

Développement du secteur financier et croissance économique en RDC.

Development of the financial sector and economic growth in the DRC.

NSONIZENO PANZU Aquilas

Assistant à l'enseignement et à la recherche

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion

Université Kongo (U.K)

Centre de Promotion des Petites et Moyennes Entreprises (*CEPROPME*)

RD Congo

sonipanulas@yahoo.fr

panzuaquilas@gmail.com

Date de soumission : 28/06/2022

Date d'acceptation : 18/08/2022

Pour citer cet article :

NSONIZENO PANZU A. (2022) «Développement du secteur financier et croissance économique en RDC»,
Revue Internationale du Chercheur «Volume 3 : Numéro 3» pp : 544 - 569

Résumé

La présente étude porte sur la relation entre le développement du secteur financier et la croissance économique en RD du Congo (RDC). En effet, des marchés financiers qui s'organisent bien sont un facteur clé pour réaliser une croissance économique élevée, alors que des marchés financiers désorganisés sont une des causes pour lesquelles de nombreux pays dans le monde demeurent désespérément pauvres. Ainsi, le développement du secteur financier peut conduire la croissance économique.

Ce travail a donc pour objectif principal de déterminer l'influence du système financier sur la croissance économique en RDC. En menant cette étude, nous voulons de façon spécifique vérifier si les indicateurs du secteur financier sont en liaison significative avec la croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) en RDC.

L'analyse économétrique se base sur un modèle linéaire général, et les données utilisées pour cette analyse proviennent essentiellement de la Banque Mondiale et de la Banque Centrale de la RD Congo.

Les résultats obtenus montrent que le taux d'épargne a une incidence positive et significative sur la croissance économique en RDC ; le taux d'intérêt également influence la croissance économique mais de façon négative. Ces résultats montrent ainsi que le développement du secteur financier favorise la croissance en RDC.

Mots clés : Secteur financier, Croissance économique, Développement, taux d'épargne, taux d'intérêt.

Abstract

This study examines the relationship between financial sector development and economic growth in DR Congo (DRC). Indeed, well-functioning financial markets are a key factor in achieving high economic growth, while inefficient financial markets are one of the reasons many countries around the world remain desperately poor. Hence, the development of the financial sector can drive economic growth.

The main objective of this work is therefore to determine the influence of the financial system on economic growth in the DRC). By conducting this study, we specifically want to verify whether financial development indicators are significantly related to the growth of the Gross Domestic Product (GDP) in the DRC.

The econometric analysis is based on a general linear model, and the data used for this analysis come mainly from the World Bank and the Central Bank of Congo. The results obtained show that the savings rate has a positive and significant impact on economic growth in the DRC; the interest rate also influences economic growth but in a negative way. These results show that the development of the financial sector promotes growth in the DRC.

Keywords: Financial sector, Economic growth, Development, savings rate, interest rate.

Introduction

De nombreuses études ont essayé d'expliquer la relation entre le développement du secteur financier et la croissance économique, compte tenu du rôle que joue la croissance économique dans le développement socio-économique d'un pays. Bien que les théories traditionnelles de la croissance économique se focalisent sur les facteurs directs de croissance, par exemple l'investissement et les technologies, nombreux d'autres facteurs peuvent influencer directement ou indirectement la croissance économique à l'instar du développement secteur financier (DINAR, 2022). En effet, le développement du secteur financier peut conduire à la croissance économique grâce notamment à une meilleure allocation des ressources, entraînant ainsi un accroissement de la demande de crédit qui peut, à son tour, favoriser le développement économique.

Des marchés financiers qui sont bien organisés, sont l'une des causes qui permet de réaliser une croissance économique élevée, alors que des marchés financiers qui ne fonctionnent pas bien sont une des raisons pour lesquelles beaucoup de pays dans le monde demeurent désespérément pauvres. Les activités développées sur les marchés financiers ont aussi des conséquences directes sur la richesse des individus, sur le comportement des entreprises et des consommateurs, mais également sur le cycle conjoncturel des économies. (MISHKIN, 2013)

Ainsi, comme le souligne MBAM et DJOUDA DJIAKO, le secteur bancaire est l'un des secteurs économiques extrêmement important aussi bien dans les pays développés, émergents qu'en développement. Ce secteur représente l'épine dorsale financière de la vie économique dans la mesure où les banques représentent l'intermédiaire privilégié entre les épargnants et les investisseurs. (MBAM. A J & DJOUDA DJIAKO. H D (2022)

En tant qu'intermédiaires financiers, les banques ont un rôle très important dans la collecte des dépôts et l'octroi de crédits aux agents économiques : aussi bien aux entreprises qu'aux ménages. De ce fait, l'activité d'équilibrage entre les excédents et les besoins de financement entre acteurs économiques se réalise soit de manière directe sur les marchés financiers, soit indirectement, à savoir de façon intermédiée, grâce aux banques. (THIBIERGE et Al., 2018).

Par ailleurs, beaucoup de chercheurs ont été, durant plusieurs années, en désaccord sur le rôle effectif du secteur financier dans la croissance économique. La majorité d'entre eux, en l'instar du Prix Nobel d'économie Robert Lucas (1988), ont mis en doute l'idée d'un rôle décisif du développement financier sur la croissance économique.

Ainsi, pour Mamadou Diang Barry (2012), la relation entre finance et croissance économique peut être remontée, au moins, à Schumpeter (1911), mais cette relation a connu un véritablement regain d'intérêt suite aux travaux des auteurs comme : Gurley et Shaw (1955), Granger (1963), Patrick (1966), Goldsmith (1969), Hicks (1969) et McKinnon (1973) grâce à l'admission de tests empiriques.

Sur le plan théorique, Patrick (1966) présente trois hypothèses de base sur la relation entre finance et croissance. En premier lieu l'hypothèse dite "Supply leading" où c'est l'essor financier qui est à la genèse de la croissance économique. Dans un deuxième temps, l'hypothèse opposée dite "Demand following" où le développement du secteur financier est une conséquence de la croissance. En troisième lieu enfin, l'hypothèse dite "Stage-of-development" qui indique que le développement financier favorise la croissance dans les économies moins développées, mais leur rôle s'inverse, au fur et à mesure que les économies se développent, dans ce cas, la croissance économique reprend le dessus sur la finance.

McKinnon (1973) (cité par Mamadou Diang Barry 2012), a entrepris de vérifier empiriquement ces hypothèses ; ses conclusions indiquent que la relation allant de l'essor du secteur financier vers la croissance est plus prononcée. Ces conclusions ont eu une grande portée sur les politiques menées par le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque mondiale dans les pays en développement, particulièrement en ce qui concerne les améliorations du système financier dans ces pays.

D'autres chercheurs pensent, par ailleurs, que le développement financier a tendance à aller de pair avec la croissance économique, mais le sens de causalité reste toujours ambigu et est sujet de plusieurs controverses empiriques. Pour eux, le développement du secteur financier joue un rôle primordial dans le processus de croissance économique, mais ce rôle peut être freiné (ou même avoir un impact négatif) si les autorités publiques interviennent sur le prix ou l'allocation de crédit, c'est-à-dire dans un contexte de répression financière.

Il y a lieu de souligner ici que la plupart de travaux portant sur la relation entre finance et croissance se sont penchés plus sur les pays développés, compte tenu de l'importance de leur système financier et économique, mais aussi de la disponibilité des données. Cependant, au cours de ces dernières décennies, les pays en voie de développement ont attiré l'attention des chercheurs. Pourtant, peu de travaux se sont intéressés, de manière spécifique, aux pays de l'Afrique Centrale.

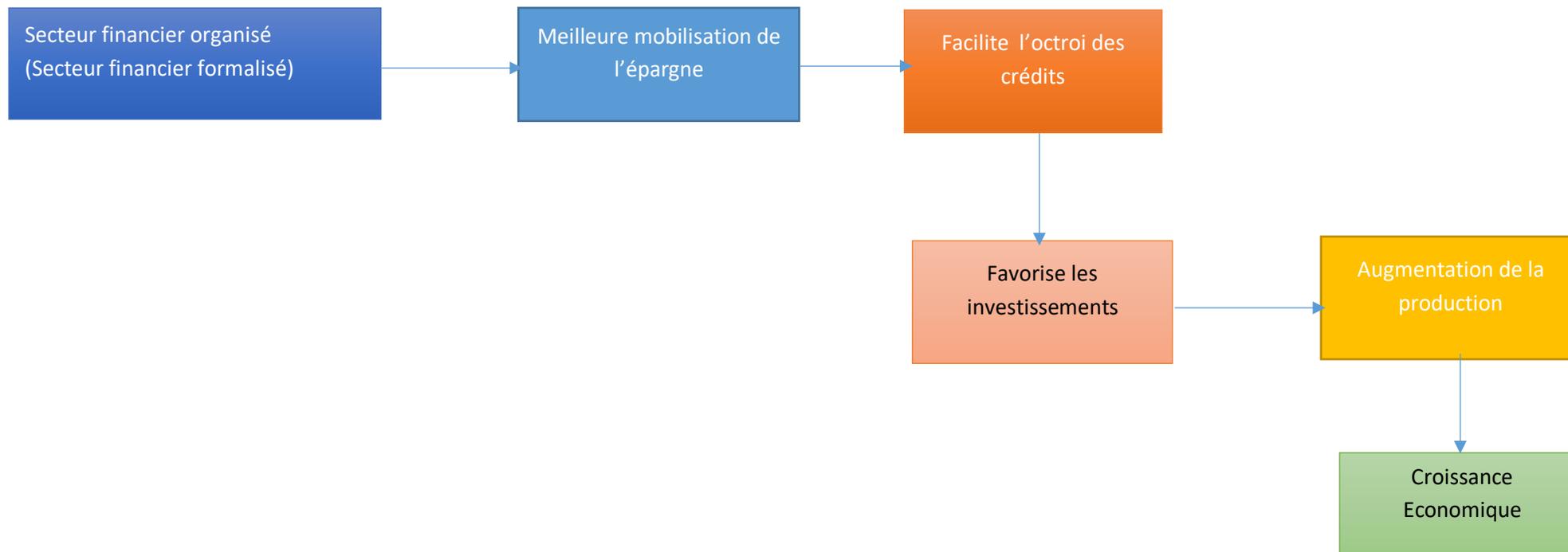
Au regard de ce qui précède, le présent travail poursuit comme objectif de monter l'incidence du secteur financier sur la croissance économique en République Démocratique Congo (RDC) sur la période allant de 1980 à 2016. En menant cette étude, nous voulons de façon spécifique vérifier si les indicateurs du développement financier sont en liaison significative avec la croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) en RDC.

Nous allons ainsi dans le présent travail, délimiter notre analyse autour de la problématique suivante : quelle est incidence du développement du secteur financier sur la croissance économique en RDC ? De ce fait et en rapport avec cette question de recherche, nous formulons l'hypothèse selon laquelle le développement du secteur financier aurait une incidence positive sur la croissance économique en RDC.

La suite du travail se présente de la manière suivante : outre l'introduction, la conclusion ainsi que la bibliographie, le premier point présente le contexte de l'étude, il est principalement question de ce point de l'analyse du secteur financier congolais ainsi que la présentation des quelques indicateurs financiers. Le deuxième point aborde la revue de la littérature aussi bien sur la plan théorique qu'empirique. Le troisième point présente la méthodologie et enfin le quatrième point se consacre à la présentation et aux discussions des résultats.

Ainsi, le modèle conceptuel qui soutient la problématique ci-dessus se présente de la manière suivante :

Figure n°1 : Schéma conceptuel



Source: Elaboré à partir des éléments conceptuels

1. Contexte de l'étude

1.1. Le secteur financier en RDC

Malgré la progression considérable des banques opérant en RDC, le secteur financier souffre encore d'une fragilité chronique qui a conduit plusieurs établissements à mettre la clé sous la porte. Si le nombre des comptes est passé d'environ 50 mille à 6 millions entre 2000 et 2016, repartis principalement entre 18 banques commerciales, le total du bilan de ces banques reste insignifiant, 5 milliards de dollars environ pour un pays de plus de 70 millions d'habitants. Le taux de la bancarisation reste en deçà de la moyenne d'Afrique subsaharienne, qui se situe à 25 %. (Jeune Afrique, 2017)

Les banques en RDC n'arrivent pas à mobiliser une grande partie de l'épargne du pays à cause notamment du seuil minimum élevé fixé pour les dépôts dans certaines de ces banques, mais aussi de la durée nécessaire pour réaliser les opérations et de la lenteur administrative.

Par ailleurs, dans leur stratégie d'implantation, ces banques privilégient plus les régions minières et la majorité d'entre-elles se concentrent dans les grandes villes du pays et possèdent quelques succursales dans les petites villes du pays. De ce fait, il est donc difficile pour ces banques de mobiliser l'épargne des ruraux et semi-ruraux alors que ceux-ci représentent environ 65% de la population totale de la RDC. (Mansesa, 2010)

Ainsi, la population habitant dans ces milieux ruraux et semi-ruraux recourt souvent au système financier non officiel et semi-formel, principalement la micro finance qui prend de plus en plus de l'ampleur. Pour mieux canaliser l'épargne dans ce secteur, les établissements de micro finance choisissent souvent plusieurs stratégies dont celle de porte à porte, opérant sous forme de gardes fonds en vue de réduire la distance entre ceux qui épargnent et ces établissements d'épargne. Ce secteur en RDC se focalise également dans l'allocation des services aux petites entreprises et ménages qui n'ont pas d'accès facile aux services du secteur financier formel. (LELART, 2006 cité par Mansesa 2010)

Les établissements de micro finance se couvrent en partie contre les risques de non remboursement en s'appuyant aux partenaires et aux procédés du secteur financier informel, en recourant par exemple au mécanisme du crédit collectif. (CNUCED, 2007).

A côté du secteur de micro finance formel, évolue également le secteur financier dit d'informel. Celui-ci comprend des pratiques d'épargne et de crédit échappant au contrôle de la Banque Centrale de la RDC et par conséquent, ne respectent aucun cadre légal. Les

opérations évoluant dans ce secteur sont principalement les gardes fonds, les tontiniers et les banquiers ambulants ; on signale également les pratiques de Banque Lambert et de Cambisme de rue (dans l'opération de change de monnaie).

1.2. Indicateurs financiers en RDC

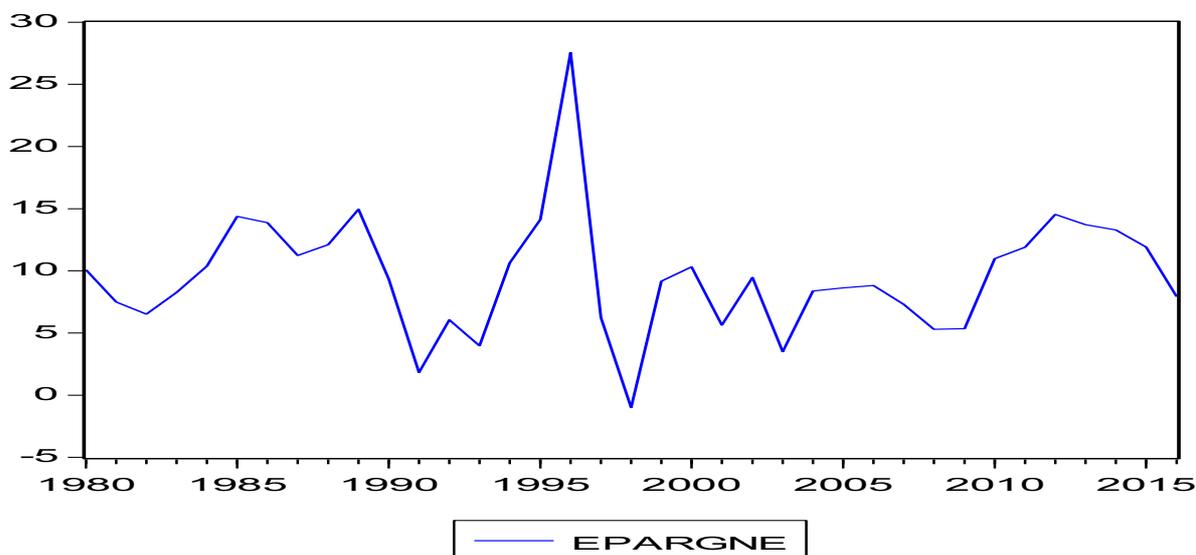
1.2.1. Le taux d'épargne

Les taux d'épargne en RDC sont demeurés pratiquement faibles durant plusieurs décennies ; ceci à cause particulièrement de l'état du système financier qui est resté pratiquement embryonnaire durant plusieurs années. A cela s'ajoute, les pillages et les guerres à répétition qu'a connu le pays dans les années 90. Noté par exemple qu'entre 1990 et 1993, on avait assisté à la baisse du taux d'épargne de l'ordre de 9,3% à 3,9% du PIB, passant par un taux très bas d'environ 1,8% du PIB en 1991.

Plusieurs autres éléments peuvent être aussi à la base du faible taux d'épargne en RDC, parmi lesquels il y a la répression financière. En effet, comme les taux d'intérêts proposés aux épargnants ne leur permettaient pas de se prémunir contre l'inflation ; ce qui rendait donc insignifiant le montant de l'épargne en monnaie nationale déposée auprès des établissements financiers, la Banque Centrale a résolu à consentir l'ouverture des comptes d'épargne libellés en dollars et en Euro. Un autre facteur qui explique la faiblesse du taux d'épargne en RDC est la faiblesse des revenus des agents économiques qui ne permettent même pas de pallier à leurs besoins existentiels de la vie. La coexistence du secteur financier formel (ou semi formel) et le secteur financier informel ainsi que le seuil minimum fixé par les banques dans l'ouverture du compte peuvent aussi expliquer la faible mobilisation de l'épargne. (Nsonizeno, 2009)

La figure ci-dessous présente l'évolution du taux d'épargne en RDC durant la période sous étude.

Figure n°2 : Taux d'épargne en RDC de 1980 à 2016



Source : Elaboré à partir des données de la Banque mondiale (2018)

Nous constatons sur ce graphique que pendant plusieurs décennies les taux d'épargne sont restés faibles en RDC et inférieurs à 16% ; Sauf pour l'année 1996 où ce taux se situe au-delà de 25%. Ce n'est que depuis 2009 qu'on observe une relance du taux d'épargne qui se situe en moyenne au tour de 12%.

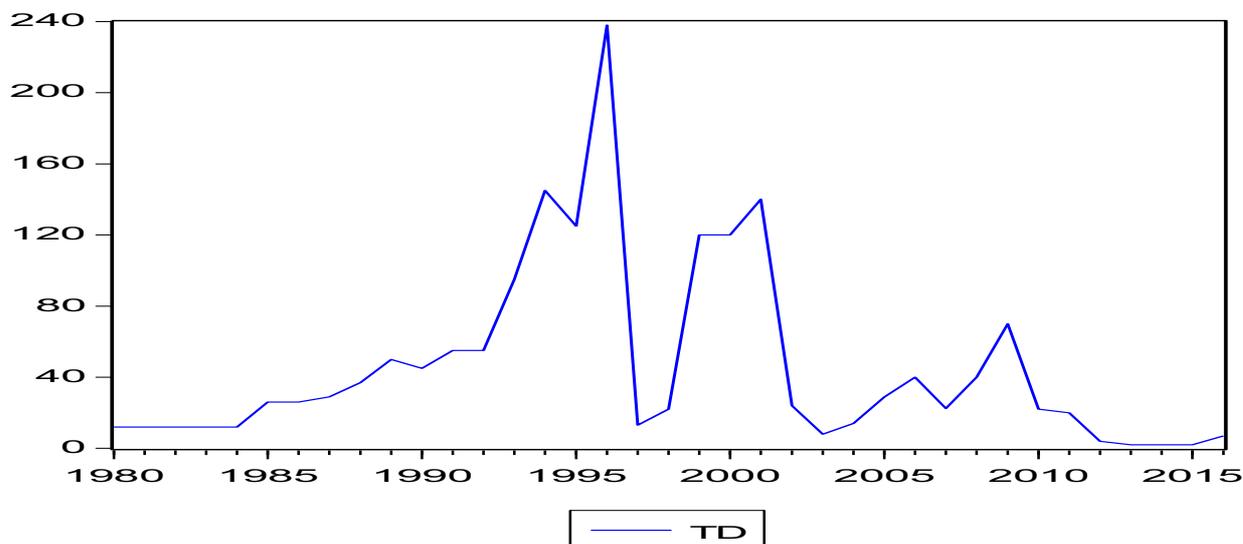
1.2.2. Le taux d'intérêt

L'évolution du taux d'intérêt est restée pratiquement instable durant plusieurs décennies en RDC. Ces taux sont restés très faibles durant la décennie 80 et ceci pour permettre particulièrement à l'État congolais de se financer au moindre coût. Durant les années 90, par contre, le taux d'intérêt perd sa stabilité car l'inflation devenait trop importante. Il fallait donc ajuster à tout moment le taux d'intérêt.

Par ailleurs, face à l'hyperinflation, il a été laborieux de voir s'adapter fréquemment les taux d'intérêt nominaux au niveau de celle-ci.

Toutefois, l'on constate une certaine amélioration de taux d'intérêt après 2003 et ceci grâce notamment aux efforts fournis par le gouvernement de transition. La figure ci-après nous montre l'évolution du taux d'intérêt en RDC.

Figure n°3: Taux d'intérêt en RDC de 1980 à 2016



Source : Elaboré à partir des données de la Banque mondiale (2018)

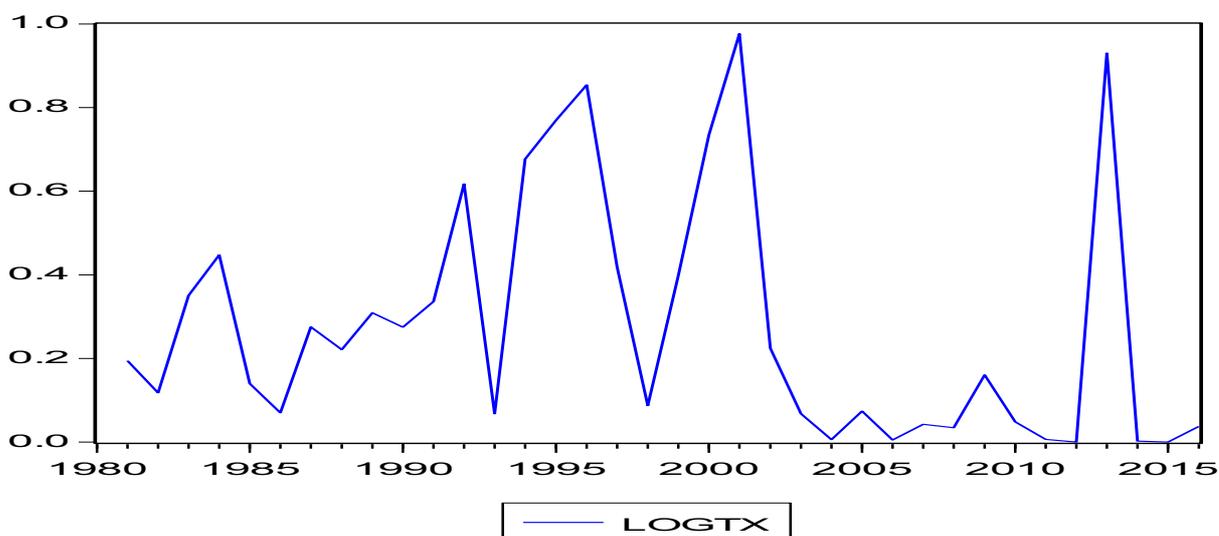
Nous observons sur cet indicateur que les taux d'intérêt sont restés faibles durant les années 80. A partir des années 90 par contre, on constate une croissance rapide du taux d'intérêt et cela pratiquement jusqu'en 2001. Ce taux s'est stabilisé après 2002 sauf pour l'année 2009 où il se situe au tour de 70%.

1.2.3. Taux de change

Le taux de change exerce un impact sur l'activité économique d'une nation du fait que plus il est élevé, plus les exportations de la nation considérée coûtent moins chers et plus ce taux est faible moins la nation en question est compétitive.

En RDC de manière générale, ce taux a connu des déséquilibres majeurs. Mais des efforts ont été fournis par la Banque Centrale du Congo afin de stabiliser ce taux de Change. Le graphique ci-dessous présente l'évolution du taux de change en RDC pendant la période de 1980-2016.

Figure n°4 : Evolution du taux de change en RDC de 1980 à 2016



Source : Elaboré à partir des données de la Banque mondiale (2018)

Comme nous pouvons le constater sur la figure ci-dessus, le taux de change est demeuré faible dans les années 1980 à cause principalement du régime des changes fixes. Depuis 1989 le pays avait basculé dans le régime des changes flexibles à cause de l'épuisement des réserves de change. Depuis lors, le pays connaît une forte dépréciation de la monnaie nationale.

2. Revue de la littérature

Nous présentons dans cette section quelques études qui ont expliqué la manière dont le développement financier affecte la croissance économique et ceci aussi bien sur le plan théorique qu'empirique.

2.1. Modèles théoriques

2.1.1. Approche Keynésienne

Pour ce modèle, le développement du secteur financier et la croissance économique sont reliés par le canal du taux d'intérêt. En effet, les motifs de demande de monnaie par les agents économiques sont de trois ordres, à savoir le motif de transactions, de précaution et de spéculation. Ainsi, la détention de monnaie, particulièrement pour des besoins de spéculation découle de la volonté des ménages entre disposer de la liquidité ou des actifs financiers non monétaires. Les ménages privilégient la détention de la monnaie à des fins spéculatives lorsque le taux d'intérêt sur le marché financier est faible. Toutefois, quand cette baisse atteint

un certain niveau, alors les ménages devancent une hausse future du taux d'intérêt et, dans ce cas, un accroissement de l'offre de monnaie ne produit pas de mouvement à la baisse du taux d'intérêt. Ce phénomène que les économistes appellent « trappe à liquidité » joue un rôle primordial sur le niveau de production de l'économie. Ainsi, le niveau d'investissement des entreprises, dans ce modèle, est beaucoup influencé par le taux d'intérêt. De ce fait, l'augmentation du taux d'intérêt entraîne une diminution du niveau des investissements compte tenu du niveau d'épargne prévu par les ménages dans un contexte de plein emploi et ceci en présence de la trappe à liquidité. Ce modèle Keynésien, fondé sur l'hypothèse de rigidité des prix et un raisonnement à court terme, suppose qu'un taux d'intérêt élevé est désavantageux pour la production. (BARRY M.D, 2012)

2.1.2. Approche Néoclassique

Ce modèle qui s'appuie sur l'hypothèse d'une concurrence pure et parfaite, accorde à la monnaie un rôle dans les transactions ; Toutefois, ce modèle considère que la monnaie n'a pas un rôle direct décisif dans l'accumulation du capital physique. Ainsi, la demande de monnaie est fonction positive de la production à cause des motifs de transactions. Les signes inverses des taux de rémunération du capital et de la monnaie sont très importants en ce sens qu'ils montrent l'existence de substituabilité entre les deux. Ainsi, une augmentation de la rémunération des actifs monétaires peut diminuer la demande de capital physique. Ce modèle établit, d'une manière générale, une relation contraire entre la détention de monnaie et l'accumulation du capital. . (BARRY M.D, 2012)

2.1.3. Les modèles de Mckinnon et Shaw

Mckinnon (1973) présente un modèle fondé sur la relation entre le taux de rémunération des dépôts et l'investissement, tandis que le modèle de Shaw (1973) s'appuie sur l'importance de l'activité financière, spécifiquement sur les activités de dépôts et d'emprunt. Ces deux modèles sont ainsi appelés de modèles de libéralisation financière d'autant plus qu'ils accordent au marché un rôle indispensable dans le fonctionnement des activités financières (volumes de prêts et d'emprunt) et dans la variation des taux d'intérêt.

McKinnon dans son modèle met en lumière les limites de deux modèles de base à savoir le modèle keynésien et néoclassique quant au fonctionnement parfait des marchés et à l'existence d'un taux d'intérêt unique. McKinnon montre qu'il existe une variété de taux d'intérêt dans le cas des pays en développement, due à l'inefficience du fonctionnement du

marché financier. Il montre que dans ce contexte, la monnaie et le capital jouent un rôle complémentaire, et non interchangeable. Cette dualité des sources de financement fait que la monnaie et le capital sont complémentaires ; la monnaie étant un canal par lequel l'accumulation de capital physique se développe. La demande de monnaie dépend positivement du taux de rémunération du capital, d'une part, et d'autre part, le taux d'investissement (I/Y) est fonction croissante du taux de rémunération des actifs monétaires, expliquant ainsi cette complémentarité. La demande de monnaie et le taux d'investissement dépendent, par conséquent, positivement des rémunérations du capital et des actifs monétaires. (BARRY M.D, 2012)

Le modèle d'intermédiation financière de Shaw quant à lui s'appuie sur l'opportunité de convertir la monnaie disponible dans le circuit financier en prêts pour les entreprises du secteur privé. De ce fait, plus le volume de monnaie en relation avec l'activité économique est important, plus il y a d'opportunités d'accroître l'intermédiation financière entre ceux qui épargnent et les investisseurs. Dans ce modèle, Shaw propose un niveau de taux d'intérêt relativement haut afin d'attirer l'épargne, particulièrement celle qui se trouve en dehors du circuit financier formel, c'est qui va occasionner la mobilisation de ressources supplémentaire pour financer l'activité économique. Shaw ne fait pas d'hypothèse de complémentarité entre monnaie et capital dans la mesure où il considère que les entrepreneurs peuvent trouver de financement sur le secteur financier. (BARRY M.D, 2012)

2.1.4. Les modèles de croissance et du développement financier endogènes

Les travaux de base dans ce domaine sont dus à Lucas (1988). Plus que la théorie néoclassique qui fonde la croissance sur les facteurs de production tels que le capital, le travail et le progrès technique, les modèles de croissance endogène, (Lucas, 1988 ; Rebelo, 1991 ; Pagano, 1993), placent en avant le rôle primordial du progrès technique dans le processus de croissance à long terme. Le progrès technique soutenu est le principal élément qui peut promouvoir la croissance à long terme face aux rendements d'échelle décroissants des autres facteurs.

Plusieurs autres travaux pourtant, ont mis en exergue les effets néfastes que le développement du secteur financier peut avoir sur la croissance économique. Deux de ces inconvénients peuvent être mentionnés (BARRY M.D, 2012) :

- Inconvénient lié à la surveillance des entreprises : les banques dans de nombreuses situations, jouent un rôle de surveillant dans la gestion et la définition des stratégies

des entreprises du fait des apports financiers qu'elles leur accordent. Aussi, peuvent-elles faire preuve d'aversion au risque lié à certains projets d'investissements très innovants, mais qui pourraient comporter des incertitudes sur leur conception et leur réalisation. Morck et Nakamura (1999) et Morck, Stangeland et Yeung (2000) ont montré que ce comportement des banques a un effet négatif sur la croissance à long terme.

- Conséquences déstabilisantes des marchés financiers : ces effets négatifs ont été déjà mis en lumière par Keynes (1936) à travers les nombreuses actions de spéculation qui peuvent générer des bulles spéculatives et les effets psychologiques qui pèsent sur la bonne marche du système et des marchés financiers. Les effets psychologiques résultants d'anticipations pessimistes des agents par exemple, sont amplifiés en présence d'un système bancaire fragile Singh (1997). Les crises boursières asiatiques de 1997, celles de 2001 liées aux nouvelles technologies, et surtout la crise financière de 2008-2009 montrent encore les graves conséquences que l'économie réelle supporte lors de ces crises. Dans cet ordre d'idées, Mankiw (1986), Stiglitz (1994, 2000), en prônant l'intervention de l'Etat dans les activités financières, ont relevé que les libéralisations financières ont eu des conséquences néfastes sur l'économie et le secteur social, notamment dans les pays en voie de développement.

2.2. Etudes empiriques

De manière générale, la majorité d'études ont trouvé une relation positive entre la croissance économique et le développement financier surtout dans les pays en développement ; peu d'études seulement ont essayé d'expliquer la relation négative entre ces deux grandeurs. Ainsi, nous allons dans les paragraphes qui suivent présenter quelques-unes de ces études.

2.2.1. Relation positive entre finance et la croissance économique

Le lien entre la finance et la sphère économique a fait l'objet, sur le plan empirique, de nombreuses études. L'un des précurseurs dans ce domaine est sans doute Goldsmith (1969). Son travail s'appuyait sur un échantillon de 35 pays allant de la période 1860- 1963. Ainsi, à la suite de ses analyses, Goldsmith abouti aux résultats qu'il existe un lien entre la finance et le secteur réel. Néanmoins, il y a lieu de relever quelques limites dans son étude : les résultats trouvés par Goldsmith ne permettent pas d'identifier le sens de causalité et

ensuite son étude ne tient pas compte des certaines variables de contrôle pouvant influencer la croissance économique.

En étudiant l'ensemble des variables financières pouvant influencer la croissance à long terme, King et Levine (1993) ont soutenu leur étude sur un échantillon de 80 pays développés durant la période allant de 1960 à 1989. A l'issue de leurs analyses, ils aboutirent sur une contribution positive et statistiquement significative des variables de la sphère financière sur la croissance économique. Les trois variables financières retenues à cet effet dans leur étude sont : les engagements liquides du secteur financier rapportés au PIB et représentés par le ratio M2/PIB ; les dépôts auprès des banques commerciales majorés des dépôts des banques commerciales auprès de la banque centrale et enfin le montant des crédits accordés aux entreprises privées toujours rapportés au PIB.

Dans son étude sur un panel de 28 pays africains (dont les trois pays du Maghreb), Savvides (1995) conclut à un impact positif entre la finance et la croissance économique. Le ratio quasi-monnaie/ PIB semble donc exercer un effet positif sur la croissance, mais significatif au seuil de 10 %, et ceci seulement si la variable liberté politique n'est pas considérée.

Collier et Gunning (1997) prennent comme base l'échantillon de King et Levine, et découvrent que l'effet de l'approfondissement du secteur financier sur la croissance économique est positif en Afrique, mais plus petit que celui observé dans les autres pays en développement.

L'étude proposée par Levine et Zervos (1998), a tenté d'apprécier l'impact du développement du secteur bancaire et de la bourse sur la croissance économique. Pour cela, ils ont opté pour un échantillon de 49 pays pour la période allant de 1976-1993. Ils ont dans leur modèle retenu comme variables financières : le ratio de capitalisation boursière, la volatilité du marché, le ratio de rotation des actifs et les indicateurs du développement bancaire. Ils ont aussi considéré comme variables endogènes: le taux de croissance du PIB réel, du capital, de la productivité et de l'épargne comme l'ont considéré King et Levine (1993). Les résultats trouvés à l'issue de leur analyse mettent en avant l'impact des variables financières sur la croissance économique. Ainsi, d'après ces auteurs, l'impact du développement financier peut être observé au travers de deux mécanismes : le premier mécanisme concerne l'accroissement de l'efficacité du capital, grâce à la meilleure allocation des ressources et le deuxième mécanisme concerne la mobilisation de l'épargne qui augmente le volume d'investissement. L'une de conclusion de leur étude est que les économies ayant un

niveau de développement financier élevé présenteraient des taux de croissance assez importants.

En 2006, Boujelbène Younes et Chtioui Slim ont effectué une étude sur la libéralisation et l'impact du développement financier sur la croissance économique en Tunisie. Pour bien mener cette étude, ces deux auteurs s'inspirent des travaux de Levine et Renelt (1992), King et Levine (1993), et Levine (1997). Ils concluent ainsi à une liaison positive étroite entre les variables financières et les variables réelles. Ils retiennent à cet effet que le développement système financier peut donc concourir à la performance de l'économie en Tunisie.

Dans son étude portant sur « le Développement financier et croissance économique au Togo », Ayira Blaise KOREM 2004, analyse la relation entre le secteur financier et le secteur réel au Togo entre 1965 et 2002. Il s'est appuyé pour cela, à la contribution de la micro finance sur le secteur financier. Il trouve comme résultats que le développement financier a un effet positif sur la croissance économique. Toutefois, ces résultats n'ont pas permis de trancher sur le sens de causalité entre les différentes variables financières et la variable utilisée pour mesure de la croissance économique.

2.2.2. Relation négative entre le secteur financier et la croissance

Dans une étude portant la relation entre la finance et la croissance, réalisée par De Gregorio et Guidotti (1995), sur un échantillon de 12 pays d'Amérique Latine, les auteurs concluent sur une relation négative entre le ratio du crédit bancaire au secteur privé rapporté au PIB et l'activité économique. D'après ces auteurs, ce résultat peut être expliqué sur le fait que dans ces pays, la libéralisation financière s'est réalisée dans un contexte de régulation inadaptée ; et ceci n'a pas permis d'avoir les résultats macroéconomiques escomptés.

L'impact du développement du secteur financier sur la croissance économique a été également analysé par Berthélemy et Varoudakis (1998), sur un panel 82 pays, pendant six périodes quinquennales (du début des années soixante jusqu'aux années quatre-vingts dix). Ainsi, dans leurs analyses, ils considèrent autrement la variable $M2 / PIB$ prise comme un facteur de développement financier d'un pays. Ils modifient le traitement de cet indicateur par rapport aux études passées d'autant plus qu'ils ajoutent le rôle de la répression financière. Ils ont décidé d'introduire cette variable pour distinguer l'impact du développement financier selon les périodes de répression financière et de libéralisation financière. Les résultats de leurs analyses montrent une influence presque insignifiante de la croissance du système financier en période de répression financière. Le seul effet mis en avant est un effet négatif lorsqu'il est

associé à un régime de répression financière. Ce qui a conduit ces deux auteurs à conclure que lorsque le système financier est réprimé, cette répression peut avoir un impact nuisible sur la croissance. Ces résultats appuient donc la position des défenseurs de la libéralisation.

Dans une étude portant sur l'intermédiation financière et la croissance au Gabon, Mba Nguéma B. (2000) conclut que les banques ne finançaient pas la croissance nonobstant les périodes régulières de surliquidité du système bancaire gabonais. Pour réaliser cette étude l'auteur s'est appuyé sur le modèle de Levine mettant en relation le taux d'investissement et les indicateurs du système financier. Le fait relevé dans sa conclusion est que la contribution du secteur financier à la croissance ne s'est pas accrue au Gabon.

Rousseau et Wachtel (2002), à partir d'un panel de 84 pays, découvrent que l'inflation ralentit les effets de la finance sur la croissance. La croissance ne peut être boostée par la finance uniquement lorsque le taux d'inflation se situe en deçà d'un seuil qui varie entre 13% et 25% selon la variable financière utilisée.

Enfin, Keho (2010), dans une étude portant sur la relation entre finance et croissance dans les pays de l'UEMOA trouve comme résultats que le développement financier ne concoure pas à la croissance réelle des pays de cette zone. La relation négative trouvée entre la finance et la croissance peut être expliquée, d'après l'auteur, par le faible niveau d'approfondissement financier dans les pays étudiés.

3. Méthodologie

3.1. Modèle économétrique

Ce travail s'appuie sur un modèle économétrique linéaire général. Ainsi, ce modèle se présente de la manière suivante :

$$PIB_t = \beta_0 + \beta_1 S_t + \beta_2 TD_t + \beta_3 EX_t + \beta_4 \Delta \log TX_t + \mu_t$$

Où :

- $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$ et β_4 sont des paramètres à estimer ;
- PIB est le taux de croissance économique ;
- S est le taux d'épargne en pourcentage du PIB ;
- TD est le taux d'intérêt en pourcentage;
- EX est le taux d'exportation en pourcentage du PIB ;

- $\Delta \log TX$ est la variation en logarithme du taux de change ;
- μ désigne le terme de l'erreur ; et
- t désigne le temps (année).

3.1.1. Explication des Variables

- **Le Taux de croissance économique (PIB)** : est la variable expliquée. Il s'agit du taux de croissance du PIB.
- **Le taux d'épargne** : ce taux est l'un des facteurs qui explique la performance économique et le développement dans beaucoup de pays, surtout les pays d'Asie de l'Est,... Ainsi, l'investissement qui est à la base de la croissance économique est souvent financé lui-même par l'épargne. Le signe attendu du coefficient est donc positif.
- **Le taux d'intérêt** : est l'un des indicateurs du développement financier. En effet, un secteur financier où règne la concurrence se traduit par un taux d'intérêt créditeur élevé, mais un taux d'intérêt débiteur faible, ce qui réduit les marges sur les taux d'intérêt. La baisse du taux d'intérêt réel encourage l'investissement et a ainsi un impact positif sur la croissance économique. Le signe attendu est donc négatif : la baisse du taux d'intérêt encourage la croissance économique.
- **Le taux d'exportation** : c'est une variable de contrôle qui est incluse dans le modèle parce que les exportations favorisent la croissance économique. C'est le cas en RDC où la croissance est principalement tirée par les exportations des matières premières. Le signe attendu est donc positif.
- **Le taux de change** : La hausse du taux de change encourage les exportations et peut donc avoir un effet positif sur la croissance. D'autre part, l'économie congolaise est une économie dollarisée. Dans ce cas, la hausse du taux de change peut engendrer l'inflation qui, à son tour, peut affecter négativement la croissance. Ainsi, le signe attendu du coefficient associé au taux de change peut être positif ou négatif.

3.1.2. Les données

Nous avons utilisé les données qui proviennent essentiellement de la Banque Centrale de la RD Congo et de la Banque Mondiale. Et ces données couvrent la période allant de 1980 à 2016.

3.2. Analyse descriptive des variables

Elle consiste à analyser les principales statistiques pour différentes variables retenues dans cette étude. Ces statistiques sont : la moyenne, l'écart-type, le minimum et le maximum. Le tableau suivant présente l'analyse descriptive des variables sous étude.

Tableau n° 1: Analyse descriptive des variables

VARIABLES	<i>PIB</i>	<i>S</i>	<i>TD</i>	<i>EXPORT</i>	<i>TX</i>
Moyenne	1,188139	9,619139	47,23056	24,99336	-2,377836
Ecart-type	5,733616	4,878497	52,67327	8,991035	5,612274
Minimum	-13,469	-1	2	11,327	-11,327
Maximum	9,509	27,541	238	45,359	2,9666

Source : Nous-même sur base du logiciel Stata.

Le tableau ci-dessus nous montre que la performance économique de la RDC en termes de progression du PIB a été faible au cours de la période étudiée. En effet, la moyenne du taux de croissance est de 1,18%, très en deçà du taux de croissance démographique qui est proche de 3%. Ainsi, le PIB par habitant a connu une régression durant la période. Le taux de croissance le plus faible a été enregistré en 1993 (-13,4%) suite notamment aux pillages qu'a connu le pays. Le taux de croissance le plus élevé a été enregistré en 2014 (9,5%). L'écart-type du taux de croissance est très élevé, montrant une très forte dispersion des taux de croissance autour de la moyenne.

Le taux moyen d'épargne en RDC pour la période 1980-2016 est de 9,619139 % et l'écart-type de 4,878497 %. Le minimum est de l'ordre de -1 % du PIB et le maximum est de 27,541 %, respectivement atteints en 1998 et 1996. Comme on peut le voir, le taux d'épargne en RDC est très faible.

En moyenne, le taux d'intérêt en RDC concernant la période 1980-2016 s'élève à 47,23056 % du PIB et un écart-type de 52,67327 %. Celui-ci étant supérieur à sa moyenne, la série de taux d'intérêt est dispersée. Le maximum est de 238 % (1996) du PIB et le minimum est de l'ordre de 2 % du PIB.

La valeur des exportations fluctue durant la période 1980-2016, la moyenne est de 24,99336 % du PIB ; avec un écart-type de 8,991035 % du PIB. Le taux d'exportation maximum est de 45,359 % du PIB, son minimum est de 11,327 % du PIB respectivement pour la période 2011 et 1993.

On observe également des très fortes fluctuations du taux de change comme l'indique la moyenne et l'écart-type.

4. Présentation et discussion des résultats

4.1. Estimation de l'équation

Nous présentons dans le tableau suivant les résultats des estimations faites à l'aide du logiciel Stata.

Tableau 2 : Régression du taux de croissance en RDC.

Variables	Coefficients
Constante	-9,1116** (4,421348)
Taux d'épargne	0,5138*** (0,1397)
Taux d'intérêt	-0,7031*** (0,12667)
Taux d'exportation	0,1291*** (0,08117)
Taux de Change	0,3369*** (0,12085)
Dummy	6,4317** (3,5283)

Coefficient de détermination	0,7113
Coefficient de détermination ajusté	0,6631
Statistique de Fisher	14,78***
Statistique de Durbin Watson	3,3278
Nombre d'observations	36

Source : Nous-même sur base du logiciel Stata.

Note : * : coefficient significatif à 10% ; ** : coefficient significatif à 5% ; *** : coefficient significatif à 1% et les écart-types sont entre parenthèses.

4.2. Interprétation et discussion des résultats

Le coefficient de détermination, dans cette estimation, est de l'ordre de 0,7113. Ceci signifie que les variables indépendantes expliquent à 71,13% les variations du taux de croissance en RDC. Le test de Fisher a donné une valeur de 14,78 avec une probabilité nulle. Cette valeur assez élevée de Fisher rattachée à une probabilité nulle et un coefficient de détermination supérieur à 50%, signifient que le modèle à un bon pouvoir explicatif.

Les résultats de l'estimation indiquent que le coefficient associé au taux d'épargne est positif et significatif au seuil de 1%. Cela signifie que le taux d'épargne a un effet positif sur la croissance économique. Le développement financier, en permettant de mobiliser davantage l'épargne des ménages, encourage la croissance économique.

Les résultats montrent également que le coefficient associé au taux d'intérêt est négatif et significatif au seuil de 1%. Ainsi, la baisse du taux d'intérêt favorise l'investissement et la croissance économique en RDC. Le développement financier, en intensifiant la concurrence entre les banques, permet de réduire le taux d'intérêt et d'encourager l'investissement et la croissance économique.

Les deux variables de contrôle ont également des coefficients significatifs au seuil de 1%. Le taux d'exportation exerce un effet positif sur la croissance économique. En effet, la croissance économique en RDC est tirée par les exportations des matières premières, principalement le cuivre et le cobalt. De même, les variations du taux de change ont un effet positif sur la

croissance. La dépréciation du taux de change favorise ainsi les exportations et la croissance économique.

Il ressort de ces résultats que le développement financier a un impact positif sur la croissance économique en RDC. En effet, le développement du secteur financier entraîne une meilleure mobilisation de l'épargne qui à son tour, a un effet positif sur la croissance économique. De même, le développement financier se traduit par une concurrence plus vive qui entraîne la baisse du taux d'intérêt, qui à son tour, a un impact positif sur la croissance économique.

Ainsi, l'ensemble de ces résultats est conforme aux conclusions de la majeure partie de travaux empiriques portant sur l'incidence positive du secteur financier à la croissance économique, comme celles de King et Levine (1993), Savvides (1995) et Boujelbène Younes et Chtioui Slim (2006). Les variables financières contribuent donc de manière positive et significative sur le secteur réel.

Au regard de ces résultats nous recommandons au gouvernement de soutenir le développement du secteur financier en RDC par un certain nombre des mesures dont la stabilisation du cadre macroéconomique par la lutte contre l'inflation car celle-ci a des effets néfastes sur le secteur financier ; l'encouragement des innovations financières par les banques et l'encouragement de la concurrence entre banques en vue de baisser les taux d'intérêt.

Conclusion

L'objectif de ce travail était de déterminer le lien entre le développement financier et la croissance économique en RDC. Pour atteindre cet objectif, nous avons recouru notamment à la technique documentaire et à l'analyse économétrique basée sur un modèle linéaire général. Les données macroéconomiques utilisées provenaient de deux principales sources qui sont : la Banque Mondiale et la Banque Centrale du Congo.

Après analyse de données, nous avons trouvé les résultats suivants : le taux d'épargne a une incidence positive et significative sur la croissance économique en RDC ; le taux d'intérêt également influence la croissance économique mais de façon négative.

Ainsi, nous confirmons l'hypothèse selon laquelle le développement du secteur financier a une incidence positive sur la croissance économique en RDC.

Les résultats de ce travail peuvent être mis à contribution dans la politique visant le cadrage macroéconomique, dans la promotion d'un bon climat des affaires ainsi que dans la promotion des investissements en RDC.



Nous suggérons donc à l'Etat congolais de mettre en place des mesures qui encouragent le développement du secteur financier, notamment la stabilisation du cadre macroéconomique en maintenant les taux d'inflation à des niveaux bas, ainsi que l'encouragement de la concurrence entre les banques en vue d'accroître les innovations financières et de baisser le taux d'intérêt.

BIBLIOGRAPHIE

Banque Centrale du Congo (2016), Rapport annuel.

Banque Mondiale (2018), World Development Indicators data base.

Berthelemy, J. C. et Varoudakis A. (1998), "Développement Financier, Réformes Financières et Croissance: Une Approche en Données de Panel" *Revue Economique*, vol. 49, n° 1, pp 195-206.

BARRY M.D (2012), développement financier et croissance économique : Etudes Théoriques et Applications sur l'UEMOA et la CEDEAO. Thèse de doctorant.

Boujelbène Younes et Chtioui Slim (2006) : « Libéralisation et l'impact du développement financier sur la croissance économique en Tunisie »

CNUCED (2007) : Rapport Annuel 2007

Collier, P., Gunning, J., (1999b), "Explaining African Economic performance", *Journal of economic Literature*. 37, 64-111.

De Gregorio J. & Guidotti P.E (1995) "Financial Development and Economic Growth" *World Development*, vol. 23, n° 3, pp 433-448.

GOLDSMITH, R. W. (1969), *Financial Structure and Development*, New Haven, CT: Yale University.

Jeune Afrique (2017), « Le secteur bancaire en RDC reste fable », Aout 2017.

Keho Y. (2010) : "Effect of Financial Development on Economic Growth: Does Inflation Matter? Times Series Evidence From UEMOA Countries", *International Journal Economic*, pp 343-355.

Korem A.B, (2007) : « Développement financier et Croissance économique au Togo », Mémoire DEA-PTCI, Université de Ouagadougou, 2007

King R.G. & Levine R (1993) "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right" *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 108, n° 3, pp 717-737.

Levine R. & Zervos S. (1998), "Stock markets, banks, and growth". *American economic Review* 88 (3), pp., 537-558.

Lucas, R. E., Jr , (1988), "On the Mechanics of Economic Development", *Journal of Monetary Economics*. 22, 3-42.

MBAM. A J & DJOUDA DJIAKO. H D (2022) « La performance des entreprises du secteur bancaire au Cameroun: Un regard à partir de la Théorie du Comportement Planifié (TCP) », *Revue Internationale des Sciences de Gestion* « Volume 5 : Numéro 2 » pp : 494 – 516.



Mamadou Diang Barry (2012), « *Développement financier et croissance économique : études Théoriques et applications sur l'UEMOA et la CEDEAO* ». Economies ET finances. Université de Franche- Comité Française.

Mankiw, N. G., (1986), "The Allocation of Credit and Financial Collapse", *Quarterly Journal of Economics*. 101, 455-470.

MANSESA K.G., « *Epargne et bien-être des ménages en RDC : cas des cités de Mbanza-Mémoire FASEG/UK*, 2010.

Mba Nguéma B. (2000), « Intermédiation Financière et croissance économique dans les pays de la CEMAC : cas du Gabon », mémoire de DEA-PTCI, Université de Libreville, Gabon.

McKinnon, R. et Shaw (1973), *Money and capital in economic development*, Washington, DC: Brooking Institution.

MISHKIN F. (2013), *Monnaie, banque et marchés financiers*, Ed. Nouveaux horizons, Paris-France.

Pagano, M., (1993), "Financial Markets and Growth: an Overview", *European Economic Review*, n° 37, pp. 613-622.

Morck, R., Nakamura, M. (1999), "Banks and Corporate Control in Japan", *Journal of Finance*. 54, 319-339.

Morck, R. K., Stangeland, D. A., Yeung, B. (2000), "Inherited Wealth, Corporate Control, and Economic Growth: The Canadian Disease?", In Morck, R.K. (ed.) *Concentrated Corporate Ownership* (p. 319-369). Chicago and London: University of Chicago Press.

Nsonizeno P.A. (2009), « *Déterminants de l'investîmes privé en RDC* », Mémoire FASEG/UK, 2009.

Patrick H.T (1966) "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries" *Economic Development and Cultural Change*, vol. 14, n° 2, pp 174-189.

Rebelo, S., (1991), "Long-Run Policy Analysis and Long-Run Growth", *Journal of Political Economy*. 99, 500-521.

Rousseau et Wachtel (2002): "Inflation thresholds and the finance-growth nexus", *Journal of international money and finance*, Elsevier.

Salem. D. (2022) « Dépenses publiques en éducation et croissance économique au Maroc : Apports théoriques et tests empiriques (période 1990-2020) », *Revue Française d'Economie et de Gestion* « Volume 3 : Numéro 7 » pp : 408-43.

Savvides A. (1995) : « Economic Growth in Africa », *World developpment*, vol 23, N°3, pp. 449-458.

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



Singh, A. (1997), "Financial Liberalisation, Stockmarkets and Economic Development", *Economic Journal*. 107, 771-782.

Stiglitz J. (1994), "The role of the state in financial markets" *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, 1993, Supplement to the World Bank Economic Review and the World Bank Research Observer, pp. 19-52.

Stiglitz, J. E., (2000), "Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability", *World Development*. 28, 1075-1086.

THIBIERGE et Al. (2018), *Finance d'entreprise, Manuel et applications*, Ed. Magnard-Vuibert, Paris-France.