⁴⁷. Pour l'ensemble des estimations, la variable du développement institutionnel est positive et significative ce qui est conforme à la théorie économique présentée dans le premier chapitre de cette thèse.

⁴⁶Prasad. E et Rajan. R (2008): « A Pragmatic Approach to Capital Account Liberalization », *Journal of Economic Perspectives*, 22(3), p. 154.

⁴⁷ Faria et Mauro (2005): « Institutions and the External Capital Structure of Countries », *IMF Working Paper*, N°236, p. 5.

V. Conclusion

L'objectif de ce chapitre était de tester l'hypothèse émise par Rajan et Zingales (2003a) sur la nécessité d'opérer une ouverture mutuelle commerciale et financière. Bien que les auteurs aient testé cette hypothèse sur le développement financier, nous avons choisi de la tester par rapport au développement économique. L'idée sous-jacente est que le développement financier agit positivement sur le développement économique. D'ailleurs, c'était une des hypothèses que nous avons cherché à vérifier par le biais de cette étude économétrique.

Les résultats trouvés dans le cadre de notre étude infirment les suggestions de Rajan et Zingales (2003a). En effet, pour l'échantillon des pays considérés, nous avons trouvé que seule l'ouverture commerciale est bénéfique au développement économique. L'ouverture financière ne l'est pas, ce qui confirme l'approche des seuils de développement. Selon cette approche, des niveaux minima de développement institutionnel, de stabilité macroéconomique et d'ouverture commerciale doivent être atteints afin que la libéralisation du compte financier puisse agir favorablement sur la croissance. De plus, les résultats de notre étude montrent que l'ouverture simultanée financière et économique n'a pas été bénéfique pour la croissance et ce dans tous les cas de figure. Autrement dit, que l'ouverture financière soit mesurée *de facto* ou *de jure*, et que le développement financier soit mesuré par celui du secteur bancaire ou par celui des marchés des capitaux.

CONCLUSION GENERALE

L'ouverture financière (comme c'était le cas pour l'ouverture commerciale) était présentée par ses partisans comme un catalyseur de croissance pour les pays qui en ont besoin afin de rattraper leur retard économique. Croyant aux vertus du libéralisme économique et aux bienfaits de l'ouverture à la concurrence des marchés internationaux, ils prônaient la dérégulation et la libéralisation totale des systèmes financiers. Le but de l'adoption de ces politiques étant l'exploitation des bénéfices et avantages offerts par l'ouverture financière à l'instar de l'ouverture commerciale. En effet, la globalisation financière, selon ses partisans, améliore le taux de liquidité au sein de l'économie, du fait de l'éventuel afflux de capitaux que permet l'ouverture du compte financier. Elle permet aussi un meilleur partage et diversification des risques, par l'augmentation des opportunités d'investissement. En outre, elle rend possible le transfert technologique, dont profitent les pays en développement, qui accompagne l'appropriation des institutions financières domestiques par des organismes internationaux. Kose et al (2003, 2006) ont effectué deux études sur les retombées de la globalisation financière sur les économies des pays en développement. Ils ont conclu, d'une part, de la quasi-absence de ses avantages directs. D'autre part, ils ont souligné l'existence de preuves empiriques qui montrent que la libéralisation du compte financier provoque les crises financières (ils citent les exemples de la crise du Mexique, de l'Argentine, de l'Indonésie, de la Corée du Sud, de la Thaïlande, de la Russie et de la Turquie). Ils se sont plutôt penchés à l'étude de l'existence d'avantages « indirects », dont les pays en développement ne peuvent bénéficier qu'à certaines conditions (Béji, 2009).

C'est le même constat pour l'ouverture commerciale, dont les avantages ont commencé à être contestés dès la fin des années 1990 en raison de ses effets sociaux néfastes. Rodriguez et Rodrik (1999) ont remis en cause la pertinence des quatre études économétriques de référence sur le sujet (Dollar, 1992 ; Ben-David, 1993 ; Sachs et Warner, 1995 et Edwards, 1998). Rodrik (1997b) a particulièrement souligné les effets sur la destruction d'emplois que peut causer le libre-échange surtout dans les pays industrialisés. Il montre que les travailleurs non qualifiés sont les principales victimes de l'ouverture commerciale, ce qui peut avoir de graves conséquences sur les inégalités de distribution des revenus dans ces pays. L'autre argument que nous pouvons avancer à ce sujet est que les pays en développement bien qu'ils profitent de l'échange avec les pays industrialisés, ne pourront pas à long terme développer leurs propres secteurs industriels. Paradoxalement à cause des bénéfices de l'échange avec les pays industrialisés, les pays non industrialisés n'essayeront pas de

changer de stratégies et continueront à se spécialiser dans les biens intensifs en travail donc à faible valeur ajoutée. Pour développer leurs propres secteurs industriels, les pays en développement peuvent choisir de passer par des mesures protectionnistes, au moins temporairement, tout en poursuivant des politiques industrielles afin d'éviter de tomber dans le piège du « *rent seeking behaviour* ». C'est le choix qui a été fait par la Corée du Sud au début des années 1970 qui a opté pour des mesures protectionnistes du secteur des industries lourdes afin de le protéger de la concurrence des pays industrialisés d'Europe et des États-Unis. Le choix de délaisser les avantages instantanés du libre-échange et la spécialisation en fonction des dotations naturelles ou en fonction des avantages comparatifs s'est avéré porteur puisque la Corée du Sud fait partie aujourd'hui des pays industrialisés.

Finalement, il y a eu également des réserves d'ordre économétrique qui ont été dressées et ont fini par mettre en doute les conclusions des études susmentionnées. Lora et al (2004) ont attiré l'attention sur les facteurs en commun qui peuvent exister entre les indicateurs d'ouverture commerciale et ceux de la croissance. Ce problème apparaît quand il devient difficile de séparer les effets des autres déterminants de la croissance (par exemple, la qualité institutionnelle) des effets de l'ouverture commerciale. En effet, il est difficile de démêler les effets de ces variables quand leurs composantes exogènes qui sont identifiées par l'usage des variables instrumentales sont fortement corrélées entre elles (comme la distance entre les principaux partenaires commerciaux et les déterminants historiques de la qualité des institutions). Ainsi, Easterly et Levine (2003) d'un côté et Rodrik et al (2004) d'un autre, ont trouvé que l'effet du facteur institutionnel dépasse celui de l'ouverture commerciale quand tous les deux sont utilisés comme variables instrumentales.

Par ailleurs, il y a eu toujours une volonté exprimée de la part des pays développés à ce que les pays en développement adoptent des types de politiques et des institutions particulières qu'ils jugent adéquates afin de réaliser leur essor économique. Selon cet agenda, ces politiques idoines sont celles qui sont prescrites par le « *Consensus de Washington* ». Par politiques adéquates, les pays développés entendent des politiques monétaires restrictives, des politiques d'austérité à l'égard des dépenses publiques, la libéralisation des échanges commerciaux et des investissements, la privatisation et la réduction de la taille du secteur public ainsi que des politiques de dérégulation à tous les niveaux surtout pour le secteur financier. Pour les institutions, ce sont généralement celles qui sont en vigueur dans les pays anglo-saxons. Elles comprennent la démocratie, un pouvoir judiciaire indépendant, la protection des droits de propriété privée (y compris la propriété intellectuelle), une gouvernance d'entreprise et des institutions financières orientées vers le marché (avec une banque centrale indépendante du pouvoir politique). Le débat qui a eu lieu dès

l'émergence des idées du « *Consensus de Washington* » portait sur l'applicabilité de ces recommandations dans le contexte des pays en développement. Les partisans des idées de libéralisation et d'ouverture à la concurrence internationale défendent l'idée que les pays développés ont auparavant suivi ces recommandations pour réaliser leur décollage économique. Ainsi, il est communément admis que c'est grâce à sa politique de « laissez-faire » que la Grande Bretagne est devenue la première puissance industrielle à la fin du XVIII^{ème} siècle, alors que la France ne l'était pas à cause de ses politiques interventionnistes. Similairement, Bhagwati, qui est un des plus grands théoriciens de la libéralisation commerciale, pense que l'abandon du libre-échange par les États-Unis au profit de la loi protectionniste de Smoot-Hawley en 1930 fut « *la plus explicite et la plus dramatique des folies contre la liberté des échanges*⁴⁸ ». Nous sommes donc en mesure de nous demander si les pays développés ont poursuivi les politiques d'ouverture qu'ils recommandent aujourd'hui aux pays en développement quand ils étaient eux-mêmes à des stades moins avancés de développement. Chang (2003) démontre que la plupart des pays développés d'aujourd'hui ont poursuivi dans le passé des politiques commerciales et industrielles aux antipodes de ce qu'ils recommandent. La plupart d'entre eux ont eu recours à des mesures de protection des industries naissantes ou à des subventions à l'exportation, soit des mesures qui sont réprimées de nos jours par l'OMC. De même, Chang (2003) évoque les travaux de Friedrich List qui a montré que la Grande Bretagne était la première nation à développer le principe de l'industrie naissante, qu'il considère comme la pierre angulaire de sa marche vers la prospérité. Il considère, par ailleurs, que le libre-échange n'est profitable que pour les pays ayant le même niveau de développement industriel. Il convient de penser dès lors qu'il est tout à fait concevable que les pays en retard de développement suivent des politiques qui ne vont pas dans le sens de l'ouverture telle que prônée par les institutions internationales.

Ainsi, nous venons de constater que l'ouverture économique en tant que telle dans ses deux composantes commerciale et financière, n'implique pas forcément la croissance comme le prédit la théorie économique. D'autant plus l'ouverture financière présente la particularité d'être plus sensible que celle commerciale. En effet, contrairement à la libéralisation des échanges commerciaux qui ne nécessite pas autant de conditions préalables à son élaboration, l'ouverture financière totale demande des prérequis qui exigent du temps pour se réaliser. La plupart des économistes sont convenus que le compte financier ne doit être libéralisé que si le secteur financier domestique est suffisamment réformé et que la libéralisation des biens et services est déjà consolidée. McKinnon (1991) ainsi que McKinnon et Pill (1997) considèrent qu'en raison de l'aléa

⁴⁸ Bhagwati (1985): "Protectionism", The MIT Press, Cambridge, p. 22.

moral associé au secteur financier, la libéralisation du compte financier doit rester la dernière étape du processus de réforme. En plus, si la libéralisation financière s'opère avant la libéralisation commerciale, cela se traduira par une entrée massive des capitaux financiers dans les pays en développement afin de profiter du différentiel des taux d'intérêts. L'appréciation du taux de change qui s'en suivra portera préjudice aux balances courantes et provoquera un épuisement rapide des réserves de changes. Dans ce sens, de nombreux auteurs stipulaient qu'un processus de gradualisme réussi nécessite un système bancaire solide, admettant une régulation prudentielle effective, avant que les restrictions sur la mobilité des capitaux ne soient levées. Dans le sillage de la crise mexicaine et du Sud-Est asiatique, les économistes sont devenus particulièrement attentifs quant à la mise en place, dès le début du processus de réformes, d'un système de supervision et de surveillance bancaire. Comme l'a souligné Calvo (1998), le problème est que, sans la présence d'un tel organe, les banques interviendront dans l'intermédiation de flux de capitaux inefficaces (flux de capitaux de court terme spéculatifs). Cette intermédiation bancaire accroît la probabilité de survenance de crises financières systémiques (Dornbusch, 1998 ; Kaminsky et Reinhart, 1999).

L'importance du gradualisme se manifeste dans la prévention de la survenance des crises dans les pays qui souhaitent ouvrir leurs systèmes financiers. En choisissant de suspendre, précipitamment, les restrictions qui prévalaient sur les opérations en capital, avant que certains aspects concernant l'économie en général et le système financier domestique ne soient réformés, le pays en question risque de précipiter la survenance d'une crise financière doublée d'une crise de change. Les étapes à respecter avant de passer à la libéralisation financière totale concernent :

- * La réforme du secteur financier domestique ;
- * Le suivi d'une politique macroéconomique saine assurant la stabilité économique (politique fiscale, politique monétaire et politique de change) ;
- * La libéralisation du compte courant ;
- * Le renforcement de la régulation financière, de la supervision et de la surveillance prudentielle du système financier ;
- * La nécessité de se doter d'un système juridique adéquat pour faciliter le passage à la libéralisation financière totale. Concrètement, cela se traduit par la préparation d'un environnement institutionnel et politique approprié, pour affronter les risques de la mobilité internationale des capitaux.

C'est dans ce cadre précis que s'inscrit cette thèse. L'objectif est d'étudier si l'ouverture sous ses deux aspects financier et économique est bénéfique pour la croissance des pays du MOAN. Le choix des pays du MOAN s'explique par la rareté des travaux qui se sont intéressés à cette région. Alors qu'elle était sujette à une abondante littérature traitant des questions du terrorisme, des ressources naturelles ou des relations politiques internationales, rares sont les études qui se sont focalisées sur les problématiques de la croissance économique. Les études qui ont été élaborées sur les déterminants de la croissance étaient de nature microéconomique et étudiaient des cas de pays en particulier et non pas la région dans son ensemble. Pour étudier les effets de l'ouverture sur la croissance des pays du MOAN, nous avons pris soin d'évoquer l'importance des conditions requises à de telles politiques. Comme nous l'avons montré dans le premier chapitre de la thèse, l'ouverture financière présente des particularités qui la distingue de l'ouverture commerciale. Il y a des conditions préliminaires qu'il convient de remplir avant de pouvoir prétendre à une libéralisation du compte financier. Parmi ces prérequis, il y a la nécessité de se prémunir de l'infrastructure institutionnelle adéquate. Par infrastructure institutionnelle, nous entendons le cadre juridique et politique qui permet une telle transition. Pour ce faire, nous avons calculé des seuils de développement institutionnel à partir desquels l'ouverture financière pourrait être bénéfique pour le développement financier. Il est à noter que dans cette thèse, la notion de développement financier ne se confond pas avec celle de la libéralisation financière. Nos résultats ont montré que pour l'ensemble des pays de la région qui n'ont pas encore opéré une libéralisation financière totale (Algérie, Égypte, Iran, Koweït, Liban, Libye, Maroc, Arabie Saoudite, Tunisie et Turquie), aucun pays ne peut prétendre à une ouverture sans risque du compte financier. Le problème est que certains pays de la région, ne se sont pas sensibles à l'importance de la préparation d'un cadre institutionnel, juridique et politique adéquat avant de procéder à la libéralisation financière totale. En témoigne la velléité de la Tunisie à instituer prochainement, la libéralisation totale du dinar tunisien en 2019 alors que le Maroc a déjà démarré la procédure. Il convient d'abord de préparer le terrain à un tel choix, par une amélioration de la qualité de l'environnement institutionnel et l'adoption de programmes de réformes visant le champ politique et juridique. L'autre composante de l'ouverture économique qui est en même temps un facteur agissant sur la croissance est l'ouverture commerciale. Nous avons voulu savoir si l'ouverture commerciale est bénéfique pour le cas des pays du MOAN connaissant l'ensemble des réserves que nous avons mentionnées ci-haut. De même, l'intérêt était aussi de savoir si la spécialisation actuelle des pays de la région dans les différents secteurs leur permet d'avoir un effet positif sur la croissance de la productivité du travail (sous l'hypothèse de l'existence d'un lien positif entre la croissance de la productivité et la

croissance du PIB) en nous basant sur le modèle de Weinhold et Rauch (1999). Les résultats des estimations nous ont révélé que l'ouverture commerciale n'exerce pas d'effets significatifs sur la croissance de la productivité du travail, contrairement aux indicateurs de spécialisation qui sont positifs et significatifs. Cependant, ce lien positif ne doit pas cacher l'importance du choix de la spécialisation sectorielle. A ce propos, les faits stylisés exposés dans le deuxième chapitre nous ont montré l'hétérogénéité de la structure compétitive des pays de la région MOAN. En effet, nous pouvons les diviser en deux blocs homogènes : des pays pétroliers qui se spécialisent en fonction de leurs ressources naturelles dans l'exportation des hydrocarbures et des pays non pétroliers qui se spécialisent en fonction des flux d'IDE entrants. L'étude économétrique menée n'a pas révélé l'importance de cette distinction entre pays pétroliers et pays non pétroliers dans la relation entre la spécialisation et la croissance de la productivité du travail.

Les deux premiers chapitres nous ont montré que la libéralisation financière et la libéralisation commerciale (considérées à part) ne constituent pas de facteurs significatifs à la croissance pour l'échantillon des pays étudiés. D'où l'intuition de combiner les deux types de libéralisation afin d'observer leurs effets conjoints. C'est l'idée du troisième chapitre de la thèse, qui se propose d'étudier l'hypothèse émise par Rajan et Zingales (2003a). Les résultats trouvés dans le cadre de notre étude infirment les suggestions de Rajan et Zingales (2003a). En effet, pour l'échantillon des pays considérés, nous avons trouvé que seule l'ouverture commerciale est bénéfique au développement économique. L'ouverture financière ne l'est pas, ce qui confirme l'approche des seuils de développement explorée au premier chapitre. De plus, les résultats de notre étude montrent que l'ouverture simultanée financière et économique n'a pas été bénéfique pour la croissance et ce dans tous les cas de figure. Autrement dit, que l'ouverture financière soit mesurée *de facto* ou *de jure*, et que le développement financier soit mesuré par celui du secteur bancaire ou par celui des marchés des capitaux.

Les résultats trouvés au terme de ces études confirment le caractère spécifique et sensible de l'ouverture financière internationale. Il est vrai que même l'ouverture commerciale quand elle n'est pas opérée dans de bonnes conditions, c'est-à-dire quand elle répond à des impératifs autres qu'économiques (politiques ou géopolitiques par exemple en acceptant des accords de libre-échange qui peuvent s'avérer préjudiciables) peut aussi ne pas être bénéfique à la croissance. La spécificité de l'ouverture financière réside dans l'importance du secteur financier dans le fonctionnement d'une économie. Nous avons montré dans cette thèse que les institutions et le cadre juridique et politique sont des facteurs pour lesquels le secteur financier est sensible et qu'il est impératif de réformer afin d'opérer une transition réussie vers une libéralisation financière complète.

Or, il s'avère que les pays du MOAN accusent un déficit important en matière d'institutions, de démocratie, de lutte contre la corruption, de respect de la règle de droit, etc. Penser à la libéralisation financière dans ces conditions risque de ne pas réaliser les bénéfices escomptés d'une telle politique.

ANNEXES

ANNEXE I

La démonstration de Nickell (1981) de la corrélation entre le terme de l'erreur et la différence première de la variable dépendante retardée

$$Y_{it} = \delta Y_{it-1} + \beta x_{it} + u_{it}$$

$$\text{Avec : } u_{it} = \mu_i + v_{it}$$

$$\mu_i \rightarrow IID(0, \sigma_u^2) \text{ et } v_{it} \rightarrow IID(0, \sigma_v^2)$$

Selon Nickell (1981), l'estimateur LSDV (Least Square Dummy Variable) donne des estimateurs biaisés parce que même si les effets spécifiques fixes μ_i sont éliminés via la transformation *within*, il demeure toujours une corrélation entre le terme de l'erreur et la variable dépendante retardée $(Y_{it-1} - \bar{Y}_{i,-1})$ et $(v_{it} - \bar{v}_i)$

Le modèle de départ est le suivant :

$$Y_{it} = \beta + \rho Y_{it-1} + \sum_j \beta_j x_{ijt} + f_i + \varepsilon_{it}$$

Après la transformation *within*

$$(Y_{it} - Y_{i.}) = \rho(Y_{it-1} - Y_{i.-1}) + \sum_j \beta_j (x_{ijt} - x_{ij.}) + (\varepsilon_{it} - \varepsilon_{i.})$$

Nickell commence par exclure les variables exogènes :

$$(Y_{it} - Y_{i.}) = \rho(Y_{it-1} - Y_{i.-1}) + (\varepsilon_{it} - \varepsilon_{i.})$$

$$\rightarrow \rho^\wedge = \frac{\sum_1^N (Y_{it-1} - Y_{i.-1})(Y_{it} - Y_{i.})}{\sum_1^N (Y_{it-1} - Y_{i.-1})^2} = \frac{\sum_1^N \left[\rho(Y_{it-1} - Y_{i.-1})^2 + (\varepsilon_{it} - \varepsilon_{i.})(Y_{it-1} - Y_{i.-1}) \right]}{\sum_1^N (Y_{it-1} - Y_{i.-1})^2}$$

Nickell calcule le biais asymptotique :

$$p \lim_{N \rightarrow \infty} \rho^\wedge = \rho + \frac{p \lim_{N \rightarrow \infty} \frac{1}{N} \sum_1^N (Y_{it-1} - Y_{i.-1})(\varepsilon_{it} - \varepsilon_{i.})}{p \lim_{N \rightarrow \infty} \frac{1}{N} \sum_1^N (Y_{it-1} - Y_{i.-1})^2}$$

$$p \lim_{N \rightarrow \infty} (\rho^\wedge - \rho) = \frac{-(1 + \rho)}{T - 1}$$

ANNEXE II

Les secteurs manufacturiers selon la classification de la base UNIDO

Alimentation et boissons

Produits du tabac

Textile

Habillement et fourrures

Cuir, produits en cuir et chaussures

Produits en bois (sauf meubles)

Papier et produits en papier

Impression et publication

Produits pétroliers raffinés, combustible nucléaire

Produits chimiques

Produits en caoutchouc et en matières plastiques

Produits minéraux non métalliques

Métaux de base

Produits métalliques fabriqués

Machines et équipements n.c.

Machines et appareils électriques

Équipement de radio, de télévision et de communication

Instruments médicaux, de précision et d'optique

Véhicules à moteur, remorques, semi-remorques

Autres équipements de transport

Meubles; Fabrication n.e.c.

Recyclage.

ANNEXE III

Annexe III.1. Premier chapitre.

Statistiques descriptives

Variabiles	Observations	Moyenne	Ecart-type	Minimum	Maximum
BLRBA	95	25.30635	22.32195	2.245299	115.7186
DCBS	340	35.10372	24.07382	1.615531	103.3038
DCFS	328	56.76541	46.79076	-114.6337	195.9378
MCLC	100	36.008	28.48297	2.018712	128.3699
KAOPEN	359	-0.3307463	1.433244	-1.894798	2.389193
INS	360	2.940741	0.7060179	0.75	4.333333
ENFORCE	360	3.511458	1.047903	0.75	5.375
PROPERTY	360	2.882292	0.6673916	0.75	4.375
TRUST	300	0.2146	0.1446224	0.048	0.505
INSKAOPEN	347	-0.9666152	4.765409	-7.816042	9.95497
ENFORCEKAOPEN	360	-0.8808381	5.099657	-8.052892	11.34867
PROPERTYKAOPEN	360	-0.8998217	4.150543	-8.052892	8.959473
TRUSTKAOPEN	300	0.0339439	0.4132979	-0.9398199	1.206542
GDP	261	18583.96	20641.49	1753.261	95751.34
TRADE	344	63.22327	25.72459	11.08746	147.5798
INFLATION	331	13.92654	21.83971	-9.797647	132.8238

BLRBA :le ratio des réserves liquides bancaires par rapport aux actifs bancaires. **DCBS** : le ratio des crédits domestiques octroyés par le secteur bancaire par rapport au PIB. **DCFS** : le ratio des crédits domestiques octroyés par le secteur financier par rapport au PIB. **MCLC** : la capitalisation boursière des compagnies cotées par rapport au PIB. **KAOPEN** : l'indice d'ouverture financière externe. **INS** : l'indice du niveau général du développement institutionnel. **ENFORCE** : l'indice d'efficacité de l'application des lois. **PROPERTY** : l'indice de protection de la propriété privée. **TRUST** : l'indice de confiance ou capital social. **INSKAOPEN** : l'interaction entre le développement institutionnel et l'ouverture financière internationale. **ENFORCEKAOPEN** : l'interaction entre l'indice d'efficacité de l'application des lois et l'ouverture financière externe. **PROPERTYKAOPEN** : l'interaction entre l'indice de propriété privée et l'ouverture financière externe. **TRUSTKAOPEN** : l'interaction entre le capital social et l'ouverture financière internationale. **GDP** : PIB par tête en termes de parité du pouvoir d'achat. **TRADE** : la variable de l'ouverture commerciale. **INFLATION** : le taux d'inflation.

Les matrices des coefficients de corrélation (logiciel utilisé : STATA 14)

	blrba	kaopen	ins	inskao~n	gdp	trade	inflat~n
blrba	1.0000						
kaopen	-0.2255	1.0000					
ins	-0.3996	-0.0621	1.0000				
inskaopen	-0.1968	0.9868	-0.1583	1.0000			
gdp	-0.3087	0.4271	0.3194	0.4663	1.0000		
trade	-0.0901	0.2062	0.5944	0.1813	0.7049	1.0000	
inflation	0.0283	-0.1121	-0.2356	-0.0710	-0.1896	-0.4396	1.0000

	dcbs	kaopen	ins	inskao~n	gdp	trade	inflat~n
dcbs	1.0000						
kaopen	0.3338	1.0000					
ins	0.5901	0.0867	1.0000				
inskaopen	0.2411	0.9800	-0.0550	1.0000			
gdp	0.2849	0.5528	0.2557	0.5669	1.0000		
trade	0.5237	0.2245	0.4727	0.1473	0.4845	1.0000	
inflation	-0.3613	-0.2468	-0.2906	-0.1555	-0.2401	-0.5193	1.0000

	dcfs	kaopen	ins	inskao~n	gdp	trade	inflat~n
dcfs	1.0000						
kaopen	0.2355	1.0000					
ins	0.3575	0.0919	1.0000				
inskaopen	0.1853	0.9799	-0.0516	1.0000			
gdp	0.0269	0.5561	0.2557	0.5696	1.0000		
trade	0.0678	0.2264	0.4744	0.1451	0.4843	1.0000	
inflation	-0.2062	-0.2486	-0.2876	-0.1564	-0.2402	-0.5221	1.0000

	mclc	kaopen	ins	inskao~n	gdp	trade	inflat~n
mclc	1.0000						
kaopen	0.6022	1.0000					
ins	0.0507	-0.3000	1.0000				
inskaopen	0.6209	0.9953	-0.3034	1.0000			
gdp	0.7271	0.5728	0.0145	0.6158	1.0000		
trade	0.5866	0.4855	0.1555	0.4896	0.5777	1.0000	
inflation	-0.3677	-0.3485	0.1159	-0.3221	-0.3277	-0.5350	1.0000

Test d'endogénéité sur la variable GDP (STATA 14)

Une variable est dite endogène dans une équation économétrique, lorsqu'elle n'est pas indépendante des termes de l'erreur, ce qui risque d'entraîner un biais d'estimation des coefficients. Dans ce cas de figure, l'hypothèse 6 des hypothèses de Gauss-Markov n'est pas vérifiée. Pour remédier à ce problème, il faut instrumenter la variable endogène par une autre variable, qui lui est fortement corrélée, tout en étant indépendante des termes de l'erreur. Le principe du test d'endogénéité est le suivant : chaque variable endogène est régressé sur les variables exogènes du modèle et ses instruments. Ensuite, les résidus sont récupérés et inclus dans le modèle initial. Si tous les coefficients des résidus sont significatifs, alors l'hypothèse d'endogénéité est rejetée.

```

Fixed-effects (within) regression              Number of obs   =       218
Group variable: id                          Number of groups =        11

R-sq:                                       Obs per group:
  within = 0.6472                            min =           3
  between = 0.9987                          avg =          19.8
  overall = 0.9896                          max =           23

corr(u_i, Xb) = 0.9724                      F(6,201)       =       61.46
                                              Prob > F       =       0.0000
  
```

gdp	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
kaopen	-692.8628	1139.727	-0.61	0.544	-2940.218 1554.492	
ins	160.4785	503.832	0.32	0.750	-832.9958 1153.953	
inskaopen	198.6271	325.3196	0.61	0.542	-442.85 840.1043	
dgdg	.7935493	.0469222	16.91	0.000	.7010264 .8860722	
trade	25.77047	13.73506	1.88	0.062	-1.312826 52.85376	
inflation	-9.271148	8.651427	-1.07	0.285	-26.33035 7.78805	
_cons	2046.138	1681.094	1.22	0.225	-1268.704 5360.98	
sigma_u	4243.7719					
sigma_e	2068.5435					
rho	.80802308	(fraction of variance due to u_i)				

```

F test that all u_i=0: F(10, 201) = 2.06          Prob > F = 0.0291
  
```

```

. predict residu, e
(142 missing values generated)
  
```

```

Fixed-effects (within) regression
Group variable: id

Number of obs   =    218
Number of groups =    11

R-sq:
  within = 0.1640
  between = 0.2555
  overall = 0.1887

Obs per group:
  min =    3
  avg =   19.8
  max =   23

corr(u_i, Xb) = 0.1355
F(7,200) = 5.60
Prob > F = 0.0000

```

fd	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
kaopen	-11.18727	5.173459	-2.16	0.032	-21.38879	-.985741
ins	6.038034	2.281011	2.65	0.009	1.540116	10.53595
inskaopen	4.083024	1.477604	2.76	0.006	1.169343	6.996705
gdp	-2.44e-06	.0002665	-0.01	0.993	-.000528	.0005231
trade	.0278197	.0639803	0.43	0.664	-.0983428	.1539821
inflation	-.1590923	.0393135	-4.05	0.000	-.2366145	-.0815702
residu	-.0002186	.0004149	-0.53	0.599	-.0010367	.0005995
_cons	17.85952	7.702469	2.32	0.021	2.671052	33.04799
sigma_u	27.84391					
sigma_e	9.3242527					
rho	.89916589	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(10, 200) = 59.53 Prob > F = 0.0000

.

Tests de stationnarité (Logiciel utilisé : EViews 9)

Panel unit root test: Summary

Series: BLRBA

Date: 07/10/18 Time: 17:36

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-6.24557	0.0000	7	81
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.35617	0.0004	7	81
ADF - Fisher Chi-square	37.4471	0.0006	7	81
PP - Fisher Chi-square	36.3906	0.0009	7	81

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: DCBS

Date: 07/10/18 Time: 17:46

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-8.80813	0.0000	12	313
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-10.3838	0.0000	12	313
ADF - Fisher Chi-square	140.636	0.0000	12	313
PP - Fisher Chi-square	152.537	0.0000	12	313

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: DCFS

Date: 07/10/18 Time: 17:46

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				

Levin, Lin & Chu t*	-10.9358	0.0000	12	302
---------------------	----------	--------	----	-----

Null: Unit root (assumes individual unit root process)

Im, Pesaran and Shin W-stat	-12.8349	0.0000	12	302
ADF - Fisher Chi-square	179.022	0.0000	12	302
PP - Fisher Chi-square	174.031	0.0000	12	302

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: MCLC

Date: 07/10/18 Time: 17:47

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-80.9941	0.0000	7	80
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-27.5083	0.0000	6	77
ADF - Fisher Chi-square	94.8482	0.0000	7	80
PP - Fisher Chi-square	266.351	0.0000	7	80

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: KAOPEN

Date: 07/10/18 Time: 17:47

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-6.15784	0.0000	7	193
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-8.06835	0.0000	7	193
ADF - Fisher Chi-square	87.6520	0.0000	7	193
PP - Fisher Chi-square	69.9707	0.0000	6	165

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: INS

Date: 07/10/18 Time: 17:47

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-13.5585	0.0000	12	336
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-13.4374	0.0000	12	336
ADF - Fisher Chi-square	188.328	0.0000	12	336
PP - Fisher Chi-square	200.001	0.0000	12	336

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: INSKAOPEN

Date: 07/10/18 Time: 17:48

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-12.0851	0.0000	12	321
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-12.1358	0.0000	12	321
ADF - Fisher Chi-square	167.589	0.0000	12	321
PP - Fisher Chi-square	173.780	0.0000	12	321

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: GDP

Date: 07/10/18 Time: 17:49

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-9.54273	0.0000	11	239
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-9.35647	0.0000	11	239
ADF - Fisher Chi-square	117.943	0.0000	11	239
PP - Fisher Chi-square	115.330	0.0000	11	239

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
 Series: INFLATION
 Date: 07/10/18 Time: 17:50
 Sample: 1985 2014
 Exogenous variables: Individual effects
 User-specified lags: 0
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-18.0596	0.0000	11	305
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-18.0048	0.0000	11	305
ADF - Fisher Chi-square	242.458	0.0000	11	305
PP - Fisher Chi-square	288.457	0.0000	11	305

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
 Series: TRADE
 Date: 07/10/18 Time: 17:51
 Sample: 1985 2014
 Exogenous variables: Individual effects
 User-specified lags: 0
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-15.5943	0.0000	12	320
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-14.8810	0.0000	12	320
ADF - Fisher Chi-square	208.884	0.0000	12	320
PP - Fisher Chi-square	224.793	0.0000	12	320

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
 Series: TRUST
 Date: 07/10/18 Time: 18:17
 Sample: 1985 2014
 Exogenous variables: Individual effects
 User-specified lags: 0
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-7.08930	0.0000	2	56

Null: Unit root (assumes individual unit root process)

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Im, Pesaran and Shin W-stat	-5.66683	0.0000	2	56
ADF - Fisher Chi-square	32.5349	0.0000	2	56
PP - Fisher Chi-square	32.5349	0.0000	2	56

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: TRUSTKAOPEN

Date: 07/10/18 Time: 18:18

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-8.69250	0.0000	9	252
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-9.62930	0.0000	9	252
ADF - Fisher Chi-square	118.263	0.0000	9	252
PP - Fisher Chi-square	119.556	0.0000	8	224

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: ENFORCE

Date: 07/10/18 Time: 18:19

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-15.8693	0.0000	12	336
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-15.3156	0.0000	12	336
ADF - Fisher Chi-square	217.321	0.0000	12	336
PP - Fisher Chi-square	245.874	0.0000	12	336

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: ENFORCEKAOPEN

Date: 07/10/18 Time: 18:20

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 0
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-15.4763	0.0000	12	336
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-14.6500	0.0000	12	336
ADF - Fisher Chi-square	208.109	0.0000	12	336
PP - Fisher Chi-square	221.574	0.0000	12	336

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
 Series: PROPERTY
 Date: 07/10/18 Time: 18:21
 Sample: 1985 2014
 Exogenous variables: Individual effects
 User-specified lags: 0
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-15.9354	0.0000	12	336
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-15.6874	0.0000	12	336
ADF - Fisher Chi-square	222.874	0.0000	12	336
PP - Fisher Chi-square	248.536	0.0000	12	336

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary
 Series: PROPERTYKAOPEN
 Date: 07/10/18 Time: 18:21
 Sample: 1985 2014
 Exogenous variables: Individual effects
 User-specified lags: 0
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
 Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-14.9626	0.0000	12	336
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-14.4896	0.0000	12	336
ADF - Fisher Chi-square	204.756	0.0000	12	336
PP - Fisher Chi-square	219.826	0.0000	12	336

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante BLRBA (INS) (STATA 14)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	71
Time variable : it	Number of groups	=	6
Number of instruments = 71	Obs per group: min	=	11
Wald chi2(7) = 780.99	avg	=	11.83
Prob > chi2 = 0.000	max	=	12

blrba	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
blrba					
L1.	.9068573	.0446194	20.32	0.000	.8194049 .9943096
kaopen	-13.01282	7.487413	-1.74	0.082	-27.68788 1.662241
ins	-.8511649	2.611112	-0.33	0.744	-5.96885 4.26652
inskaopen	3.567881	2.237062	1.59	0.111	-.8166788 7.952442
gdp	-.0001234	.0000665	-1.86	0.064	-.0002538 6.95e-06
trade	.1571973	.0910965	1.73	0.084	-.0213485 .3357431
inflation	.022323	.1338708	0.17	0.868	-.2400589 .284705
_cons	-2.667704	7.898487	-0.34	0.736	-18.14845 12.81305

Instruments for first differences equation

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.blrba kaopen ins inskaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.blrba kaopen ins inskaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -1.60 Pr > z = 0.109

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -2.40 Pr > z = 0.016

Sargan test of overid. restrictions: chi2(63) = 78.93 Prob > chi2 = 0.085

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante DCBS (INS)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	227
Time variable : it	Number of groups	=	11
Number of instruments = 192	Obs per group: min	=	3
Wald chi2(22) = 5205.39	avg	=	20.64
Prob > chi2 = 0.000	max	=	24

dcbs	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
dcbs						
L1.	.8086458	.0287699	28.11	0.000	.7522579	.8650337
kaopen	-7.380702	2.319639	-3.18	0.001	-11.92711	-2.834293
ins	2.613775	1.1318	2.31	0.021	.3954878	4.832063
inskaopen	2.380523	.6624888	3.59	0.000	1.082069	3.678977
gdp	-.0000533	.0000967	-0.55	0.582	-.0002427	.0001362
trade	.0765152	.0283477	2.70	0.007	.0209547	.1320758
inflation	-.0567985	.0185008	-3.07	0.002	-.0930594	-.0205376
country1	-6.174363	6.515823	-0.95	0.343	-18.94514	6.596415
country2	-.5507146	6.762111	-0.08	0.935	-13.80421	12.70278
country3	2.730004	6.281533	0.43	0.664	-9.581575	15.04158
country5	5.71206	6.964764	0.82	0.412	-7.938626	19.36275
country6	-6.948585	5.660913	-1.23	0.220	-18.04377	4.146601
country7	1.878813	7.281639	0.26	0.796	-12.39294	16.15056
country8	-4.232052	4.004833	-1.06	0.291	-12.08138	3.617277
country9	-2.308365	7.142403	-0.32	0.747	-16.30722	11.69049
country11	1.587548	7.160677	0.22	0.825	-12.44712	15.62222
country12	1.000204	6.289066	0.16	0.874	-11.32614	13.32655
tps6	-1.950063	1.690397	-1.15	0.249	-5.26318	1.363054
tps7	-1.279605	1.61822	-0.79	0.429	-4.451257	1.892047
tps8	-5.604045	1.548447	-3.62	0.000	-8.638945	-2.569145
tps9	-2.578225	1.584884	-1.63	0.104	-5.684542	.5280912
tps10	-2.258496	1.622521	-1.39	0.164	-5.438579	.9215876
_cons	-3.04822	7.692841	-0.40	0.692	-18.12591	12.02947

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.dcbs kaopen ins inskaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.dcbs kaopen ins inskaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -4.20 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -1.21 Pr > z = 0.225

Sargan test of overid. restrictions: chi2(169) = 201.25 Prob > chi2 = 0.046

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante DCFS (INS)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	214
Time variable : it	Number of groups	=	11
Number of instruments = 192	Obs per group: min	=	3
Wald chi2(22) = 4043.02	avg	=	19.45
Prob > chi2 = 0.000	max	=	24

dcfs	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
dcfs						
L1.	.8273488	.0337727	24.50	0.000	.7611555	.893542
kaopen	-10.30958	5.041571	-2.04	0.041	-20.19088	-.4282856
ins	2.241505	2.408373	0.93	0.352	-2.478819	6.961829
inskaopen	3.181685	1.448902	2.20	0.028	.34189	6.02148
gdp	.0001445	.0002086	0.69	0.489	-.0002644	.0005534
trade	-.1130962	.06085	-1.86	0.063	-.2323599	.0061675
inflation	-.1021833	.0406421	-2.51	0.012	-.1818404	-.0225261
country1	.157111	3.880697	0.04	0.968	-7.448916	7.763138
country2	11.3877	5.001513	2.28	0.023	1.584914	21.19048
country3	5.550672	5.166609	1.07	0.283	-4.575695	15.67704
country4	-2.767073	16.4358	-0.17	0.866	-34.98065	29.4465
country5	32.88039	10.23863	3.21	0.001	12.81304	52.94773
country6	-11.48381	5.721231	-2.01	0.045	-22.69722	-.2704045
country7	14.92769	5.544036	2.69	0.007	4.061581	25.7938
country8	-4.153483	8.313417	-0.50	0.617	-20.44748	12.14051
country11	16.28619	6.036745	2.70	0.007	4.454387	28.11799
country12	9.167209	5.064213	1.81	0.070	-.7584668	19.09288
tps6	-4.191112	3.470842	-1.21	0.227	-10.99384	2.611613
tps7	-2.524855	3.519753	-0.72	0.473	-9.423443	4.373734
tps8	-2.966232	3.346133	-0.89	0.375	-9.524532	3.592068
tps9	.3691735	3.409593	0.11	0.914	-6.313505	7.051852
tps10	-2.289036	3.464684	-0.66	0.509	-9.079693	4.50162
_cons	1.055699	6.068393	0.17	0.862	-10.83813	12.94953

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.dcfcs kaopen ins inskaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.dcfcs kaopen ins inskaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -4.77 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = 1.54 Pr > z = 0.123

Sargan test of overid. restrictions: chi2(169) = 173.72 Prob > chi2 = 0.386

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante MCLC (INS)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	72
Time variable : it	Number of groups	=	8
Number of instruments = 72	Obs per group: min	=	2
Wald chi2(15) = 296.59	avg	=	9.00
Prob > chi2 = 0.000	max	=	20

mclc	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
mclc						
L1.	.5043732	.1247824	4.04	0.000	.2598042	.7489421
kaopen	-22.08975	22.65777	-0.97	0.330	-66.49816	22.31867
ins	4.450356	6.525973	0.68	0.495	-8.340315	17.24103
inskaopen	5.630802	6.239328	0.90	0.367	-6.598057	17.85966
gdp	.0008404	.0005988	1.40	0.160	-.0003332	.002014
trade	.1483491	.3500228	0.42	0.672	-.5376829	.8343811
inflation	-.001558	.1054859	-0.01	0.988	-.2083066	.2051907
country2	5.077109	20.4339	0.25	0.804	-34.97259	45.12681
country3	-9.353087	18.60709	-0.50	0.615	-45.82231	27.11614
country4	-40.16404	42.66567	-0.94	0.347	-123.7872	43.45914
country5	-8.828781	16.57579	-0.53	0.594	-41.31674	23.65918
country8	-27.6412	26.50196	-1.04	0.297	-79.58409	24.3017
country11	-16.331	12.97521	-1.26	0.208	-41.76194	9.099934
country12	-11.28673	16.38579	-0.69	0.491	-43.40229	20.82882
tps10	-4.372544	11.06477	-0.40	0.693	-26.05909	17.314
_cons	-12.5055	39.13774	-0.32	0.749	-89.21406	64.20306

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.mclc kaopen ins inskaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.mclc kaopen ins inskaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -3.85 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = 1.13 Pr > z = 0.260

Sargan test of overid. restrictions: chi2(56) = 67.50 Prob > chi2 = 0.140

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante BLRBA (ENFORCE)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	77
Time variable : it	Number of groups	=	6
Number of instruments = 77	Obs per group: min	=	12
Wald chi2(7) = 890.70	avg	=	12.83
Prob > chi2 = 0.000	max	=	13

blrba	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
blrba						
l1.	.8807821	.0431639	20.41	0.000	.7961824	.9653817
kaopen	-20.15634	7.975252	-2.53	0.011	-35.78755	-4.525138
enforce	.1958016	2.400196	0.08	0.935	-4.508496	4.900099
enforcekaopen	5.35236	2.212255	2.42	0.016	1.01642	9.688301
gdp	-.0002537	.0001128	-2.25	0.024	-.0004748	-.0000326
trade	.1970517	.0875354	2.25	0.024	.0254855	.3686178
inflation	.1283768	.1181617	1.09	0.277	-.103216	.3599695
_cons	-5.793649	8.742437	-0.66	0.508	-22.92851	11.34121

Instruments for first differences equation

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.blrba kaopen enforce enforcekaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.blrba kaopen enforce enforcekaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -1.43 Pr > z = 0.154

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -2.54 Pr > z = 0.011

Sargan test of overid. restrictions: chi2(69) = 88.06 Prob > chi2 = 0.061

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante DCBS (ENFORCE)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

```

Group variable: id                Number of obs   =    237
Time variable : it                Number of groups =    11
Number of instruments = 198       Obs per group: min =    4
Wald chi2(22) = 5747.56          avg =    21.55
Prob > chi2 = 0.000              max =    25
  
```

dcbs	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
dcbs						
L1.	.8144488	.0302058	26.96	0.000	.7552466	.873651
kaopen	-3.706087	1.52841	-2.42	0.015	-6.701716	-.710458
enforce	.8724017	.7102304	1.23	0.219	-.5196244	2.264428
enforcekaopen	1.279511	.4418121	2.90	0.004	.4135754	2.145447
gdp	-.0000902	.000094	-0.96	0.337	-.0002744	.0000941
trade	.0840807	.0271167	3.10	0.002	.0309329	.1372285
inflation	-.0471176	.0170978	-2.76	0.006	-.0806286	-.0136065
country1	-3.463584	1.604877	-2.16	0.031	-6.609085	-.3180828
country2	1.111349	1.70268	0.65	0.514	-2.225843	4.44854
country3	4.872945	1.69804	2.87	0.004	1.544847	8.201043
country4	5.608555	6.736137	0.83	0.405	-7.594032	18.81114
country5	7.660125	3.343948	2.29	0.022	1.106107	14.21414
country6	-4.097795	2.679454	-1.53	0.126	-9.349429	1.15384
country7	5.267603	2.362243	2.23	0.026	.6376915	9.897515
country8	-2.184702	3.486347	-0.63	0.531	-9.017817	4.648413
country11	3.91547	2.567807	1.52	0.127	-1.117339	8.948279
country12	5.307316	1.786435	2.97	0.003	1.805968	8.808664
tps6	-3.245753	2.06598	-1.57	0.116	-7.295	.8034935
tps7	-2.366213	1.990288	-1.19	0.234	-6.267105	1.534678
tps8	-5.944728	1.601745	-3.71	0.000	-9.08409	-2.805366
tps9	-2.423705	1.643753	-1.47	0.140	-5.645402	.7979912
tps10	-1.912322	1.607968	-1.19	0.234	-5.063882	1.239237
_cons	-.870189	2.345165	-0.37	0.711	-5.466629	3.726251

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.dcbs kaopen enforce enforcekaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.dcbs kaopen enforce enforcekaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -4.33 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -1.32 Pr > z = 0.188

Sargan test of overid. restrictions: chi2(175) = 211.45 Prob > chi2 = 0.031

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante DCFS (ENFORCE)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	223
Time variable : it	Number of groups	=	11
Number of instruments = 198	Obs per group: min	=	4
Wald chi2(22) = 4617.19	avg	=	20.27
Prob > chi2 = 0.000	max	=	25

dcfs	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
dcfs						
L1.	.8392259	.0325455	25.79	0.000	.775438	.9030138
kaopen	-1.269827	3.237371	-0.39	0.695	-7.614958	5.075304
enforce	-2.968649	1.543797	-1.92	0.054	-5.994435	.0571373
enforcekaopen	.4044578	.9165553	0.44	0.659	-1.391957	2.200873
gdp	.0003062	.0002007	1.53	0.127	-.0000871	.0006995
trade	-.1060044	.0568941	-1.86	0.062	-.2175149	.005506
inflation	-.0829209	.0379712	-2.18	0.029	-.157343	-.0084987
country1	-.0498117	3.587845	-0.01	0.989	-7.081859	6.982236
country2	12.2539	4.585879	2.67	0.008	3.265747	21.24206
country3	3.472365	4.395542	0.79	0.430	-5.142739	12.08747
country4	-6.360436	15.28435	-0.42	0.677	-36.31721	23.59633
country5	34.60126	9.671905	3.58	0.000	15.64468	53.55785
country6	-11.70938	5.703011	-2.05	0.040	-22.88708	-.5316868
country7	19.03857	5.393712	3.53	0.000	8.467085	29.61005
country8	-2.462099	7.822803	-0.31	0.753	-17.79451	12.87031
country11	17.97968	5.899628	3.05	0.002	6.416622	29.54274
country12	10.3324	4.242671	2.44	0.015	2.016918	18.64788
tps6	-9.599169	4.330165	-2.22	0.027	-18.08614	-1.112201
tps7	-8.849265	4.330846	-2.04	0.041	-17.33757	-.3609632
tps8	-4.9152	3.465383	-1.42	0.156	-11.70723	1.876826
tps9	-.4238488	3.525255	-0.12	0.904	-7.333222	6.485524
tps10	-2.657871	3.440128	-0.77	0.440	-9.400398	4.084657
_cons	15.58116	5.275615	2.95	0.003	5.241148	25.92118

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.dcfs kaopen enforce enforcekaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.dcfs kaopen enforce enforcekaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -4.95 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = 1.37 Pr > z = 0.169

Sargan test of overid. restrictions: chi2(175) = 184.53 Prob > chi2 = 0.296

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante MCLC (ENFORCE)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

```

Group variable: id                Number of obs   =    77
Time variable : it                Number of groups =     8
Number of instruments = 77        Obs per group: min =    2
Wald chi2(15) =    301.10          avg =    9.63
Prob > chi2 =    0.000            max =    21
    
```

mclc	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
mclc						
L1.	.4288271	.1150838	3.73	0.000	.2032671	.6543872
kaopen	-18.25348	14.80975	-1.23	0.218	-47.28007	10.7731
enforce	9.88206	4.571417	2.16	0.031	.9222467	18.84187
enforcekaopen	4.782633	3.993967	1.20	0.231	-3.045399	12.61067
gdp	.0003533	.0006383	0.55	0.580	-.0008976	.0016043
trade	.3643235	.3402748	1.07	0.284	-.3026028	1.03125
inflation	.0484573	.1001299	0.48	0.628	-.1477936	.2447082
country2	34.48467	21.7015	1.59	0.112	-8.049494	77.01884
country3	21.18453	18.96465	1.12	0.264	-15.98549	58.35456
country4	8.043087	41.47808	0.19	0.846	-73.25246	89.33863
country5	4.683404	13.77214	0.34	0.734	-22.30949	31.6763
country7	21.52325	10.90478	1.97	0.048	.1502787	42.89622
country8	-5.200507	23.5225	-0.22	0.825	-51.30376	40.90275
country12	21.01391	17.26	1.22	0.223	-12.81507	54.84289
tps10	-6.675653	10.55744	-0.63	0.527	-27.36786	14.01656
_cons	-67.56933	40.92572	-1.65	0.099	-147.7823	12.64361

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.mclc kaopen enforce enforcekaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.mclc kaopen enforce enforcekaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -4.65 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = 1.28 Pr > z = 0.199

Sargan test of overid. restrictions: chi2(61) = 60.72 Prob > chi2 = 0.486

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante BLRBA (PROPERTY)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	77
Time variable : it	Number of groups	=	6
Number of instruments = 77	Obs per group: min	=	12
Wald chi2(7) = 847.77	avg	=	12.83
Prob > chi2 = 0.000	max	=	13

blrba	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
blrba						
L1.	.8982647	.0436711	20.57	0.000	.812671	.9838584
kaopen	-8.194586	7.136678	-1.15	0.251	-22.18222	5.793046
property	-3.74342	3.458478	-1.08	0.279	-10.52191	3.035073
propertykaopen	2.607667	2.714686	0.96	0.337	-2.713021	7.928354
gdp	-.0000971	.0001186	-0.82	0.413	-.0003295	.0001352
trade	.1741657	.0967455	1.80	0.072	-.0154519	.3637833
inflation	.0760831	.121471	0.63	0.531	-.1619956	.3141618
_cons	4.936862	8.220677	0.60	0.548	-11.17537	21.04909

Instruments for first differences equation

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.blrba kaopen property propertykaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.blrba kaopen property propertykaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -1.39 Pr > z = 0.165

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -2.79 Pr > z = 0.005

Sargan test of overid. restrictions: chi2(69) = 89.06 Prob > chi2 = 0.053

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante DCBS (PROPERTY)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

```

Group variable: id                Number of obs   =    237
Time variable : it                Number of groups =    11
Number of instruments = 198       Obs per group: min =    4
Wald chi2(22) = 5841.40           avg           =   21.55
Prob > chi2 = 0.000              max           =    25
    
```

	dcbs	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
dcbs						
L1.		.8302261	.0304557	27.26	0.000	.770534 .8899182
kaopen		-3.774392	1.423666	-2.65	0.008	-6.564726 -.9840569
property		1.237368	.7176369	1.72	0.085	-.169175 2.64391
propertykaopen		1.607121	.501891	3.20	0.001	.6234325 2.590809
gdp		-.0001366	.0000963	-1.42	0.156	-.0003252 .0000521
trade		.0654735	.0271898	2.41	0.016	.0121825 .1187645
inflation		-.0465529	.0174257	-2.67	0.008	-.0807066 -.0123991
country1		-2.444797	1.754291	-1.39	0.163	-5.883144 .9935509
country2		2.026644	1.749333	1.16	0.247	-1.401986 5.455275
country3		5.646193	1.7299	3.26	0.001	2.255652 9.036735
country4		10.29172	6.919622	1.49	0.137	-3.27049 23.85393
country5		10.25663	3.391628	3.02	0.002	3.609158 16.90409
country6		-2.301714	2.87341	-0.80	0.423	-7.933493 3.330066
country7		5.076032	2.102296	2.41	0.016	.9556078 9.196457
country8		1.391966	3.57078	0.39	0.697	-5.606634 8.390566
country11		4.158229	2.448588	1.70	0.089	-.6409155 8.957374
country12		5.461659	1.781042	3.07	0.002	1.970881 8.952437
tps6		-2.888074	1.675706	-1.72	0.085	-6.172398 .3962494
tps7		-2.079095	1.54791	-1.34	0.179	-5.112942 .9547534
tps8		-6.035277	1.520106	-3.97	0.000	-9.01463 -3.055924
tps9		-2.108127	1.529158	-1.38	0.168	-5.10522 .8889669
tps10		-2.031632	1.571323	-1.29	0.196	-5.111368 1.048105
_cons		-.6377304	1.965317	-0.32	0.746	-4.489681 3.21422

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.dcbs kaopen property propertykaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.dcbs kaopen property propertykaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -4.14 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -1.45 Pr > z = 0.147

Sargan test of overid. restrictions: chi2(175) = 207.10 Prob > chi2 = 0.049

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante DCFS (PROPERTY)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

```

Group variable: id                Number of obs   =    223
Time variable : it                Number of groups =    11
Number of instruments = 198       Obs per group: min =    4
Wald chi2(22) = 4486.32          avg =    20.27
Prob > chi2 = 0.000              max =    25
    
```

dcfs	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
dcfs					
L1.	.8353082	.0332305	25.14	0.000	.7701776 .9004388
kaopen	.72615	3.078636	0.24	0.814	-5.307866 6.760166
property	-.8637579	1.537733	-0.56	0.574	-3.87766 2.150144
propertykaopen	-.1810963	1.093874	-0.17	0.869	-2.325049 1.962857
gdp	.0002393	.0002048	1.17	0.243	-.0001622 .0006408
trade	-.1015123	.0576803	-1.76	0.078	-.2145636 .0115389
inflation	-.0761379	.0381442	-2.00	0.046	-.1508991 -.0013768
country1	-.7638528	3.832884	-0.20	0.842	-8.276168 6.748462
country2	10.28702	4.50977	2.28	0.023	1.448032 19.126
country3	1.485026	4.560194	0.33	0.745	-7.452791 10.42284
country4	-5.774035	15.54725	-0.37	0.710	-36.24608 24.69801
country5	32.02413	9.594794	3.34	0.001	13.21868 50.82958
country6	-14.91684	5.943906	-2.51	0.012	-26.56668 -3.267002
country7	13.35397	4.745574	2.81	0.005	4.052812 22.65512
country8	-5.597931	7.850766	-0.71	0.476	-20.98515 9.789287
country11	13.19837	5.549185	2.38	0.017	2.32217 24.07458
country12	7.543045	4.074519	1.85	0.064	-.4428655 15.52896
tps6	-4.044529	3.409987	-1.19	0.236	-10.72798 2.638922
tps7	-3.276843	3.403751	-0.96	0.336	-9.948072 3.394386
tps8	-2.5989	3.316576	-0.78	0.433	-9.09927 3.90147
tps9	2.019496	3.305149	0.61	0.541	-4.458476 8.497468
tps10	-.9767341	3.391224	-0.29	0.773	-7.623411 5.669943
_cons	9.909237	4.389023	2.26	0.024	1.30691 18.51156

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.dcfs kaopen property propertykaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.dcfs kaopen property propertykaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -5.15 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = 1.60 Pr > z = 0.111

Sargan test of overid. restrictions: chi2(175) = 188.88 Prob > chi2 = 0.224

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante MCLC (PROPERTY)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	77
Time variable : it	Number of groups	=	8
Number of instruments = 77	Obs per group: min	=	2
Wald chi2(15) = 281.41	avg	=	9.63
Prob > chi2 = 0.000	max	=	21

mclc	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
mclc					
L1.	.4632563	.1159065	4.00	0.000	.2360837 .6904289
kaopen	-19.98794	13.71224	-1.46	0.145	-46.86344 6.887567
property	5.31539	4.401249	1.21	0.227	-3.310899 13.94168
propertykaopen	6.562038	4.658746	1.41	0.159	-2.568937 15.69301
gdp	.0002562	.0007626	0.34	0.737	-.0012384 .0017509
trade	.3048713	.3513403	0.87	0.386	-.3837431 .9934856
inflation	.0037084	.1060109	0.03	0.972	-.2040692 .2114859
country2	27.6543	21.2075	1.30	0.192	-13.91163 69.22024
country3	17.51033	19.43924	0.90	0.368	-20.58988 55.61054
country4	20.19699	50.82987	0.40	0.691	-79.42772 119.8217
country5	12.71465	14.36091	0.89	0.376	-15.43222 40.86152
country7	21.34477	11.23248	1.90	0.057	-.6704874 43.36002
country8	4.000806	26.39906	0.15	0.880	-47.7404 55.74201
country12	17.55709	17.67941	0.99	0.321	-17.09392 52.2081
tps10	-6.685761	11.29278	-0.59	0.554	-28.8192 15.44768
_cons	-38.029	38.13183	-1.00	0.319	-112.766 36.70802

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.mclc kaopen property propertykaopen trade inflation) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country3 country4 country5 country6 country7 country8
country9 country10 country11 country12 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.mclc kaopen property propertykaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -4.55 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = 1.19 Pr > z = 0.234

Sargan test of overid. restrictions: chi2(61) = 62.17 Prob > chi2 = 0.434

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante BLRBA (TRUST)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	52
Time variable : it	Number of groups	=	5
Number of instruments = 52	Obs per group: min	=	5
Wald chi2(7) = 833.64	avg	=	10.40
Prob > chi2 = 0.000	max	=	13

blrba	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
blrba						
L1.	.9214209	.0330792	27.86	0.000	.8565869	.9862549
kaopen	-.5166447	1.598329	-0.32	0.747	-3.649312	2.616023
trustreal	9.344604	10.80609	0.86	0.387	-11.83495	30.52416
trustrealkaopen	.8300176	7.551279	0.11	0.912	-13.97022	15.63025
gdp	.0000196	.0000502	0.39	0.696	-.0000788	.0001181
trade	-.0379538	.058962	-0.64	0.520	-.1535171	.0776096
inflation	.0177165	.108061	0.16	0.870	-.1940792	.2295122
_cons	2.031737	4.26524	0.48	0.634	-6.327979	10.39145

Instruments for first differences equation

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.blrba kaopen trustreal trustrealkaopen trade inflation)

collapsed

Instruments for levels equation

Standard

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.blrba kaopen trustreal trustrealkaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -1.94 Pr > z = 0.052

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -1.48 Pr > z = 0.139

Sargan test of overid. restrictions: chi2(44) = 68.61 Prob > chi2 = 0.010

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante DCBS (TRUST)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

```

Group variable: id                Number of obs   =    97
Time variable : it                Number of groups =    10
Number of instruments = 94        Obs per group: min =    3
Wald chi2(14) = 2695.17          avg =          9.70
Prob > chi2   = 0.000            max =          25

```

dcbs	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
dcbs						
L1.	.9968017	.0246195	40.49	0.000	.9485483	1.045055
kaopen	-1.367647	.8276762	-1.65	0.098	-2.989862	.2545691
trustreal	-2.768985	3.461193	-0.80	0.424	-9.552798	4.014829
trustrealkaopen	.5208647	2.899882	0.18	0.857	-5.162799	6.204528
gdp	.0000118	.0000334	0.35	0.724	-.0000537	.0000773
trade	-.0430667	.0264446	-1.63	0.103	-.0948971	.0087637
inflation	-.0873119	.0274277	-3.18	0.001	-.1410691	-.0335546
tps6	1.34057	3.703493	0.36	0.717	-5.918143	8.599284
tps7	2.27205	3.743414	0.61	0.544	-5.064906	9.609007
tps8	2.959368	3.775597	0.78	0.433	-4.440665	10.3594
tps9	2.071938	3.742911	0.55	0.580	-5.264033	9.407909
tps10	3.599431	4.224512	0.85	0.394	-4.680459	11.87932
tps11	6.741181	3.987673	1.69	0.091	-1.074516	14.55688
tps12	6.66433	3.877285	1.72	0.086	-.9350096	14.26367
_cons	5.328846	1.944191	2.74	0.006	1.518302	9.13939

Instruments for first differences equation

Standard

D.(tps6 tps7 tps8 tps9 tps10 tps11 tps12)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.dcbs kaopen trustreal trustrealkaopen trade inflation)

collapsed

Instruments for levels equation

Standard

tps6 tps7 tps8 tps9 tps10 tps11 tps12

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.dcbs kaopen trustreal trustrealkaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -4.80 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = 0.29 Pr > z = 0.774

Sargan test of overid. restrictions: chi2(79) = 106.48 Prob > chi2 = 0.021

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante DCFS (TRUST)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

```

Group variable: id                Number of obs   =    87
Time variable : it                Number of groups =    9
Number of instruments = 28        Obs per group: min =    3
Wald chi2(28) = 3632.88           avg =    9.67
Prob > chi2 = 0.000              max =    25
    
```

	dcfs	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
dcfs						
L1.		.5889007	.0640389	9.20	0.000	.4633869 .7144146
kaopen		-8.289911	2.670181	-3.10	0.002	-13.52337 -3.056452
trustreal		11.07093	20.77556	0.53	0.594	-29.64843 51.79028
trustrealkaopen		26.56888	10.60568	2.51	0.012	5.782118 47.35564
gdp		.0022991	.0004669	4.92	0.000	.0013839 .0032142
trade		.5407401	.1428616	3.79	0.000	.2607365 .8207436
inflation		-.2247046	.1338889	-1.68	0.093	-.487122 .0377128
country1		140.2668	29.62422	4.73	0.000	82.2044 198.3292
country2		191.5623	30.32066	6.32	0.000	132.1349 250.9897
country5		193.7308	29.16946	6.64	0.000	136.5597 250.9019
country6		60.23284	29.04149	2.07	0.038	3.312571 117.1531
country7		181.7313	32.1779	5.65	0.000	118.6638 244.7988
country8		86.42057	18.48522	4.68	0.000	50.1902 122.6509
country11		153.6079	30.66451	5.01	0.000	93.50653 213.7092
country12		165.0592	27.42541	6.02	0.000	111.3064 218.812
tps6		16.90018	10.33414	1.64	0.102	-3.354371 37.15472
tps7		22.56908	10.80854	2.09	0.037	1.384739 43.75343
tps8		22.61615	11.07788	2.04	0.041	.9039092 44.32839
tps9		19.64343	10.67158	1.84	0.066	-1.272473 40.55933
tps10		23.87402	14.10854	1.69	0.091	-3.778217 51.52625
tps11		19.86261	12.28931	1.62	0.106	-4.224008 43.94922
tps12		11.88899	11.30256	1.05	0.293	-10.26363 34.0416
tps13		5.129563	11.69487	0.44	0.661	-17.79197 28.05109
tps14		4.580011	12.09762	0.38	0.705	-19.1309 28.29092
tps15		16.57088	10.34978	1.60	0.109	-3.714315 36.85608
tps16		4.741659	3.915764	1.21	0.226	-2.933097 12.41641
tps17		11.5833	3.963217	2.92	0.003	3.815533 19.35106
tps18		9.094269	3.915007	2.32	0.020	1.420997 16.76754
_cons		-204.3725	36.91453	-5.54	0.000	-276.7237 -132.0214

Instruments for first differences equation

Standard

D.(country1 country2 country5 country6 country7 country8 country11
country12 tps1 tps2 tps3 tps4 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10 tps11 tps12
tps13 tps14 tps15 tps16 tps17 tps18)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.dcfs kaopen trustreal trustrealkaopen trade inflation)
collapsed

Instruments for levels equation

Standard

country1 country2 country5 country6 country7 country8 country11 country12
tps1 tps2 tps3 tps4 tps5 tps6 tps7 tps8 tps9 tps10 tps11 tps12 tps13 tps14
tps15 tps16 tps17 tps18

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.dcfs kaopen trustreal trustrealkaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -1.70 Pr > z = 0.089

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.35 Pr > z = 0.728

Sargan test of overid. restrictions: chi2(58) = 87.56 Prob > chi2 = 0.007

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Les résultats d'estimation avec comme variable dépendante MCLC (TRUST)

Dynamic panel-data estimation, one-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	45
Time variable : it	Number of groups	=	6
Number of instruments = 45	Obs per group: min	=	1
Wald chi2(7) = 47.04	avg	=	7.50
Prob > chi2 = 0.000	max	=	21

mclc	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
mclc						
L1.	.5116412	.1470415	3.48	0.001	.2234451	.7998373
kaopen	-2.610464	4.712015	-0.55	0.580	-11.84584	6.624915
trustreal	-13.82566	22.60405	-0.61	0.541	-58.12878	30.47746
trustrealkaopen	16.38906	20.86522	0.79	0.432	-24.50601	57.28413
gdp	-.0008336	.0008181	-1.02	0.308	-.0024371	.0007698
trade	.0019275	.1628956	0.01	0.991	-.317342	.321197
inflation	-.1016193	.0894427	-1.14	0.256	-.2769237	.0736852
_cons	28.60066	20.25688	1.41	0.158	-11.10209	68.30341

Instruments for first differences equation

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/2).gdp collapsed

L(1/29).(L.mclc kaopen trustreal trustrealkaopen trade inflation)

collapsed

Instruments for levels equation

Standard

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.gdp collapsed

D.(L.mclc kaopen trustreal trustrealkaopen trade inflation) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = . Pr > z = .

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = 2.87 Pr > z = 0.004

Sargan test of overid. restrictions: chi2(37) = 32.94 Prob > chi2 = 0.660

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Annexe III.2. Deuxième chapitre.

- Statistiques descriptives

Variabes	Observations	Moyenne	Ecart-type	Minimum	Maximum
GPROD	388	0.2949775	25.03648	-101.9028	173.6924
GVAPROD	361	-0.2375463	37.04719	-320.9874	360.4395
GOHERF	227	-4.99204	1.405701	-9.830363	-1.702553
VAHERF	198	-4.719575	1.81633	-8.801684	0.5622795
GFINV	279	0.3437046	14.55347	-57.18908	64.12778
TRADE	399	1.024249	7.336125	-47.9249	39.60196
GOVSHARE	370	-0.1866569	3.090599	-20.67248	37.47288
INFLATION	363	0.0390829	7.146291	-28.55701	40.16564
ENERGY	420	0.5	0.5005963	0	1

GPROD: Taux de croissance de la productivité du travail manufacturier. **GVAPROD** : Taux de croissance de la valeur ajoutée manufacturière par employé. **GOHERF** : Indice d'Herfindahl basé sur la production brute dans le secteur manufacturier. **VAHERF** : Indice d'Herfindhal basé sur la valeur ajoutée dans le secteur manufacturier. **GFINV** : Taux de croissance de l'investissement fixe. **TRADE** : Taux d'ouverture économique. **GOVSHARE** : Part des dépenses publiques dans le PIB. **INFLATION** : Taux d'inflation. **ENERGY** : Variable binaire qui prend la valeur de 1 si le pays fait partie des pays producteurs d'hydrocarbures et 0 sinon.

• **Les matrices des coefficients de corrélation**

	dgprod	d1dgprod	d2dgprod	d3dgprod	lndgoh~f	lnd1go~f	lnd2go~f	lnd3go~f	energy
dgprod	1.0000								
d1dgprod	0.9173	1.0000							
d2dgprod	0.7089	0.9143	1.0000						
d3dgprod	0.4632	0.7160	0.9300	1.0000					
lndgoherf	0.3635	0.3602	0.3326	0.2654	1.0000				
lnd1goherf	0.2706	0.2962	0.2697	0.2236	0.3888	1.0000			
lnd2goherf	0.2759	0.3152	0.3053	0.2716	0.3061	0.9628	1.0000		
lnd3goherf	0.2413	0.2869	0.2913	0.2750	0.2550	0.9234	0.9762	1.0000	
energy	0.0404	0.0742	0.1162	0.1458	0.3400	-0.0869	-0.1229	-0.1415	1.0000

	dgprod	d1dgprod	d2dgprod	d3dgprod	lndgoh~f	lnd1go~f	lnd2go~f	lnd3go~f	dgfinv	d1gfinv	d2gfinv
dgprod	1.0000										
d1dgprod	0.9250	1.0000									
d2dgprod	0.7833	0.9412	1.0000								
d3dgprod	0.5834	0.7593	0.9251	1.0000							
lndgoherf	0.1574	0.1637	0.1654	0.1334	1.0000						
lnd1goherf	0.1486	0.1970	0.1932	0.1728	0.2585	1.0000					
lnd2goherf	0.1655	0.2222	0.2374	0.2366	0.1535	0.9518	1.0000				
lnd3goherf	0.1110	0.1728	0.1985	0.2169	0.0940	0.9024	0.9668	1.0000			
dgfinv	0.1418	0.0986	0.0685	0.0435	0.0509	-0.0623	-0.0733	-0.0898	1.0000		
d1gfinv	0.0881	0.1154	0.1106	0.0891	0.0939	-0.0899	-0.1091	-0.1016	0.8595	1.0000	
d2gfinv	0.0095	0.0803	0.1033	0.1052	0.1385	-0.0773	-0.1071	-0.0886	0.6118	0.9144	1.0000
d3gfinv	-0.0594	0.0149	0.0604	0.1001	0.1706	-0.0403	-0.0698	-0.0419	0.4403	0.7744	0.9514
energy	-0.0105	0.0058	0.0594	0.1100	0.4595	-0.0809	-0.1642	-0.2074	-0.0288	-0.0394	-0.0045

	d3gfinv	energy
d3gfinv	1.0000	
energy	0.0196	1.0000

	dgprod	d1dgprod	d2dgprod	d3dgprod	lndgoh~f	lnd1go~f	lnd2go~f	lnd3go~f	dgfinv	dlgfinv	d2gfinv
dgprod	1.0000										
d1dgprod	0.9250	1.0000									
d2dgprod	0.7833	0.9412	1.0000								
d3dgprod	0.5834	0.7593	0.9251	1.0000							
lndgoh~f	0.1574	0.1637	0.1654	0.1334	1.0000						
lnd1goherf	0.1486	0.1970	0.1932	0.1728	0.2585	1.0000					
lnd2goherf	0.1655	0.2222	0.2374	0.2366	0.1535	0.9518	1.0000				
lnd3goherf	0.1110	0.1728	0.1985	0.2169	0.0940	0.9024	0.9668	1.0000			
dgfinv	0.1418	0.0986	0.0685	0.0435	0.0509	-0.0623	-0.0733	-0.0898	1.0000		
dlgfinv	0.0881	0.1154	0.1106	0.0891	0.0939	-0.0899	-0.1091	-0.1016	0.8595	1.0000	
d2gfinv	0.0095	0.0803	0.1033	0.1052	0.1385	-0.0773	-0.1071	-0.0886	0.6118	0.9144	1.0000
d3gfinv	-0.0594	0.0149	0.0604	0.1001	0.1706	-0.0403	-0.0698	-0.0419	0.4403	0.7744	0.9514
dtrade	-0.1181	-0.0655	-0.0303	-0.0136	-0.0182	-0.1388	-0.1646	-0.1886	0.0469	0.0484	0.0609
dltrade	0.0098	0.0956	0.1184	0.0678	0.0866	-0.0800	-0.0511	-0.0519	0.1406	0.2346	0.1950
d2trade	-0.0451	0.0508	0.0823	0.0451	0.1000	-0.0959	-0.0833	-0.0673	0.2149	0.3336	0.2981
d3trade	-0.1352	-0.0201	0.0332	0.0294	0.0695	-0.0917	-0.0874	-0.0574	0.2077	0.3454	0.3409
energy	-0.0105	0.0058	0.0594	0.1100	0.4595	-0.0809	-0.1642	-0.2074	-0.0288	-0.0394	-0.0045
	d3gfinv	dtrade	dltrade	d2trade	d3trade	energy					
d3gfinv	1.0000										
dtrade	0.0493	1.0000									
dltrade	0.0942	0.4963	1.0000								
d2trade	0.1877	0.1961	0.8870	1.0000							
d3trade	0.2602	0.0588	0.6717	0.9168	1.0000						
energy	0.0196	0.2229	-0.0960	-0.1498	-0.1595	1.0000					

Tests de stationnarité

Panel unit root test: Summary

Series: GPROD

Date: 07/11/18 Time: 05:22

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-5.32535	0.0000	13	231
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-5.58948	0.0000	13	231
ADF - Fisher Chi-square	90.6003	0.0000	13	231
PP - Fisher Chi-square	185.374	0.0000	13	249

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: GVAPROD

Date: 07/11/18 Time: 05:22

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-13.8777	0.0000	13	220
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-8.09166	0.0000	13	220
ADF - Fisher Chi-square	106.304	0.0000	13	220
PP - Fisher Chi-square	185.305	0.0000	13	239

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: GOHERF

Date: 07/11/18 Time: 05:24

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: None

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-10.8279	0.0000	13	229

Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	150.065	0.0000	13	229
PP - Fisher Chi-square	324.431	0.0000	13	247

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: VAHERF

Date: 07/11/18 Time: 05:29

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	33.8819	1.0000	13	246
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.41452	0.0003	13	246
ADF - Fisher Chi-square	59.1189	0.0002	13	246
PP - Fisher Chi-square	50.1762	0.0030	13	266

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: GFINV

Date: 07/11/18 Time: 05:25

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-5.46640	0.0000	13	283
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-6.02437	0.0000	13	283
ADF - Fisher Chi-square	90.7491	0.0000	13	283
PP - Fisher Chi-square	136.358	0.0000	13	296

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: GOVSHARE

Date: 07/11/18 Time: 05:25

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-4.25023	0.0000	16	412
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.41298	0.0003	16	412
ADF - Fisher Chi-square	69.1854	0.0002	16	412
PP - Fisher Chi-square	52.7767	0.0118	16	428

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: INFLATION

Date: 07/11/18 Time: 05:26

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-3.41635	0.0003	15	396
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-3.38669	0.0004	15	396
ADF - Fisher Chi-square	61.5782	0.0006	15	396
PP - Fisher Chi-square	60.6280	0.0008	15	411

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: TRADE

Date: 07/11/18 Time: 05:27

Sample: 1985 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.96175	0.0015	17	432
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.64169	0.0503	17	432
ADF - Fisher Chi-square	48.4239	0.0518	17	432
PP - Fisher Chi-square	36.7967	0.3406	17	450

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Les résultats d'estimation avec DGPROD comme variable dépendante

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       97
Group variable: id                     Number of groups =       14

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.9661                      min =           3
    between = 0.9846                      avg =          6.9
    overall = 0.9704                      max =          11

Wald chi2(8) = 2879.04
corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Prob > chi2     = 0.0000

```

dgprod	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
d1dgprod	1.493172	.0650829	22.94	0.000	1.365612	1.620732
d2dgprod	-.8964932	.0735486	-12.19	0.000	-1.040646	-.7523405
d3dgprod	.2027521	.024031	8.44	0.000	.1556523	.2498519
lndgoherf	1.200645	.4736827	2.53	0.011	.2722435	2.129046
lnd1goherf	-.5413926	.6289016	-0.86	0.389	-1.774017	.691232
lnd2goherf	.6634832	1.014228	0.65	0.513	-1.324367	2.651334
lnd3goherf	-.4338859	.6975903	-0.62	0.534	-1.801138	.9333659
energy	-1.494621	1.272592	-1.17	0.240	-3.988854	.9996132
_cons	5.676595	2.464844	2.30	0.021	.8455896	10.5076
sigma_u	.25686198					
sigma_e	5.6373414					
rho	.00207181	(fraction of variance due to u_i)				

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       69
Group variable: id                     Number of groups =       10

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.9794                      min =           3
    between = 0.9819                      avg =          6.9
    overall = 0.9803                      max =          10

Wald chi2(12) = 2793.86
corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Prob > chi2     = 0.0000

```

dgprod	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
d1dgprod	1.51996	.0640756	23.72	0.000	1.394374	1.645546
d2dgprod	-.9580519	.0671991	-14.26	0.000	-1.08976	-.826344
d3dgprod	.2229405	.0203398	10.96	0.000	.1830753	.2628057
lndgoherf	.8677783	.3778762	2.30	0.022	.1271546	1.608402
lnd1goherf	-.5089683	.4618845	-1.10	0.270	-1.414245	.3963088
lnd2goherf	.7120742	.6998027	1.02	0.309	-.6595138	2.083662
lnd3goherf	-.5926499	.4901896	-1.21	0.227	-1.553404	.3681041
dgfinv	.0750719	.132819	0.57	0.572	-.1852486	.3353924
d1gfinv	.0283297	.1996105	0.14	0.887	-.3628996	.4195591
d2gfinv	-.0671357	.1338052	-0.50	0.616	-.329389	.1951176
d3gfinv	.0082522	.0366926	0.22	0.822	-.063664	.0801684
energy	-.73508	1.071529	-0.69	0.493	-2.835239	1.365079
_cons	2.786975	2.131316	1.31	0.191	-1.390327	6.964278
sigma_u	0					
sigma_e	3.5858535					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

G2SLS random-effects IV regression Number of obs = 69
 Group variable: id Number of groups = 10

R-sq: Obs per group:
 within = 0.9800 min = 3
 between = 0.9774 avg = 6.9
 overall = 0.9799 max = 10

 Wald chi2(16) = 2543.97
 corr(u_i, X) = 0 (assumed) Prob > chi2 = 0.0000

dgprod	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
dgfinv	-.149366	1.419807	-0.11	0.916	-2.932136	2.633404
d1gfinv	.2858139	1.70601	0.17	0.867	-3.057905	3.629533
d2gfinv	-.2267267	.9874252	-0.23	0.818	-2.162045	1.708591
d3gfinv	.0499785	.2201608	0.23	0.820	-.3815287	.4814856
d1dgprod	1.517652	.0859655	17.65	0.000	1.349162	1.686141
d2dgprod	-.958141	.0768535	-12.47	0.000	-1.108771	-.8075109
d3dgprod	.2236606	.0223345	10.01	0.000	.1798858	.2674355
lndgoherf	.6746159	.4228777	1.60	0.111	-.1542091	1.503441
lnd1goherf	-.3790421	.7509491	-0.50	0.614	-1.850875	1.092791
lnd2goherf	.8061668	1.992384	0.40	0.686	-3.098834	4.711168
lnd3goherf	-.8155365	1.338021	-0.61	0.542	-3.43801	1.806937
dtrade	-.0583897	.9136651	-0.06	0.949	-1.84914	1.732361
d1trade	-.122749	1.725954	-0.07	0.943	-3.505557	3.260059
d2trade	.2424706	1.301758	0.19	0.852	-2.308928	2.793869
d3trade	-.1143002	.3497603	-0.33	0.744	-.7998178	.5712173
energy	-.3807399	1.291723	-0.29	0.768	-2.91247	2.15099
_cons	2.022276	2.414398	0.84	0.402	-2.709857	6.754408
sigma_u	.00010086					
sigma_e	9.1043041					
rho	1.227e-10	(fraction of variance due to u_i)				

Résultats de l'estimation avec DGPROD comme variable dépendante et GOHERF et VAHERF comme variables explicatives

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       56
Group variable: id                     Number of groups =       9

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.9818                      min =           3
    between = 0.9860                     avg =          6.2
    overall = 0.9824                      max =           9

Wald chi2(24) = 1729.25
corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Prob > chi2     = 0.0000
  
```

dgprod	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
d1dgprod	1.520827	.0870576	17.47	0.000	1.350197	1.691457
d2dgprod	-.9956605	.0863856	-11.53	0.000	-1.164973	-.8263478
d3dgprod	.2436381	.0257936	9.45	0.000	.1930836	.2941926
lndgoherf	.5780482	.4948015	1.17	0.243	-.3917449	1.547841
lnd1goherf	-.0839485	.6947097	-0.12	0.904	-1.445554	1.277658
lnd2goherf	.1579136	1.039227	0.15	0.879	-1.878933	2.19476
lnd3goherf	-.4122895	.7313182	-0.56	0.573	-1.845647	1.021068
dgfinv	.148467	.1867898	0.79	0.427	-.2176343	.5145682
dlgfinv	-.1498089	.2806122	-0.53	0.593	-.6997987	.4001809
d2gfinv	.0364088	.1922128	0.19	0.850	-.3403214	.413139
d3gfinv	-.0074209	.0531893	-0.14	0.889	-.1116699	.0968281
dtrade	-.270641	.2492715	-1.09	0.278	-.7592041	.2179221
dltrade	.3290445	.4203592	0.78	0.434	-.4948443	1.152933
d2trade	-.0747368	.3350156	-0.22	0.823	-.7313552	.5818817
d3trade	-.0535402	.1051875	-0.51	0.611	-.2597039	.1526235
dgovshare	.6222574	1.202183	0.52	0.605	-1.733977	2.978492
dlgovshare	-3.072025	2.41453	-1.27	0.203	-7.804417	1.660367
d2govshare	1.308418	1.863785	0.70	0.483	-2.344532	4.961369
d3govshare	-.1677044	.5639443	-0.30	0.766	-1.273015	.937606
dinflation	.2173677	.2574636	0.84	0.399	-.2872518	.7219872
dlinflation	-.9150528	.497243	-1.84	0.066	-1.889631	.0595255
d2inflation	.5568481	.3909636	1.42	0.154	-.2094265	1.323123
d3inflation	-.1271485	.1240098	-1.03	0.305	-.3702032	.1159063
energy	-1.151014	1.330605	-0.87	0.387	-3.758952	1.456924
_cons	2.295581	2.702368	0.85	0.396	-3.000963	7.592125
sigma_u	0					
sigma_e	3.7846943					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

Random-effects GLS regression

Number of obs = 55

Group variable: id

Number of groups = 9

R-sq:

within = 0.9585

Obs per group: min = 3

between = 0.9895

avg = 6.1

overall = 0.9648

max = 9

Wald chi2(24) = 822.91

corr(u_i, X) = 0 (assumed)

Prob > chi2 = 0.0000

dgprod	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
d1dgprod	1.111137	.1241693	8.95	0.000	.8677694	1.354504
d2dgprod	-.5228516	.1254217	-4.17	0.000	-.7686737	-.2770295
d3dgprod	.0889386	.0382944	2.32	0.020	.013883	.1639942
lndvaherf	-.2623456	.4484136	-0.59	0.559	-1.14122	.6165289
lnd1vaherf	1.415825	1.276	1.11	0.267	-1.085088	3.916738
lnd2vaherf	-4.025085	2.028109	-1.98	0.047	-8.000107	-.0500639
lnd3vaherf	2.829973	1.187269	2.38	0.017	.5029684	5.156977
dgfinv	-.1153243	.2412057	-0.48	0.633	-.5880788	.3574302
dlgfinv	.3207326	.3557611	0.90	0.367	-.3765463	1.018011
d2gfinv	-.1905806	.2294411	-0.83	0.406	-.6402769	.2591156
d3gfinv	.0264511	.0591452	0.45	0.655	-.0894713	.1423735
dtrade	-.1635802	.2557368	-0.64	0.522	-.664815	.3376546
dltrade	.1507918	.4744332	0.32	0.751	-.7790802	1.080664
d2trade	-.203562	.4063957	-0.50	0.616	-1.000083	.592959
d3trade	.0699365	.143552	0.49	0.626	-.2114202	.3512932
dgovshare	-1.620176	1.550709	-1.04	0.296	-4.659509	1.419157
dlgovshare	4.428304	3.067173	1.44	0.149	-1.583246	10.43985
d2govshare	-3.769498	2.278322	-1.65	0.098	-8.234928	.695932
d3govshare	1.172852	.7125746	1.65	0.100	-.2237681	2.569473
dinflation	-.032777	.3039521	-0.11	0.914	-.6285121	.5629581
dlinflation	-.1394237	.6007606	-0.23	0.816	-1.316893	1.038045
d2inflation	.14749	.4768344	0.31	0.757	-.7870882	1.082068
d3inflation	.0047469	.1549563	0.03	0.976	-.2989618	.3084556
energy	2.288423	2.063519	1.11	0.267	-1.756	6.332846
_cons	-1.434474	2.639214	-0.54	0.587	-6.607238	3.738289
sigma_u	0					
sigma_e	4.8716451					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

Résultats de l'estimation avec DGVAPROD comme variable dépendante et GOHERF et VAHERF comme variables explicatives

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       56
Group variable: id                     Number of groups =        9

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.9958                      min =          3
    between = 0.9985                     avg =         6.2
    overall = 0.9964                      max =          9

Wald chi2(24) = 8527.21
corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Prob > chi2    = 0.0000

```

dgvaprod	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
d1dgvaprod	1.484508	.0637895	23.27	0.000	1.359483	1.609533
d2dgvaprod	-.9541181	.0659682	-14.46	0.000	-1.083413	-.8248229
d3dgvaprod	.2246362	.0213198	10.54	0.000	.1828502	.2664223
lndgoherf	1.038949	.5134935	2.02	0.043	.0325203	2.045378
lnd1goherf	-.7142847	.7381214	-0.97	0.333	-2.160976	.7324066
lnd2goherf	-.0371127	1.083665	-0.03	0.973	-2.161058	2.086832
lnd3goherf	.3726735	.771163	0.48	0.629	-1.138778	1.884125
dgvfinv	.0678209	.196643	0.34	0.730	-.3175923	.453234
d1gvfinv	-.130271	.291686	-0.45	0.655	-.7019651	.4414231
d2gvfinv	.092914	.1933503	0.48	0.631	-.2860456	.4718735
d3gvfinv	-.0394351	.0527133	-0.75	0.454	-.1427513	.063881
dtrade	-.0049462	.2642793	-0.02	0.985	-.5229242	.5130318
d1trade	-.0102398	.4535487	-0.02	0.982	-.8991789	.8786992
d2trade	.1624581	.3685186	0.44	0.659	-.559825	.8847412
d3trade	-.0978643	.1154237	-0.85	0.397	-.3240907	.128362
dgovshare	2.120139	1.311452	1.62	0.106	-.4502605	4.690538
d1govshare	-6.079584	2.725109	-2.23	0.026	-11.4207	-.7384687
d2govshare	3.851005	2.041361	1.89	0.059	-.1499888	7.851999
d3govshare	-.8987388	.5992764	-1.50	0.134	-2.073299	.2758215
dinflation	.0584028	.2710582	0.22	0.829	-.4728615	.5896671
d1inflation	-.487123	.5185557	-0.94	0.348	-1.503474	.5292275
d2inflation	.2782165	.3950398	0.70	0.481	-.4960473	1.05248
d3inflation	-.0702097	.125543	-0.56	0.576	-.3162694	.17585
energy	-1.708031	1.388756	-1.23	0.219	-4.429943	1.013881
_cons	3.502079	2.7803	1.26	0.208	-1.947208	8.951367
sigma_u	0					
sigma_e	3.7108384					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       55
Group variable: id                     Number of groups =        9

R-sq:                                  Obs per group:
  within = 0.9579                       min =           3
  between = 0.9756                      avg =          6.1
  overall = 0.9618                      max =           9

Wald chi2(24) =       754.75
corr(u_i, X) = 0 (assumed)             Prob > chi2     =       0.0000

```

dgvaprod	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
d1dgvaprod	1.166837	.113894	10.24	0.000	.9436087	1.390065
d2dgvaprod	-.6043103	.1109696	-5.45	0.000	-.8218067	-.386814
d3dgvaprod	.1317062	.0332231	3.96	0.000	.0665901	.1968222
lndvaherf	-.3749135	.5164929	-0.73	0.468	-1.387221	.6373939
lnd1vaherf	2.465026	1.506612	1.64	0.102	-.4878792	5.417931
lnd2vaherf	-5.420139	2.335696	-2.32	0.020	-9.99802	-.8422578
lnd3vaherf	3.286066	1.370742	2.40	0.017	.5994613	5.97267
dgfinv	-.2626981	.2976949	-0.88	0.378	-.8461694	.3207732
d1gfinv	.4942886	.4492973	1.10	0.271	-.3863178	1.374895
d2gfinv	-.2584259	.283593	-0.91	0.362	-.8142581	.2974062
d3gfinv	.0274148	.0712495	0.38	0.700	-.1122317	.1670613
dtrade	-.1458508	.3009652	-0.48	0.628	-.7357317	.4440301
d1trade	-.3380593	.5952713	-0.57	0.570	-1.50477	.8286509
d2trade	.3286565	.5009811	0.66	0.512	-.6532485	1.310561
d3trade	-.0805426	.1778308	-0.45	0.651	-.4290845	.2679994
dgovshare	-1.025929	2.099176	-0.49	0.625	-5.140237	3.08838
d1govshare	1.786523	3.965067	0.45	0.652	-5.984864	9.557911
d2govshare	-.9779604	2.791318	-0.35	0.726	-6.448843	4.492922
d3govshare	.3735857	.8513374	0.44	0.661	-1.295005	2.042176
dinflation	-.3792118	.3561165	-1.06	0.287	-1.077187	.3187636
d1inflation	.6812601	.7249499	0.94	0.347	-.7396156	2.102136
d2inflation	-.5273644	.5768335	-0.91	0.361	-1.657937	.6032086
d3inflation	.1858529	.1944098	0.96	0.339	-.1951833	.566889
energy	1.605843	2.420077	0.66	0.507	-3.13742	6.349106
_cons	-1.259123	3.046468	-0.41	0.679	-7.230091	4.711845
sigma_u	0					
sigma_e	5.4112919					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

Annexe III.3. Troisième chapitre.

Statistiques descriptives

Variabes	Observations	Moyenne	Ecart-type	Minimum	Maximum
GDP	495	9932.435	13829.72	406.4216	63479.34
DCBS	527	36.34453	22.61289	1.615531	99.20396
MCLC	271	45.79787	43.56726	1.254777	298.9897
KAOPEN	527	0.4264167	1.712171	-1.888895	2.389668
LANEFINOP	442	3.490419	6.388473	0.157283	39.23055
INS	551	58.89194	13.56342	10	79.50002
TRADE	483	76.97501	36.05202	11.08746	210.1609

GDP : PIB réel par tête exprimé en dollar (prix constants 2005). **DCBS** : le ratio des crédits domestiques octroyés par le secteur bancaire par rapport au PIB. **MCLC** : la capitalisation boursière des compagnies cotées par rapport au PIB. **KAOPEN** : l'indice d'ouverture financière externe *de jure*. **LANEFINOP** : l'indice d'ouverture financière internationale *de facto*. **INS** : l'indice du niveau général du développement institutionnel. **TRADE** : la variable de l'ouverture commerciale.

Matrice des coefficients de corrélation

	lngd~ant	lndcbs	lnsmk	kaopen	lnins	lnlane~p	intera~n	intera~2	lntrade
lngdpconst~t	1.0000								
lndcbs	-0.0703	1.0000							
lnsmk	0.3897	0.3768	1.0000						
kaopen	0.5862	0.2639	0.5323	1.0000					
lnins	0.4184	0.2374	0.3723	0.4043	1.0000				
lnlanefinop	0.3733	0.5473	0.3634	0.4597	0.1594	1.0000			
interaction	0.6023	0.2488	0.5422	0.9960	0.4197	0.4721	1.0000		
interaction2	0.3780	0.5243	0.3757	0.4551	0.1547	0.9957	0.4724	1.0000	
lntrade	0.3751	0.6204	0.5463	0.4551	0.3793	0.6118	0.4701	0.6179	1.0000

Tests de stationnarité

Panel unit root test: Summary

Series: LNGDPCONSTANT

Date: 07/10/18 Time: 18:41

Sample: 1984 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-4.93513	0.0000	18	441
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-9.35849	0.0000	18	441
ADF - Fisher Chi-square	159.639	0.0000	18	441
PP - Fisher Chi-square	296.161	0.0000	18	459

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: LNDCBS

Date: 07/11/18 Time: 04:34

Sample: 1984 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-5.80817	0.0000	18	468
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-8.68106	0.0000	18	468
ADF - Fisher Chi-square	147.297	0.0000	18	468
PP - Fisher Chi-square	256.074	0.0000	18	487

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: LNSMK

Date: 07/11/18 Time: 04:35

Sample: 1984 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.80554	0.0025	13	240

Null: Unit root (assumes individual unit root process)

Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.76370	0.0389	13	240
ADF - Fisher Chi-square	36.9595	0.0754	13	240
PP - Fisher Chi-square	44.0730	0.0148	13	255

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: KAOPEN

Date: 07/11/18 Time: 04:36

Sample: 1984 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.71704	0.2367	13	347

Null: Unit root (assumes individual unit root process)

Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.14561	0.0160	13	347
ADF - Fisher Chi-square	44.0528	0.0149	13	347
PP - Fisher Chi-square	266.059	0.0000	13	362

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: LNINS

Date: 07/11/18 Time: 04:37

Sample: 1984 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.57956	0.0049	18	515

Null: Unit root (assumes individual unit root process)

Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.73594	0.2309	18	515
ADF - Fisher Chi-square	36.0904	0.4644	18	515
PP - Fisher Chi-square	51.0228	0.0498	18	533

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: LNLANEFINOP

Date: 07/11/18 Time: 04:37

Sample: 1984 2014

Exogenous variables: None

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.25019	0.0122	18	404
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	63.5785	0.0031	18	404
PP - Fisher Chi-square	61.2055	0.0055	18	423

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: LNTRADE

Date: 07/11/18 Time: 04:38

Sample: 1984 2014

Exogenous variables: Individual effects, individual linear trends

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.35778	0.0092	18	445
Breitung t-stat	-3.19442	0.0007	18	427
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.38718	0.0085	18	445
ADF - Fisher Chi-square	58.3816	0.0106	18	445
PP - Fisher Chi-square	44.5338	0.1555	18	464

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: INTERACTION

Date: 07/11/18 Time: 04:39

Sample: 1984 2014

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.96024	0.1685	18	424
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.30090	0.0107	18	424
ADF - Fisher Chi-square	59.2218	0.0087	18	424
PP - Fisher Chi-square	88.8797	0.0000	18	445

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Panel unit root test: Summary

Series: INTERACTION2

Date: 07/11/18 Time: 04:40
 Sample: 1984 2014
 Exogenous variables: None
 User-specified lags: 1
 Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-2.04107	0.0206	18	359
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	65.5759	0.0019	18	359
PP - Fisher Chi-square	69.2829	0.0007	18	379

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Les résultats d'estimation

```

Group variable: id                Number of obs   =    399
Time variable : years            Number of groups =    18
Number of instruments = 172      Obs per group: min =    9
F(6, 393)      =    122.39      avg =    22.17
Prob > F       =    0.000      max =    28

```

ln GDP constant	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
dln GDP constant	.7044524	.039446	17.86	0.000	.6269008	.7820039
lndcbs	-.0371728	.0165602	-2.24	0.025	-.0697305	-.004615
lntrade	.10847	.0299906	3.62	0.000	.049508	.167432
kaopen	.0398216	.0573949	0.69	0.488	-.0730179	.152661
interaction	-.0044291	.0133728	-0.33	0.741	-.0307202	.021862
lnins	.1009487	.028694	3.52	0.000	.0445358	.1573617

Instruments for first differences equation

```

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)
L(2/30).lndcbs collapsed
L(1/30).(dln GDP constant lntrade kaopen interaction lnins) collapsed

```

```

Group variable: id                Number of obs   =    333
Time variable : years            Number of groups =    18
Number of instruments = 165      Obs per group: min =    7
F(6, 327)      =    289.77      avg =    18.50
Prob > F       =    0.000      max =    23

```

ln GDP constant	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
dln GDP constant	.8527964	.0364916	23.37	0.000	.7810086	.9245843
lndcbs	-.0059698	.0111279	-0.54	0.592	-.0278611	.0159216
lntrade	.0681872	.0180612	3.78	0.000	.0326563	.103718
lnlanefinop	.0128188	.0371414	0.35	0.730	-.0602475	.0858851
interaction2	.0057708	.0083169	0.69	0.488	-.0105905	.0221321
lnins	.0653593	.0194877	3.35	0.001	.0270223	.1036964

Instruments for first differences equation

Standard

```

D.(1984b.years 1985.years 1986.years 1987.years 1988.years 1989.years
1990.years 1991.years 1992.years 1993.years 1994.years 1995.years
1996.years 1997.years 1998.years 1999.years 2000.years 2001.years
2002.years 2003.years 2004.years 2005.years 2006.years 2007.years
2008.years 2009.years 2010.years 2011.years 2012.years 2013.years
2014.years)

```

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

```

L(2/30).lndcbs collapsed
L(1/30).(dln GDP constant lntrade lnlanefinop interaction2 lnins) collapsed

```

```

Group variable: id                Number of obs   =    240
Time variable : years            Number of groups =    13
Number of instruments = 162      Obs per group: min =    9
F(6, 234)      =    628.05      avg =    18.46
Prob > F       =    0.000      max =    24

```

lngdpconstant	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
dlnsgdpconstant	.9608211	.0235275	40.84	0.000	.9144684	1.007174
lnsmk	.0061996	.0060487	1.02	0.306	-.0057173	.0181166
lntrade	.0283507	.0217957	1.30	0.195	-.0145901	.0712915
kaopen	-.000605	.0354143	-0.02	0.986	-.0703766	.0691667
interaction	.0016059	.0082721	0.19	0.846	-.0146914	.0179033
lnins	.0632078	.0290613	2.17	0.031	.0059526	.1204631

Instruments for first differences equation

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(2/30).lnsmk collapsed

L(1/30).(dlnsgdpconstant lntrade kaopen interaction lnins) collapsed

```

Group variable: id                Number of obs   =    190
Time variable : years            Number of groups =    13
Number of instruments = 138      Obs per group: min =    5
F(6, 184)      =    305.60      avg =    14.62
Prob > F       =    0.000      max =    20

```

lngdpconstant	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
dlnsgdpconstant	.9613216	.0407392	23.60	0.000	.8809456	1.041698
lnsmk	.009609	.0066051	1.45	0.147	-.0034225	.0226405
lntrade	.0029606	.029124	0.10	0.919	-.0544994	.0604206
lnlanefinop	-.0042024	.061168	-0.07	0.945	-.1248833	.1164785
interaction2	.0087297	.0140263	0.62	0.534	-.0189434	.0364028
lnins	.0658593	.0281681	2.34	0.020	.0102852	.1214334

Instruments for first differences equation

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(2/30).lnsmk collapsed

L(1/30).(dlnsgdpconstant lntrade lnlanefinop interaction2 lnins) collapsed

BIBLIOGRAPHIE

A.

Abed, G. T. et Davoodi, H. R. (2003): « Challenges of Growth and Globalization in the Middle East and North Africa », Washington D. C, *IMF External Relations Department*.

Acemoglu, D. Johnson, S. et Robinson, J. A. (2001): « The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation », *American Economic Review*, 91(5), pp. 1369–1401.

Acemoglu, D. Johnson, S. Robinson, J. et Thaicharoen, Y. (2002): « Institutional Causes, Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises, and Growth », *NBER Working Paper Series*, N°9124.

Acemoglu, D. Johnson, S. et Robinson, J. (2005): « Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth », *Handbook of Economic Growth*, 1(A), pp. 385-472.

Acemoglu, D. et Johnson, S. (2005): « Unbundling Institutions », *Journal of Political Economy*, 113(5), pp. 949–995.

Aizenman, J. et Noy, I. (2004): « On the Two Way Feedback between Financial and Trade Openness », *NBER Working Paper*, N°10496.

Allen, F. Otchere, I. et Senbet, L. W. (2011): « African Financial Systems: A Review », *Review of Development Finance*, 1(2), pp. 79-113.

Andersen, L. et Babula, R. (2008): « The Link between Openness and Long-Run Economic Growth », *Journal of International Commerce and Economics*, Juillet.

Anderson, T. W. et Hsiao, C. (1982): « Formulation and Estimation of Dynamic Models using Panel Data », *Journal of Econometrics*, 18(1), pp. 47-82.

Anderson, J. et Neary, J. P. (1992): « Trade Reform with Quotas, Partial Rent Retention and Tariffs », *Econometrica*, 60(1), pp. 57-76.

Arab Human Development Report (2004): « Towards Freedom in the Arab World », *United Nations Development Programme*.

Arcand, J-L. Berkes, E. et Panizza, U. (2012): « Too Much Finance? », *IMF Working Paper*, N°161.

Arellano, M. et Bond, S. (1991): « Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations », *Review of Economic Studies*, 58(2), pp. 277-297.

Arestis, P. et Demetriades, P. (1997): « Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence », *Economic Journal*, 107(442), pp. 783-799.

Arestis, P. et Demetriades, P. O. (1998): « Financial Liberalization: Myth or Reality? » dans Arestis, P. (dir): « Method, Theory and Policy in Keynes: Essays in Honour of Paul Davidson », *Cheltenham*, Edward Elgar.

Arestis, P. Demetriades, P. Luintel, K. B. (2001): « Financial Development and Economic Growth: The Role of Stock Markets », *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(1), pp. 16-41.

Arestis, P. et Stein, H. (2005): « An Institutional Perspective to Finance and Development as an Alternative to Financial liberalization », *International Review of Applied Economics*, 19(4), pp. 381–398.

Arestis, P. Chortareas, G. et Magkonis, G. (2015): « The Financial Development and Growth Nexus: A Meta-Analysis », *Journal of Economic Surveys*, 29 (3), pp. 549–565.

Arestis, P. (2016a): « Main and Contributory Causes of the Recent Financial Crisis and Economic Policy Implications », dans Arestis, P. et Sawyer, M. (dir), « Emerging Economies During and After the Great Recession », *Basingstoke*, Palgrave Macmillan.

Arestis, P. (2016b): « Financial Liberalization, Crises and Policy Implications », dans Elgin, F. (dir): « Financial Development, Economic Crises and Emerging Market Economies », Londres, *Routledge*.

Ayküt, D. et Kose, A. (2013): « Collateral Benefits of Financial Globalization », dans G. Caprio (dir.) *The evidence and impact of financial globalization*, Londres, *Elsevier*, pp. 279-298.

B.

Bae, K. H. et Goyal, V. (2003): « Property Rights Protection and Bank Loan Pricing », <http://ssrn.com/abstract=423820>

Baldwin, R. et Sbergami, F. (2000): « Non-Linearity in Openness and Growth Links », mimeo, Genève, *Graduate Institute of International Studies*.

Baltagi, B. H. Demetriades, P. O. et Law, S. H. (2009): « Financial Development and Openness: Evidence from Panel Data », *Journal of Development Economics*, 89(2), pp. 285-296.

Barajas, A. et Yousefi, S. R. (2012): « Financial Development and Economic Growth in the Mediterranean Associated Countries: Current State of Affairs and Proposals for Improvement », *IEMED Papers*, N°14.

Barajas, A. Chami, R. et Yousefi, S. R. (2013): « The Finance and Growth Nexus Re-Examined: Do all Countries Benefit Equally? », *IMF Working Paper*, N°130.

Barro, R. J. et Sala-i-Martin, X. (1995): « Economic Growth », Cambridge, *The MIT Press*.

Barro, R. J. et Sala-i-Martin, X. (1997): « Technological Diffusion, Convergence, and Growth », *Journal of Economic Growth*, 2(1), pp. 1-26.

- Barth, J. R. Caprio, G. et Levine, R. (2002): « Bank Regulation and Supervision: What Works Best? », *NBER Working Paper Series*, N°9323.
- Beck, T. Demirgüç-Kunt, A. et Levine, R. (2001): « Legal Theories of Financial Development », *Oxford Review of Economic Policy*, 17(4), pp. 483-501.
- Beck, T. et Levine, R. (2004): « Legal Institutions and Financial Development », *NBER Working Paper*, N°10417.
- Beck, T. Degryseb, H. et Kneer, C. (2013): « Is More Finance Better? Disentangling Intermediation and Size Effects of Financial Systems », *Journal of Financial Stability*, 10, pp. 50–64.
- Beck, T. (2014): « Finance and Growth: Too Much of a Good Thing », *Revue d'économie du développement*, Hors-Série 02, Vol 22, pp. 67-72.
- Becker, G. et Stigler, G. (1974): « Law Enforcement, Malfeasance, and the Compensation of Enforcers », *Journal of Legal Studies*, 3(1), pp. 1-18.
- Béji, S. (2009): « Les pays du sud de la Méditerranée face à la mondialisation financière », *Editions Universitaires Européennes*.
- Béji, S. (2015): « L'approche institutionnelle du développement financier : Cas des pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord », *Mondes en développement*, N°171, pp. 117-134.
- Ben Ali, M. S. et Krammer, S. M. S. (2016): « The Role of Institutions in Economic Development », in Ben Ali, Sami (eds): « Economic Development in the Middle East and North Africa: Challenges and Prospects », New York, *Palgrave Macmillan*.
- Bencivenga, V. R. et Smith, B. D. (1993): « Some Consequences of Credit Rationing in an Endogenous Growth Model », *Journal of Economic Dynamics and Control*, 17(1-2), pp. 97-122.
- Ben-David, D. (1993): « Equalizing Exchange: Trade Liberalization and Income Exchange », *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), pp. 653-679.
- Bensidoun, I. Gaulier, G. et Ünal-Kesenci, D. (2001): « The Nature of Specialization matters for Growth: An Empirical Investigation », *CEPII Working Paper*, N°13.
- Bhagwati, J. (1985): « Protectionism », Cambridge, *MIT Press*.
- Blancheton, B. (2004) : « Ouverture commerciale, croissance et développement : Malentendus et ambiguïtés des débats », *Première Journée du développement du GRES* « Le concept de développement en débat », 16-17 septembre 2004.
- Bodjongo, M. et Juliot, M. (2012): « Institutional Infrastructures and Financial Development in Zone CEMAC », *MPRA Papers*, N°37824.
- Bourdieu, P. (1985): « The Form of Capital » dans Richardson, J. G. (dir): « Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education », New York, *Greenwood Press*, pp. 241-258.

Budina, N. Kinda, T. Schaechter, A. et Weber, A. (2012): « Fiscal Rules at a Glance; Country Details from a New Dataset », *IMF Working Papers*, N°273.

Burnside, C. et Dollar, D. (2000): « Aid, Policies, and Growth », *American Economic Review*, 90(4), pp. 847-868.

Busson, F. et Villa, P. (1997) : « Croissance et spécialisation », *Revue Economique*, 48(6), pp. 1457-1483.

C.

Calderon, C. Chong, A. et Galindo, A. (2001): « Structure and Development of Financial Institutions and Links with Trust: Cross-Country Evidence », *Inter-American Development Bank, Research Department Working Papers*, N°444.

Calvo, G. (1998): « Varieties of Capital Market Crises » dans Calvo, G. et King, M. (dir): « The Debt Burden and its Consequences for Monetary Policy », Frankfurt, McMillan.

Cecchetti, S. G. et Kharroubi, E. (2012): « Reassessing the Impact of Finance on Growth », *BIS Working Papers*, N°381.

Cecchetti, S. G. et Kharroubi, E. (2015): « Why Does Financial Sector Growth Crowd Out Real Economic Growth », *BIS Working Papers*, N°490.

Chang, H. J. (2003): « Kicking away the ladder: Development Strategy in Historical Perspective », Londres, *Anthem Press*.

Chang, R. Kaltani, L. et Loayza, N. V. (2009): « Openness can be good for Growth: The Role of Policy Complementarities », *Journal of Development Economics*, 90(1), pp. 33-49.

Chesnais, F. et Plihon, D. (2000): « Les pièges de la finance mondiale », Paris, *Syros*.

Chinn, M. D. et Ito, H. (2002): « Capital Account Liberalization, Institutions and Financial Development: Cross Country Evidence », *NBER Working Paper*, N°8967.

Chinn, M. D. et Ito, H. (2006): « What matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions », *Journal of Development Economics*, 81(1), pp. 163-192.

Coleman, J. (1990): « Foundations of Social Theory », Cambridge, *Harvard University Press*.

Creane, S. Goyal, R. Mobarak, M. et Sab, R. (2003): « Financial Development and Economic Growth in the Middle East and North Africa », *Newsletter of the Economic Research Forum*, 10(2), pp. 12-14.

Creane, S. Goyal, R. Mobarak, M. et Sab, R. (2004): « Financial Sector Development in the Middle East and North Africa », *IMF Working Paper*, N°201, pp. 26-48.

Creane, S. Goyal, R. Mobarak, M. et Sab, R. (2007): « Measuring Financial Sector Development in the Middle East and North Africa: A New Database », *IMF Staff Papers*, 53(3), pp. 479-511.

D.

Demetriades, P. O. et Hussein, K. (1996): « Does Financial Development cause Economic Growth? Time-Series Evidence from Sixteen Countries », *Journal of Development Economics*, 51(2), pp. 387-411.

Demetriades, P. O. et Luintel, K. B. (1996): « Financial Development, Economic Growth and Banking Sector Controls: Evidence from India », *The Economic Journal*, 106(435), pp. 359-374.

Demetriades, P. et Andrianova, S. (2004): « Finance and Growth: What we know and what we need to know », dans Goodhart, C. (dir): « Financial Development and Growth: Explaining the Links », New York, *Palgarve Macmillan*.

De Paula, L. F. (2011): « Financial Liberalization and Economic Performance: Brazil at the Crossroads », Londres, *Routledge*.

De Soto, H. (2000): « The Mystery of Capital: Why Capitalism triumphs in the West and fails Everywhere Else », Londres, *Black Swan Edition*.

Dollar, D. (1992): « Outward-oriented Developing Economies Really Do Grow More Rapidly: Evidence from 95 LDCs, 1976-1985 », *Economic Development and Cultural Change*, 40(3), pp. 523-544.

Dollar, D. et Kraay, A. (2004): « Trade, Growth, and Poverty », *The Economic Journal*, 114(493), pp. F22-F49.

Dornbush, R. (1998): « An Idea whose Time is Past » dans Kenen, P. (dir): « Should the IMF Pursue Capital Account Convertibility? », Princeton, *Princeton University Press*.

Durlauf, N. S. et Fafchamps, M. (2004): « Social Capital », *NBER Working Paper Series*, N° 10485.

E.

Easterly, W. et Levine, R. (2003): « [Tropics, Germs, and Crops: How Endowments influence Economic Development](#) », *Journal of Monetary Economics*, 50(1), pp. 3-39.

Edison, H. (2003): « Qualité des institutions et résultats économiques : un lien vraiment étroit ? », *Finances & Développement*, juin 2003.

Edwards, S. (1984): « The Order of Liberalization of the External Sector in Developing Countries », *Princeton Essays in International Finance*, N°156, Princeton.

Edwards, S. (1992): « Trade Orientation, Distorsions, and Growth in Developing Countries », *Journal of Development Economics*, 39(1), pp. 31-57.

Edwards, S. (1993): « Openness, Trade Liberalization, and Growth in Developing Countries », *Journal of Economic Literature*, 31(3), pp.1358-1393.

Edwards, S. (1998): « Openness, Productivity and Growth: What do we really know? », *The Economic Journal*, 108(447), pp. 383-398.

Edwards, S. (2009): « Sequencing of Reforms, Financial Globalization, and Macroeconomic Vulnerability », *Journal of the Japanese and International Economies*, 23(2), pp. 131-148.

Eichengreen, B. et Leblang, D. (2003): « Capital Account Liberalization and Growth: Was Mr. Mahathir Right? », *International Journal of Finance and Economics*, 8(3), pp. 205-224.

Eichengreen, B. (2004): « Contribution on the Cost of Financial Instability », Papier préparé pour « The Copenhagen Consensus Project » (A Remedy for Financial Turbulence?), *The Economist*, 17 avril.

F.

Faria, A. et Mauro, P. (2005): « Institutions and the External Capital Structure of Countries », *IMF Working Paper*, N°236.

Feenstra, R. et Rose, A. (2000): « Putting Things in Order: Patterns of Trade Dynamics and Growth », *Review of Economics and Statistics*, 82(3), pp. 369-382.

Fernandez, A. et Tamayo, C. E. (2017): « From Institutions to Financial Development and Growth: What are the Links », *Journal of Economic Surveys*, 31(1), pp. 17-57.

Fitzgerald, V. (2006): « Models of Saving, Income and the Macroeconomics of Developing Countries in the Post-Keynesian Tradition », dans Arestis, P. McCombie, L. et Vickerman, R. (dir): « Growth and Economic Development: Essays in Honour of AP Thirlwall », *Cheltenham*, Edward Elgar.

Fouquin, M. Guimard, H. Herzog, C. et Ünal, D. (2012): « Panorama de la spécialisation européenne », *CEPII Document de travail*, décembre.

Frankel, J. A. et Romer, D. H. (1999): « Does Trade cause Growth? », *American Economic Review*, 89(3), pp. 379-399.

Freund, C. et Bolaky, B. A. (2008): « Trade, Regulations, and Income », *Journal of Development Economics*, 87(2), pp. 309-321.

Fukuyama, F. (1995): « Trust: the Social Virtues and the Creation of Prosperity », New York, *United Free Press*.

G.

Gambetta, D. (1988): « Trust: Making and Breaking Cooperative Relations », Cambridge, *Blackwell*.

Glaeser, E. et Shleifer, A. (2002): « Legal Origins », *Quarterly Journal of Economics*, 117(4), pp. 1193-1229.

Gokmenoglu, K. K, Amin, M. Y. et Taspinar, N. (2015): « The Relationship among International Trade, Financial Development and Economic Growth: The Case of Pakistan », *Procedia Economics and Finance*, 25, pp. 489-496.

Goldsmith, R. W. (1969): « Financial Structure and Development », New Haven, *Yale University Press*.

Goodhart, C. (2004): « Financial Development and Economic Growth: Explaining the Links », Basingstoke, *Palgrave Macmillan*.

Greenwood, J. et Jovanovic, B. (1990): « Financial Development, Growth, and the Distribution of Income », *Journal of Political Economy*, 98(5), pp. 1076-1107.

Grossman, G. M. et Helpman, E. (1989): « Product Development and International Trade », *Journal of Political Economy*, 97(6), pp. 1261-1283.

Grossman, G. M. et Helpman, E. (1991): « Innovation and Growth in the Global Economy », Cambridge, *MIT Press*.

Griffith-Jones, S. Montes, M. F. et Nasution, A. (2000): « Short-Term Capital Flows and Economic Crisis », Wider, *Oxford University Press*.

Guiso, L. Sapienza, P. et Zingales, L. (2004): « The Role of Social Capital in Financial Development », *American Economic Review*, 94(3), pp. 526-556.

H.

Haber, S. Razo, A. et Maurer, N. (2003): « The Politics of Property Rights: Political Instability, Credible Commitments, and Economic Growth in Mexico, 1876-1929 », New York, *Cambridge University Press*.

Haggard, S. et Maxfield, S. (1996): « The Political Economy of Financial Internationalization in the Developing World », *International Organization*, 50(1), pp. 35-68.

Harrison, A. (1996): « Openness and Growth: A Time-Series, Cross-Country Analysis for Developing Countries », *Journal of Development Economics*, 48(2), pp. 419-447.

Hasan, I. Wachtel, P. et Zhou, M. (2009): « Institutional Development, Financial Deepening and Economic Growth: Evidence from China », *Journal of Banking and Finance*, 33(1), pp. 157-170.

Holtz-Eakin, D. Newey, W. et Rosen, H. S. (1988): « Estimating Vector Autoregressions with Panel Data », *Econometrica*, 56(6), pp. 1371-1395.

Hoskins, I. (2003): « Financial System Development, Bank and Non-Bank Finance, in Mediterranean Partner Countries ». La 2ème Session du « L'Euro-Mediterranean Regional Economic Dialogue » Rome, 20 octobre 2003.

I.

Im, K.S. Pesaran, M. H. et Shin, Y. (2003): « Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels », *Journal of Econometrics*, 115(1), pp. 53-74.

Irwin, D. A. et Terviö, M. (2002): « Does Trade raise Income? Evidence from the Twentieth Century », *Journal of International Economics*, 58(1), pp. 1-18.

Ito, H. (2006): « Financial Development and Financial Liberalization in Asia: Thresholds, Institutions and the Sequence of Liberalization », *The North American Journal of Economics and Finance*, 17(3), pp. 303-327.

J.

Johnston, R. B. Darbar, S. M. et Echeverria, C. (1997): « Sequencing Capital Account Liberalization: Lessons from the Experiences in Chile, Indonesia, Korea, and Thailand », *IMF Working Paper*, N°157.

K.

Kaminsky, G. et Reinhart, C. (1999): « The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems », *American Economic Review*, 89(3), pp. 473-500.

Kaminsky, G. et Schmukler, S. (2008): « Short-Run Pain, Long-Run Gain: Financial Liberalization and Stock Market Cycles », *Review of Finance*, 12(2), pp. 253-292.

Kawai, M. et Takagi, S. (2003): « Proposed Strategy for a Regional Exchange Rate Arrangement in East Asia », *The World Bank Policy Research Working Paper*, N°2503.

Keller, J. et Nabli, M. K. (2002): « The Macroeconomics of Labor Market Outcomes in MENA over the 1990s: How Growth has failed to keep Pace with a Burgeoning Labor Market », *World Bank*, <http://www.worldbank.org/mdf/mdf4/papers/keller-nabli.pdf>

Khan, M. (2010): « Political Settlements and the Governance of Growth-enhancing Institutions », *Research Paper Series on Governance for Growth*, SOAS, University of London.

King, R. G. et Levine, R. (1993): « Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right », *Quarterly Journal of Economics*, 108(3), pp. 717-738.

Kormendi, R. et Meguire, P. (1985): « Macroeconomic Determinants of Growth: Cross-Country Evidence », *Journal of Monetary Economics*, 16(2), pp. 141-163.

Kose, A. Prasad, E. Rogoff, K. et Wei, S-J. (2003): « Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence », *IMF Working Paper*, N°7.

Kose, A. Prasad, E. Rogoff, K. et Wei, S-J. (2006): « Financial Globalization: A Reappraisal », *IMF Working Paper*, N°189.

Kose, A. Prasad, E. Taylor, A. (2011): « Thresholds in the Process of International Financial Integration », *Journal of International Money and Finance*, 30(1), pp. 147-179.

Krueger, A. O. (1974): « The Political Economy of the Rent-Seeking Society », *American Economic Review*, 64(3), pp. 291-303.

Krueger, A. O. (1983): « Trade and Employment in Developing Countries », Cambridge, NBER Books.

Krugman, P. (1981): « Intra-industry Specialization and the Gains from Trade », *Journal of Political Economy*, 89(5), pp. 959-974.

Krugman, P. (1994): « Fluctuations, Instability and Fluctuations », *NBER Working Papers*, N°4616.

Krugman, P. et Helpman, E. (1985): « Market Structure and Foreign Trade », Cambridge, MIT University Press.

Kunieda, T. Okada, K. et Shibata, A. (2014): « Corruption, Capital Account Liberalization, and Economic Growth: Theory and Evidence », *International Economics*, 139, pp. 80-108.

L.

Lafay, G. (1989) : « Commerce international : la fin des avantages acquis », Paris, *Economica*.

Lancaster, K. (1980): « Intra-industry Trade under Perfect Monopolistic Competition », *Journal of International Economics*, 10(2), pp. 151-175.

Lane, P. R. et Milesi-Ferretti, G. M. (2006): « The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970-2004 », *IMF Working Paper*, N°29.

La Porta, R. Lopez de Silanes, F. Shleifer, A. et Vishny, R. W. (1998): « Law and Finance », *Journal of Political Economy*, 106(6), pp. 1113-1155.

Leblang, D. A. (1997): « Domestic and Systematic Determinants of Capital Controls in the Developed and Developing World », *International Studies Quarterly*, 41(3), pp. 435 – 454.

Lee, J. W. (1993): « International Trade, Distortions and Long-Run Economic Growth », *IMF Staff Papers*, 40(2), pp. 299-328.

Levin, A. Lin, C.F. Chu, C. (2002): « Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite Sample Properties », *Journal of Econometrics*, 108(1), pp.1-24.

Levine, R. et Renelt, D. (1992): « A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions », *American Economic Review*, 82(4), pp. 942-963.

Levine, R. (1997): « Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda », *Journal of Economic Literature*, 35(2), pp. 688-726.

Levine, R. (2004): « Finance and Growth: Theory and Evidence », *NBER Working Paper*, N°10766.

Lora, E. Pagés, C. Panizza, U. et Stein, E. (2004): « A Decade of Development Thinking », Washington, D. C., *Inter-American Development Bank Research Department*.

Lucas, R. E. (1988): « On the Mechanics of Economic Development », *Journal of Monetary Economics*, 22(1), pp. 3-42.

M.

Maddala, G.S. et Wu, S. A. (1999): « Comparative Study of Unit Root Tests with Panel Data and a New Simple Test », *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61, 631-52

Mankiw, G. (2004): « Principles of Economics », *Thomson*, 3rd Edition.

Mansour, J. M. (2003): « Trade Openness and Growth: Does Sector Specialization Matter? », mimeo, *Université Libre de Bruxelles*.

Mathieson, D. J. et Rojas-Suarez, L. (1993): « Liberalization of the Capital Account: Experiences and Issues », *IMF Occasional Paper*, N° 103.

Meier, G. M. (1989): « Direct Controls and Rent-Seeking », in Meier, G. M. et Steel, G. C. (dir): « Industrial Adjustment in Sub Saharan Africa », New York, *Oxford University Press*.

McKinnon, R. I. (1973): « Money and Capital in Economic Development », Washington. D. C., *Brookings Institution*.

McKinnon, R. I. (1989): « Financial Liberalization and Economic Development: A Reassessment of Interest-rate Policies in Asia and Latin America ». *Oxford Review of Economic Policy*, 5 (4), pp. 29–54.

McKinnon, R. I. (1991): « The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy », Baltimore, *Johns Hopkins University Press*.

McKinnon, R. I. et Pill, H. (1997): « Credible Economic Liberalizations and Overborrowing », *American Economic Review*, 87(2), pp. 189-193.

Michaely, M. (1977): « Exports and Growth: An Empirical Investigation », *Journal of Development Economics*, 4(1), pp.49-53.

Miller, M. H. (1998): « Financial Markets and Economic Growth », *Journal of Applied Corporate Finance*, 11 (1), 8–14.

Mishkin, F. (2009): « Globalization and Financial Development », *Journal of Development Economics*, 89(2), pp. 164-169.

N.

Nickell, S. (1981): « Biases in Dynamic Models with Fixed Effects », *Econometrica*, 49(6), pp. 1417-1426.

North, D. (1990): « Institutions, Institutional Change and Economic Performance », Cambridge, *Cambridge University Press*.

North, D. (1994): « Economic Performance through Time », *American Economic Review*, 84(3), pp. 359-368.

Nugent, J. B. et Pesaran, H. (2007): « Explaining Growth in the Middle East », Amsterdam, *Elsevier*.

O.

Obstfeld, M. et Rogoff, K. (1996): « Foundations of International Macroeconomics », Cambridge, *MIT Press*.

P.

Patrick, H. (1966): « Financial Development and Economic Growth in underdeveloped Countries », *Economic Development Cultural Change*, 14(1), pp. 174-189.

Plihon, D. (2000): « Et maintenant ? Quelques pistes de réflexion et propositions de réformes », in Appel des économistes pour sortir de la pensée unique (2000): « Les pièges de la finance mondiale », Paris, *Syros*.

Prabirjit, S. (2007): « Trade Openness and Growth: Is there any Link », *MPRA Papers*, N°4997.

Prasad, E. et Rajan, R. (2008): « A Pragmatic Approach to Capital Account Liberalization », *Journal of Economic Perspectives*, 22(3), pp. 149-172.

Putnam, R. (1993): « Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy », Princeton, *Princeton University Press*.

Q.

Quah, D. et Rauch, J. E. (1990): « Openness and the Rate of Economic Growth », mimeo, University of California San Diego.

R.

Rajan, R. G. et Zingales, L. (2000): « The Governance of the New Enterprise », *NBER Working Paper*, N°7958.

Rajan, R. G. et Zingales, L. (2003a): « The Great Reversals: The Politics of Financial Development in the 20th Century », *Journal of Financial Economics*, 69(1), pp. 5–50.

Rajan, R. et Zingales, L. (2003b): « Saving Capitalism from the Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity », New York, *Crown Business*.

Redding, S. (1999): « Dynamic Comparative Advantage and the Welfare Effects of Trade », *Oxford Economic Papers*, 51(1), pp. 15-39.

Ricardo, D. (1817): « On the Principles of Political Economy and Taxation », Londres, *John Murray*.

Rivera-Batiz, L. et Xie, D. (1993): « Integration among Unequal's », *Regional Science and Urban Economics*, 23(3), pp. 337-354.

Robinson, J. (1952): « The Generalisation of the General Theory » dans « The Rate of Interest and Other Essays », Londres, *Macmillan*.

Rodriguez, F. et Rodrik, D. (2001): « Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to the Cross-National Evidence », *NBER Working Paper*, N°7081.

Rodrik, D. (1997a): « Trade Strategy, Investment and Exports: Another Look at East Asia », *Pacific Economic Review*, 2(1), pp. 1-24.

Rodrik, D. (1997b): « Has Globalization gone too far », Washington, D. C., *Institute for International Economics*.

Rodrik, D. Subramanian, A. et Trebbi, F. (2004): « Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development », *Journal of Economic Growth*, 9(2), pp. 131-165.

Rodrik, D. (2015): « Back to Fundamentals in Emerging Markets », <http://www.project-syndicate.org/commentary/emerging-market-growth-by-dani-rodrik-2015-08>.

Romer, P. M. (1986): « Increasing Returns and Long-Run Growth », *Journal of Political Economy*, 94(5), pp. 1002-1037.

Romer, P. M. (1992): « Increasing Returns and New Development in the Theory of Growth », *NBER Working Papers*, N°3098.

Roubini, N. et Sala-i-Martin, X. (1992): « Financial Repression and Economic Growth », *Journal of Development Economics*, 39(1), pp. 5-30.

S.

Sachs, J. D. et Warner, A. M. (1995): « Economic Reform and the Process of Global Integration », *Brookings Papers on Economic Activity*.

Saïdane, D. (2002) : « Systèmes financiers et transition : Où en est-on ? », *Revue d'études comparatives Est-Ouest*, 33(4), pp. 5-46.

Sala-i-Martin, X. (1997): « Transfers, Social Safety Nets and Economic Growth », *IMF Staff Papers*, 44(1), pp. 81-102.

Saxena, S. et Wong, K-Y. (1999) : « Currency Crises and Capital Control : A Survey », *Discussion Papers in Economics*, University of Washington.

Shaw, E. (1973): « Financial Deepening in Economic Development », New York, *Oxford University Press*.

Smith, A. (1776): « Recherches sur la nature et les causes des richesses des nations », Londres, *Strahan & Cadell Publishing*.

Solow, R. M. (1957): « Technical Change and the Aggregate Production Function », *The Review of Economics and Statistics*, 39(3), pp. 312-320.

Spilimbergo, A. (2000): « Growth and Trade: The North Can Lose », *Journal of Economic Growth*, 5(2), pp. 131-146.

Stiglitz, J. E. (2002): « La grande désillusion », Paris, *Fayard*.

Stiglitz, J. E. (2004): « Capital-Market Liberalization, Globalization, and the IMF », *Oxford Review of Economic Policy*, 20(1), pp. 57-71.

Svalaeryd, H. et Vlachos, J. (2002): « Market for Risk and Openness to Trade: How are they Related? », *Journal of Public Economics*, 57(2), pp. 364-395.

T.

Tobin, J. (1978): « A Proposal for International Monetary Reform », *Eastern Economic Journal*, 4(3-4), pp. 153-159.

Tornell, A. Westermann, F. et Martinez, L. (2004): « The Positive Link between Financial Liberalization, Growth, and Crises », *NBER Working Paper Series*, N°10293.

V.

Vercueil, J. (2011): « Les pays émergents : Brésil, Russie, Inde, Chine...Mutations économiques et nouveaux défis », Paris, *Bréal*.

Vernon, R. (1966): « International Investment and International Trade in the Product Cycle », *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), pp. 190-207.

W.

Wacziarg, R. et Welsh, K. H. (2008): « Trade Liberalization and Growth: New Evidence », *The World Bank Economic Review*, 22(2), pp. 187-231.

Weinhold, D. et Rauch, J. E. (1999): « Openness, Specialization, and Productivity Growth in Less Developed Countries », *The Canadian Journal of Economics*, 32(4), pp. 1009-1027.

Williamson, O. (1985): « The Economic Institutions of Capitalism », New York, *Free Press*.

Williamson, J. (1989): « [What Washington means by Policy Reform](#) », dans Williamson, J. (dir.): « Latin American Readjustment: How Much has Happened », Washington, [Institute for International Economics](#).

World Bank (2001): « Finance for Growth: Policy Choices in a Volatile World », Oxford, *World Bank and Oxford University Press*.

Y.

Yanikkaya, H. (2003): « Trade Openness and Economic Growth: A Cross-Country Empirical Investigation », *Journal of Development Economics*, 72(20), pp. 57-89.

Young, A. (1991): « Learning by Doing and the Dynamic Effects of International Trade », *Quarterly Journal of Economics*, 106(2), pp. 369-405.

BASES DE DONNÉES

Chelem Database (2016).

Doing Business (2017).

International Country Risk Guide Database (2016).

Kaufmann, D. Kraay, A. et Mastruzzi, M. (2006): « Governance Matters V: Governance Indicators for 1996 to 2005 », www.worldbank.org/wbi/governance/govmatters5

Kaufmann, D. Kraay, A. et Mastruzzi, M. (2010): « The Worldwide Governance Indicators: A Summary of Methodology, Data and Analytical Issues », *World Bank Policy Research Working Paper*, N° 5430.

The Economist Intelligence Unit (2016): « Democracy Index 2015: Democracy in an Age of Anxiety ».

United Nations Industrial Development Organization Database (2016).

World Development Indicators (2015), (2016), (2017).

TABLE DES MATIERES

REMERCIEMENTS	3
SOMMAIRE.....	6
INTRODUCTION GENERALE	7
CHAPITRE INTRODUCTIF	14
CHAPITRE I.....	27
OUVERTURE FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT FINANCIER DANS LA REGION DU MOAN : APPROCHE PAR LES SEUILS DE DEVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL 27	
I. Introduction	27
II. Analyse des systèmes financiers des pays du MOAN	29
1. Taux de liquidité.....	30
2. Le <i>spread</i> du taux d'intérêt	32
3. Crédits bancaires.....	35
4. La capitalisation boursière	37
5. La part des créances douteuses	39
III. Présentation de l'état du développement institutionnel pour les pays du MOAN	44
1. World Governance Indicators	45
2. <i>The Economist Intelligence Unit's Democracy Index (EIU)</i>	48
3. L'indicateur de la base Doing Business.....	52
IV. Les effets du développement institutionnel sur le développement financier.....	54
1. Protection des droits de propriété	55
2. Le système juridique.....	56
3. La corruption.....	56
4. Qualité de l'information financière	57
5. Les institutions informelles ou capital social	57
V. Analyse économétrique des conditions de réalisation du développement financier dans un cadre d'intégration financière.....	58
VI. Conclusion	73
CHAPITRE II.....	74
OUVERTURE COMMERCIALE, SPECIALISATION ET CROISSANCE DE LA PRODUCTIVITE POUR LES PAYS DU MOAN.....	74
I. Introduction	74
II. La spécialisation dans la théorie du commerce international.....	75

III. Le canal de la spécialisation sectorielle dans la relation entre l'ouverture commerciale et la croissance : une revue de littérature empirique.....	77
IV. Faits stylisés de la spécialisation des pays du MOAN à partir des avantages comparatifs	80
1. La méthode de l'indicateur de l'avantage comparatif du CEPPI	81
2. Panorama des secteurs d'exportations et de spécialisations des pays du MOAN.....	82
V. Etude économétrique de la relation entre la spécialisation et la croissance de la productivité pour les pays de la région MOAN.....	100
1. Ouverture, spécialisation et croissance dans le modèle de Quah et Rauch	100
2. Méthode d'estimation	103
3. Définitions des variables et sources des données.....	105
3. a. Les indicateurs de la croissance de la productivité.....	105
3. b. Les indicateurs de spécialisation d'Herfindahl.....	105
3. c. Les variables de contrôle	106
4. Tests de stationnarité.....	107
5. Résultats et interprétation.....	107
VI. Conclusion	114
CHAPITRE III.....	115
OUVERTURE SIMULTANEE ET CROISSANCE : CAS DES PAYS DU MOAN.....	115
I. Introduction	115
II. La relation entre l'ouverture commerciale et la croissance.....	116
1. Les avantages indirects de l'ouverture financière	120
2. Les avantages directs de l'ouverture financière.....	121
3. Les inconvénients de la libéralisation financière totale	122
IV. Etude économétrique de la relation entre l'ouverture commerciale, l'ouverture financière et la croissance économique	127
1. Présentation du modèle	127
2. La méthode économétrique	127
3. Présentation des variables et des données.....	128
4. Tests de stationnarité	131
5. Présentation et interprétation des résultats.....	131
V. Conclusion.....	135
CONCLUSION GENERALE	136
ANNEXES.....	143
ANNEXE I.....	143
La démonstration de Nickell (1981) de la corrélation entre le terme de l'erreur et la différence première de la variable dépendante retardée.....	143
ANNEXE II.....	144

Les secteurs manufacturiers selon la classification de la base UNIDO.....	144
ANNEXE III	145
BIBLIOGRAPHIE.....	194