



GLOBAL JOURNAL OF MANAGEMENT AND BUSINESS RESEARCH
Volume 12 Issue 9 Version 1.0 June 2012
Type: Double Blind Peer Reviewed International Research Journal
Publisher: Global Journals Inc. (USA)
Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853

Gouvernance, libéralisation financière et croissance économique: Aperçu théorique et vérification empirique

By Bouzid AMAIRA

Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Tunis

Résumé - L'article examine si le cadre institutionnel d'un pays, mesuré par la corruption, le risque, les lois, l'ethnique, les contrats et la bureaucratie, affecte sa croissance économique; et si l'effet est différent entre les pays émergents. L'étude porte sur 19 pays; pour la période 1990-2005. En utilisant la méthodologie utilisée par plusieurs économistes, qui ont vérifié cette relation dans le cas de PD et de PED, le modèle se base sur une fonction de production générale et emploie la technique de données de panel dynamique. Les resultants obtenus sont similaires à ceux de travaux récents et indiquent une relation positive entre la gouvernance et le taux de croissance pour les pays « goods » gouvernés; et une relation négative pour les pays « buds » gouvernés. Ce type de résultats peut venir influencer les décisions des autorités concernant les politiques économiques à adopter.

Motsclés : gouvernance, croissance, données de panel dynamique et GMM en système.

GJMBR-B Classification : FOR Code: 140210 JEL Code: E22, F36, F32



G O U V E R N A N C E . L I B R A L I S A T I O N F I N A N C I E R E E T C R O I S S A N C E E C O N O M I Q U E A P E R T H O R I Q U E E T V E R I F I C A T I O N E M P I R I Q U E

Strictly as per the compliance and regulations of:



Gouvernance, libéralisation financière et croissance économique: Aperçu théorique et vérification empirique

Bouzid AMAIRA

Résumé - L'article examine si le cadre institutionnel d'un pays, mesuré par la corruption, le risque, les lois, l'éthique, les contrats et la bureaucratie, affecte sa croissance économique; et si l'effet est différent entre les pays émergents. L'étude porte sur 19 pays; pour la période 1990-2005. En utilisant la méthodologie utilisée par plusieurs économistes, qui ont vérifié cette relation dans le cas de PD et de PED, le modèle se base sur une fonction de production générale et emploie la technique de données de panel dynamique. Les résultats obtenus sont similaires à ceux de travaux récents et indiquent une relation positive entre la gouvernance et le taux de croissance pour les pays « goods » gouvernés; et une relation négative pour les pays « buds » gouvernés. Ce type de résultats peut venir influencer les décisions des autorités concernant les politiques économiques à adopter.

Mots-clés : gouvernance, croissance, données de panel dynamique et GMM en système.

Abstract - This paper aims to present an empirical analysis of the governance effects on economic growth. Our study presents the direct effect of governance on growth by using a dynamic panel model of nineteen emergent countries during 1990-2005 by using macroeconomic and financial variables. This article consists to discuss the direct effect of governance on the growth. It confirms the results of previous studies that show the positive effect of governance on economic growth for the countries adopted goods governance process and a negative relation for the countries adopted buds governance practice. These results can be influence the decisions of authorities on the economics politics approach.

Keywords : governance, economic growth, dynamic panel data and GMM system methods.

1. INTRODUCTION

Au cours des dernières années, les économies émergentes ont réalisé des performances macroéconomiques importantes. Pour renforcer ces performances, les autorités de ces pays ont engagé plusieurs réformes institutionnelles touchant le fonctionnement de l'économie d'une manière générale. L'objectif majeur de ces pays est d'atteindre le processus de transition vers la « bonne gouvernance ». En effet, l'amélioration de la qualité des institutions devient fatale pour aboutir un niveau de développement

durable et atteindre un taux de croissance économique élevé. D'un point de vue théorique et empirique, plusieurs études montrent l'existence d'une relation limitée entre le cadre institutionnel et la croissance du produit intérieur brut par tête (*Laurent Clerc et Hubert Kempf, 2006*)¹.

Différents économistes ont affirmé, au cours des dernières années, qu'une des raisons principales pour laquelle les taux de croissance sont différents entre les pays est que la qualité de l'environnement économique dans lequel les agents opèrent est différente. Cet environnement comprend les lois, les institutions, les règles, les politiques et les régulations gouvernementales du pays.

De bonnes institutions sont caractérisées par des structures et des lois incitatives qui réduisent l'incertitude et soutiennent l'efficacité. Elles contribuent à une plus forte performance économique. En effet, un environnement favorable à la croissance est celui qui fournit une protection adéquate pour les droits de propriété et qui donne aux agents l'incitation à produire, à investir et à accumuler des compétences.

Parmi les études empiriques consacrées à la relation institutions/croissance, celle de la Banque Mondiale (2003)² relative aux pays MENA. L'étude a montré que depuis les années 80, la moyenne annuelle de la croissance économique par habitant dans la région MENA a été de 0,9%, un niveau inférieur à celui de l'Afrique Subsaharienne. L'origine de ce retard dans la croissance dans la région MENA est le fossé en matière de gouvernance. En effet, les simulations montrent que si MENA avait pu atteindre une qualité moyenne d'administration du secteur public comparable à celle d'un groupe de pays performants de l'Asie du Sud-Est, ses taux de croissance auraient été plus élevés, de près d'un point de pourcentage par an.

Conscient de l'importance de la bonne gouvernance dans l'amélioration de l'environnement des affaires, de la compétitivité et de l'attractivité du

¹ Laurent Clerc et Hubert Kempf (2006) : « Gouvernance et performances macroéconomiques », *Service d'études et de recherche sur la politique monétaire, Banque de France*, 37p.

² Banque Mondiale (2003): *Rapport sur le développement dans le monde*, Améliorer les institutions, la croissance et la qualité de vie, 316p.

pays, ainsi que de la gestion efficiente du capital humain, les autorités publics des pays émergents ont inscrit, un ensemble de réformes visant à lancer un nouvel souffle au développement du pays, à ouvrir des perspectives à l'implication des différents partenaires et composantes de la société et à lancer ainsi les bases d'un nouveau mode de gestion du développement.

La mesure de la qualité de la gouvernance est une tâche ardue. La Banque Mondiale en 2003 a élaboré un ensemble d'indicateurs permettant de juger de la qualité de plusieurs aspects de la gouvernance.

Aujourd'hui, les dimensions et les mesures de la gouvernance nous amènent à explorer l'idée de distinguer entre la gouvernance au niveau macroéconomique et la gouvernance au niveau microéconomique.

En terme macroéconomie, la gouvernance signifie « *les traditions et les institutions au travers desquelles s'exerce l'autorité dans un pays* » (Kaufman, Kraay et Zoido-Lobaton, 1999 a et b)³. Cette définition souligne que la mobilisation efficace des ressources, la formulation et l'application des politiques adéquates dépendent de la capacité des dirigeants. La gouvernance est qualifiée « bonne » ou « mauvaise », selon le mécanisme de coordination entre le gouvernement, le marché et la société civile. La bonne gouvernance se définit par la crédibilité basée sur la disponibilité et la transparence de l'information, la responsabilisation des pouvoirs publics et la participation à la prise de décisions pour la société collective. Au contraire, la mauvaise gouvernance s'exprime par le manque des règles de droit, l'existence de la corruption, l'asymétrie de l'information, etc.

En terme microéconomie, la « corporate governance » ou la gouvernance d'entreprise désigne « *l'ensemble des mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui « gouvernent » leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* » (Charreaux, 1997, p. 1)⁴. D'après cette définition, la structure de propriété et les divers partenaires de l'entreprise jouent un rôle crucial dans la détermination du cadre et des règles organisationnels.

Cette distinction me semble difficile dans le sens où, la qualité de la gouvernance d'entreprise dépend de la qualité du système de gouvernance institutionnelle qui emporte dans le pays. Ainsi, la construction d'un indice global de gouvernance n'est pas facile puisque, au niveau macroéconomique, la gouvernance dépend des plusieurs variables qualitatives. En effet, la diversité des indicateurs s'explique par le caractère complexe et multidimensionnel de la gouvernance.

L'étude de Kaufman et al. fait appel au moins de 250 indicateurs pour mesurer la qualité des institutions dans un pays. Les informations collectées proviennent de vingt cinq sources différentes et sont

produites par dix huit organisations internationales. Cette base de données couvre 199 pays pour les années 1996, 1998, 2000 et 2002. Chaque pays obtient un score qui varie entre -2,5 et +2,5. Une valeur plus élevée pour un pays donné à une date donnée correspond à une meilleure gouvernance.

Au total, dans l'étude de Kaufman, Kraay et Mastruzzi (2003)⁵, l'indice global de gouvernance est calculé comme la moyenne des six mesures suivantes: la participation des citoyens et la responsabilisation; la stabilité politique et l'absence de violence; l'efficacité des pouvoirs publics; le poids de la réglementation; l'état de droit et l'absence de corruption.

- *La participation des citoyens et la responsabilisation (Voice and Accountability)*

Mesure la possibilité des citoyens d'un pays à participer et à choisir le gouvernement. Il est basé sur un certain nombre d'indicateurs mesurant différents aspects du processus politique, des libertés civiles et des droits humains et politiques;

- *La stabilité politique et l'absence de violence (Political Stability)*

Mesure la vraisemblance que le gouvernement en place soit déstabilisé ou renversé par des moyens anti-constitutionnel et/ou violents soit menacé par l'ordre public tel que le terrorisme ;

- *L'efficacité des pouvoirs publics (Government Effectiveness)*

Mesure les aspects liés à la qualité et la disponibilité du service public, la bureaucratie, la compétence des fonctionnaires de l'Etat, l'indépendance de l'administration de la pression politique ainsi que la crédibilité et la transparence du gouvernement dans ses réformes, ses engagements et ses politiques adoptées;

- *Le poids de la réglementation (Regulatory Quality)*

Concentre sur les politiques elles-mêmes incluant des mesures de l'incidence des politiques anti-marché comme le contrôle des prix ou une supervision et surveillance bancaire inadéquate ainsi que la perception du blocage imposée par une régulation excessive dans des domaines telles que le commerce extérieur et le climat des affaires;

- *L'état de droit (Rule of Law)*

Inclut plusieurs indicateurs qui mesurent la confiance de citoyens dans le respect des lois et règles

³ Kaufmann D., Kraay A. and Zoido-Lobaton P. (1999): «Institutions, and Growth», *World Bank Working Paper*, N° 2448. September 1, 1999.

⁴ Charreaux G. (1997): « Le gouvernement des entreprises, Corporate Governance, théories et faits », Edition Economica.

⁵ Kaufmann D., Kraay A., Mastruzzi M. (2003): «Governance Matters III. Governance Indicators for 1996- 2002», *World Bank Policy Research Working Paper*, n° 2772, Washington D.C.

de la société. Ceci inclut les perceptions de l'incidence des crimes, l'efficacité et la prévisibilité du système judiciaire, et l'applicabilité des contrats judiciaires;

- *L'absence de corruption*

Mesure l'étendu de la corruption, définie comme étant l'utilisation du pouvoir public pour des intérêts personnels et des profits privés en termes de richesse et gain corrompu.

Le phénomène de croissance a été développé par différentes théories économiques. Ces théories montrent l'importance de l'accumulation du capital physique dans le processus de développement. Elles se subdivisent en trois courants de pensée différents. Le premier courant inspiré de la théorie keynésienne, dont les principaux partisans *Domar (1946 et 1947)*⁶ et *Harrod (1948)*⁷. Le second courant est apparu vers la moitié des années 50 prend l'appellation « néoclassique », était développé essentiellement par *Solow (1956)*⁸. Le troisième courant correspond à la théorie de croissance endogène suite aux travaux réalisés par *Romer (1986)*⁹ et *Lucas (1988)*¹⁰.

Après avoir cité les principales considérations théoriques prises par ces trois courants de pensée, notre objectif dans cette section consiste à évaluer si la libéralisation financière a ou non un effet sur la croissance économique à long terme. Nous utilisons un modèle empirique « standard » de croissance.

On organisera notre étude de la manière suivante. La section II présentera des modèles théoriques de la croissance économique; ensuite, la section III couvrira les méthodes économétriques théoriques et empiriques et spécifiera le modèle employé; la section IV présentera les résultats empiriques obtenus et enfin, la section V conclura l'étude.

II. MODÉLISATION EMPIRIQUE

Le modèle de Solow considère les taux d'investissement, la croissance de la population et le progrès technique comme exogènes. Les deux inputs, le capital et le travail sont rémunérés à leurs productivités marginales. Nous supposons une fonction de production Cobb- Douglas dont la production à l'instant (t) est donnée par :

$$\text{Log}\left(\frac{Y_t}{L_t}\right) = \text{Log}A_0 + gt + \left(\frac{a}{1-a}\right)\text{Log}s - \left(\frac{a}{1-a}\right)\text{Log}(n + g + \delta) \quad (2-6)$$

La question essentielle est de savoir si les données sont en accord avec les prédictions du modèle de *Solow* concernant les déterminants du niveau de vie. Ainsi, *Solow* suppose que (g) et (s) sont constants entre les pays, avec (g) qui reflète le niveau d'avancement des connaissances qui n'est pas une spécificité des pays. Le terme (A_0) reflète non seulement la technologie, mais aussi les dotations en ressources, le climat, les institutions. Il sera donc différent entre les pays. (A_0) contient donc certains facteurs spécifiques à chaque pays.

$$Y_t = K_t^a [A_t L_t]^{1-a} \quad \text{Avec } 0 < a < 1 \quad (2-1)$$

Y : est le produit, K : le capital, L : le travail et A : le niveau de technologie. L et A sont supposés croître à des taux exogènes (n) et (g):

$$L_t = L_0 e^{nt} \quad (2-2)$$

$$A_t = A_0 e^{gt} \quad (2-3)$$

Le nombre d'unités de travail effectif $A_t L_t$ croît au taux (n+g). Le modèle suppose qu'une fraction constante (s) du produit est investit. Soit (k) le stock de capital par unité de travail ($k = \frac{K}{AL}$) et (y) le niveau de

produit par unité de travail, il est donné par : $y = \frac{Y}{AL}$

L'évolution de K est telle que :

$$\begin{aligned} K'_t &= sy_t - (n + g + \delta)k_t \\ K'_t &= sk_t^a - (n + g + \delta)k_t \end{aligned} \quad (2-4)$$

Où δ est le taux de dépréciation. L'équation (2.4) implique que (k) converge vers une valeur stationnaire (k^*) définie par $sk^{*a} = (n + g + \delta)k^*$ ou encore :

$$k^* = \left[\frac{s}{(n + g + \delta)} \right]^{\frac{1}{1-a}} \quad (2-5)$$

A l'équilibre, le ratio capital - travail est positivement lié au taux d'investissement et négativement au taux de croissance de la population.

Les principales prédictions du modèle de Solow concernent l'impact de l'investissement et de la croissance de la population sur le revenu réel. En remplaçant (k) telle que dans l'équation (2.5) dans la fonction de production et en mettant sous forme logarithmique le revenu par tête on obtient :

⁶ Domar E. (1946): «Capital Expansion, Role of Growth and Employment», *Econometrica*, Vol. 14, n°2, pp: 137-147.

Domar E. (1947): «Expansion and Employment», *American Economic Review*, n°37, pp: 34-35.

⁷ Harrod R.F (1948): «Towards a Dynamic Economics», Macmillan, London.

⁸ Solow RM. (1956): « A Contribution to theory of Growth », *Quarterly Journal of Economics*, Vol. (70), pp: 65-94.

⁹ Romer P. (1986): « Increasing Returns and Long Run Growth», *Journal of Political Economy*, Vol. (94), October, pp: 1002-1037.

¹⁰ Lucas R. (1988): « On the mechanics economics development», *Journal of Monetary Economics*, Vol. (22), July, pp: 3-42.

On suppose que $\text{Log}A_0 = \alpha + \varepsilon$

Avec (α) qui est une constante et (ε) est un choc spécifique à chaque pays. De cette façon, le logarithme de revenu par tête est :

$$\text{Log}\left(\frac{Y_t}{L_t}\right) = \alpha + gt + \left(\frac{a}{1-a}\right)\text{Log}S - \left(\frac{a}{1-a}\right)\text{Log}(n + g + \delta) + \varepsilon \quad (2-7)$$

L'équation (5.7) est la spécification empirique de base dans le modèle de Solow. Il suppose que les taux d'investissement et de croissance de la population sont indépendants des facteurs spécifiques qui peuvent affecter la production. Dans ce cas, cette hypothèse implique que l'équation (2.7) peut être estimée par la méthode des moindres carrés ordinaires.

Pour obtenir le modèle généralisé, nous allons intégrer dans le modèle de base l'ensemble des facteurs pouvant affecter la croissance. L'équation (2.1) peut s'écrire :

$$Y_t = K_t^a H_t^b [A_t L_t]^{1-a-b} \quad (2-8)$$

Où (H) représente le stock de capital humain, les autres variables étant définies comme dans l'équation (1.1). (L) et (A) croissent à des taux (n) et (g) tel que :

$$L_t = L_0 e^{nt} \quad (2-9)$$

$$A_t = A_0 e^{(gt + X_q)} \quad (2-10)$$

Où (X) est un vecteur de politique et autres facteurs pouvant affecter le niveau de la technologie et l'efficacité de l'économie. En outre, (q) représente le vecteur des coefficients relatifs à ces politiques et aux autres variables.

Soit (s_k) et (s_h) les fractions du revenu investis respectivement en capital physique et humain. L'évaluation de l'économie est déterminée par :

$$\text{Log}\left(\frac{Y_t}{L_t}\right) = \text{Log}A_0 + gt + X_q - \left(\frac{x}{1-x}\right)\text{Log}(n + g + \delta) + \left(\frac{a}{1-x}\right)\text{Log}s_k + \left(\frac{b}{1-x}\right)\text{Log}s_h \quad (2-15)$$

Les termes $\frac{x}{1-x}$, $\frac{a}{1-x}$ et $\frac{b}{1-x}$ sont les élasticités du revenu par tête respectivement par rapport à la croissance de la population, à la fraction du revenu investi dans le capital physique et à la fraction de revenu investi dans le capital humain. Ce modèle prédit que la somme des élasticités par rapport à (s_k) et (s_h) est égal à l'élasticité par rapport à $(n + g + \delta)$.

De même, le modèle de *Solow* prédit une convergence conditionnelle après contrôle des déterminants de l'équilibre stationnaire. De plus, ce modèle fait des prédictions quantitatives sur la vitesse

$$k'_t = s_k y_t - (n + g + \delta)k_t \quad (2-11)$$

$$h'_t = s_h y_t - (n + g + \delta)h_t \quad (2-12)$$

Où $y = \frac{Y}{AL}$, $k = \frac{K}{AL}$ et $h = \frac{H}{AL}$ sont les

quantités par unités effectives de travail.

Il est supposé que la même fonction de production soit appliquée au capital humain, au capital physique et à la consommation. En outre, on suppose que le capital humain et le capital physique se déprécient au même taux (δ) .

Les équations (2.11) et (2.12) impliquent que l'économie converge vers un équilibre stationnaire défini par :

$$k^* = \left[\frac{s_k^{1-b} s_h^b}{n + g + \delta} \right]^{\frac{1}{1-a-b}} \quad (2-13)$$

$$h^* = \left[\frac{s_k^a s_h^{1-a}}{n + g + \delta} \right]^{\frac{1}{1-a-b}} \quad (2-14)$$

En remplaçant par les valeurs des équations (2.13) et (2.14) dans la fonction de production, en mettant sous forme logarithmique, et en posant $(a + b = x)$, nous obtenons le revenu par tête d'équilibre:

de convergence. Ainsi, soit (y^*) le revenu par tête découlant de l'équation (2-15), la vitesse de convergence est donnée par :

$$\frac{d\text{Log}y_t}{dt} = \lambda [\text{Log}y^* - \text{Log}y_t] \quad (2-16)$$

Avec $\lambda = (n+g+\delta)(1-a-b)$ est la vitesse de convergence, y est le produit par tête actuel. L'équation (2-16) implique :

$$\text{Log}y_t = (1 - e^{-\lambda t})\text{Log}y^* + e^{-\lambda t}\text{Log}y_0 \quad (2-17)$$

En soustrayant ($\log y_0$) dans les deux membres de l'équation (2-17) et en remplaçant (y^*) on obtient :

$$\log y_t - \log y_0 = (1 - e^{-\lambda t}) \left[\frac{-x}{1-x} \log(n + g + \delta) + \frac{a}{1-x} \log s_k + \frac{b}{1-x} \log s_h + X_q - \log y_0 + gt + \log A_0 \right] \quad (2-18)$$

Avec t un indice temporel.

Ainsi, dès qu'on introduit l'indice temporel dans la modélisation, les travaux récents développés par *Berthélemy JC et Varoudakis A.*¹¹ (1998), montrent que pour obtenir une explication empirique satisfaisante de la croissance réelle, il faut introduire des facteurs explicatifs autres que, simplement, la progression du travail et du capital humain et physique qui apparaissent dans le modèle néoclassique.

A cette fin, le prolongement de modèle de croissance de *Solow (1969)* nous permis de saisir les

effets permanents de la gouvernance par le biais de leurs effets sur la productivité totale du facteur.

On considère deux fonctions de production (standard et modifiée) de type Cobb-Douglas avec des rendements d'échelle constants et un progrès technique neutre. Elles sont représentées par les équations (2.19) et (2.20) respectivement:

$$y_t = A_0 e^{gT} k_t^\alpha \quad (2-19)$$

$$y_t = A_0 e^{(g_0 + g_1 GOUV_t)T} k_t^{\alpha_0 + \alpha_1 GOUV_t} \quad (2-20)$$

GOUV : est une mesure de gouvernance.

III. MÉTHODES ÉCONOMÉTRIQUES

La majorité des travaux économétriques qui intéressaient aux phénomènes macroéconomiques se limitent à l'utilisation d'une analyse statique. Toutefois, l'attention des études récentes est portée sur le recours à une autre analyse dite « dynamique », pour comprendre les décisions des pays en termes d'instauration d'une politique financière, économique et institutionnelle. Bien que notre modélisation empirique prenne en compte plusieurs variables usuelles, il serait préalable de faire le recours à une analyse dynamique en données de panel. Comme les deux approches (statique et dynamique) sont complémentaires, il nous paraît utile de les présenter pour choisir la méthode d'estimation la plus appropriée.

a) Méthode statique

Le modèle statique test l'hypothèse de convergence conditionnelle selon laquelle le niveau de développement est une variable aléatoire. L'estimation par la méthode de moindres carrés ordinaires (MCO) de toutes les données empilées suppose l'homogénéité des pays, ce qui peut conduire à des estimations biaisées. Les différences structurelles de niveau de la productivité entre les pays justifient la source d'hétérogénéité du modèle et par conséquent la non validité de l'hypothèse d'homogénéité. Par ailleurs, il nous paraît important d'introduire des variables indicatrices temporelles pour contrôler les fluctuations macroéconomiques qui affectent tous les pays. L'économétrie de panel permet de contrôler

l'hétérogénéité des observations dans leurs dimensions individuelles soit par la prise en compte d'un effet spécifique supposé certain (effets fixes) soit par la prise en compte d'un effet spécifique non observable (effets aléatoires). La dimension temporelle est prise en compte par l'introduction de variables muettes. L'estimation par effets fixes qui utilise les écarts aux moyennes individuelles élimine les différences persistantes entre les pays. Cette procédure privilégie la variabilité intra individuelle. En outre, elle présente également l'avantage de pouvoir identifier et mesurer des effets qui ne sont pas directement observables en coupe transversale ou en séries temporelles.

Toutefois, le modèle à effets fixes équivaut à introduire des variables muettes pour chaque individu et il est par conséquent coûteux en terme de degré de liberté (*Greene, 1993*)¹². Le modèle à effets aléatoires suppose quant à lui l'indépendance entre le terme d'erreurs qui prend en compte l'effet spécifique et les variables explicatives. Deux tests sont donc critiqués pour valider la spécification du modèle. Un test de Chow permet de vérifier l'existence d'un effet individuel (*Hsiao, 1986*) et un test de Hausman, permet de valider l'exogénéité de l'effet spécifique par rapport aux variables explicatives (*Hausman, 1978*)¹³.

¹¹ Berthélemy 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.

¹² Greene W., (1993): «Econométrie», 5ième édition, Edition Française, PEARSON EDUCATION

¹³ Hausman, J. (1978): « Specifications tests in econometrics », *Econometrica*, Vol. 46, pp. 1251-1271.

Le modèle statique se présente comme suit :

$$y_{i,t} = \alpha + \beta Z_{i,t} + \varepsilon_i + \gamma_t + e_{i,t} \quad (3-1)$$

$y_{i,t}$: La variable endogène, qui représente la croissance économique du pays i pour la période t .

$Z_{i,t}$: Le vecteur des variables exogènes.

ε_i : Effet spécifique permettant de contrôler les différences non observables, qui existent entre les pays.

γ_t : Effet temporel permettant de contrôler les chocs conjoncturels qui frappent les économies.

$e_{i,t}$: Erreur aléatoire, identiquement indépendant distribution (iid) et suivant la loi normale d'espérance nulle et de variance σ^2 .

Une des principaux problèmes qui peuvent se poser dans le cadre du modèle à effets fixes et à effets aléatoires sont les suivants :

- Pour le modèle à effets aléatoires, le problème provient de l'éventuelle corrélation entre les variables explicatives et les effets individuels α_i . Sur le plan économique, cette corrélation traduit

l'influence des spécificités individuelles structurelles (a-temporelles) sur la détermination du niveau des variables explicatives.

- Pour le modèle à effets fixes, le problème provient de la disposition de variables spécifiques à chaque pays qui étaient constantes au cours du temps. C'est le cas de la variable de capital humain et de la variable PIB/tête. Effectuer une régression à effets fixes aurait conduit à sortir arbitrairement ces deux variables de l'ensemble des explicatives (Bernard Eric, 2000, p 15)¹⁴.

b) Méthode dynamique

Le modèle dynamique se caractérise par la présence d'une ou de plusieurs variables endogènes retardées parmi les variables explicatives. Dans notre cas, il y a une seule variable endogène retardée.

$$y_{i,t} = \alpha y_{i,t-1} + \beta z_{i,t} + \omega_i + e_{i,t} \quad \forall i \in [1, N] \text{ et } t \in [1, T] \quad (3-2)$$

Avec $y_{i,t}$, la variable endogène ; $z_{i,t}$, les variables exogènes ; (α, β) les paramètres d'estimation;

ω_i l'hétérogénéité individuelle $\omega_i \text{ iid} \rightarrow N(0, \sigma_w^2)$ et $e_{i,t}$, le terme d'erreur [$e_{i,t} \text{ iid} \rightarrow N(0, \sigma_e^2)$].

Cette approche à l'avantage par rapport aux données en coupe transversale utilisées dans les études précédentes, de tenir compte de deux effets : l'effet temporel des séries qui permet de contrôler les chocs conjoncturels frappant les économies et l'effet spécifique permettant de surveiller les différences non observables, qui existent entre les pays. De même, cette méthode peut être considérée comme le meilleur moyen pour répondre au phénomène de croissance car elle fournit des informations en dynamique pour un grand nombre de pays.

Nous évaluerons le modèle à l'aide de trois méthodes économétriques : la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO) avec effets communs, la méthode « within » avec des effets spécifiques fixes par pays et la méthode des moindres carrés généralisés avec des effets spécifiques aléatoires. Pour tester

l'existence des effets individuels, nous effectuerons le test de spécification proposé par Hsiao (1986)¹⁵.

Le recours à l'approche en données de panel, nous amène à vérifier dans un premier temps le degré d'homogénéité ou d'hétérogénéité du processus générateur de données. Pour ce faire, il s'agit tout d'abord de tester l'égalité des coefficients du modèle étudié dans la dimension individuelle c'est-à-dire de vérifier que le modèle étudié est parfaitement identique pour tous les pays, ou au contraire que chaque pays de l'échantillon possède de spécificités particulières.

Notre objectif est de préciser la nature de relation entre la croissance économique mesurée par le taux de croissance de PIB réel par tête et la gouvernance (GOV) avec l'introduction des variables du contrôle pour N pays émergents et sur une période de T vagues.

Soit $y_{i,t}$ le logarithme du PIB réel par tête, $GOV_{i,t}$ l'indice de gouvernance et $Z_{i,t}$ le logarithme des variables du contrôle et que l'on suppose que notre fonction de production de type Cobb-Douglass, le modèle général s'écrit sous la forme :

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta_i GOV_{i,t} + \gamma_i Z_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \forall i \in [1, N], \forall t \in [1, N] \quad (3.3)$$

$$\text{Avec } \varepsilon_{i,t} \xrightarrow{iid} N(0, \sigma_e^2) \quad \forall t \in [1, N]$$

¹⁴ Bernard E. (2000) : « Développement financier, politique monétaire et croissance économique : Validations empiriques en données de panel », *Laboratoire d'Economie à l'université d'Orléans*, Faculté de

droit, d'Economie et de Gestion, 29p.

¹⁵ Hsiao, C. (1986): *Analysis of panel data*. Cambridge University Press, Cambridge, England.

Sur le plan économique, le test de spécification consiste en premier lieu de préciser la possibilité de supposer une fonction de production totalement identique pour tous les pays (modèle pooled). Autrement dit, les élasticités de libéralisation financière et des variables du contrôle sont identiques pour tous les pays ($\beta_i = \beta, \gamma_i = \gamma$), et la productivité technique des facteurs mesurée par les constantes α_i est identique pour tous les pays ($\alpha_i = \alpha$). Le modèle s'écrit ainsi :

$$y_{i,t} = \alpha + \beta GOV_{i,t} + \gamma Z_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3.4)$$

Toutefois, l'utilisation des données agrégées rend la probabilité que la fonction de croissance soit strictement identique pour tous les pays étudiés est assez faible.

Si l'hypothèse d'homogénéité totale est rejetée, il convient alors de tester si les élasticités des différents facteurs sont identiques. Sinon, il n'existe à priori aucune structure de croissance commune entre les pays. Dans ce cas, le recours à l'approche en données de panel ne se justifie pas et peut même conduire à des estimations biaisées et par conséquent nos estimations se font pays par pays.

Si on suppose qu'il existe une relation identique entre la croissance économique et les variables explicatives pour tous les pays, le problème

d'hétérogénéité du modèle peut provenir des constants α_i . Or, rien ne garantit que les pays étudiés possèdent le même niveau de productivité technique. Au contraire, certains facteurs structurels comme l'environnement économique, commercial, géographique et politique peuvent mener à des différences au niveau de la productivité entre les pays.

Il est préalable de tester l'hypothèse d'une constante commune à tous les pays. Si cette hypothèse est rejetée, le modèle retenu est un modèle avec effets individuels et prend la forme suivante :

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta GOV_{i,t} + \gamma Z_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3.5)$$

IV. ESTIMATION GMM EN SYSTÈME : R. BLUNDELL ET S. BOND (1998)

L'estimation que nous présentons ici correspond à l'estimation GMM en système de R. Blundell *et S. Bond (1998)*. Nous nous limitons aux résultats de cette estimation parce qu'elle permet d'éliminer de façon rigoureuse tout biais lié à l'hétérogénéité individuelle non observée et offre, par conséquent, une meilleure efficacité des résultats de l'estimation. Le tableau ci-dessous synthétise les principaux résultats des régressions effectués :

Tableau 4.1 : Estimation en GMM en système: Echantillon total

Variables	Estimateur de R. Blundell et S. Bond (deux étapes)
LOGPIB _{i,t-1}	-0.223 (-2.56)**
LOGINV	0.130 (3.75)***
LOGINF	-0.0037 (-1.71)*
LOGH	0.070 (0.96)
LOGOUV	0.013 (0.41)
ILF	-0.0626 (-2.94)***
LOGDEPPUB	-0.122 (-2.24)**
Gouvernance	0.0037 (0.60)
constante	-0.383 (-0.89)
AR(1)	-1.735
pvalue	0.0827
AR(2)	-1.3916
pvalue	0.1640
Sargan test	12.414
pvalue	1
Nombre d'ob.	285

*** significatif au seuil de 1% ** significatif au seuil de 5% et * significatif au seuil de 10%
Les valeurs entre parenthèses sont des t de Student

Ce tableau représente les régressions du taux de croissance économique sur la variable endogène retardée et les variables spécifiques à chaque pays. L'échantillon couvre 19 pays émergents sur une base de douze années consécutives minimum pendant la période 1990-2005. $\text{Logpib}_{i,t}$ est le logarithme du PIB réel par habitant. A partir de cette variable nous calculons la variable expliquée, à savoir le taux de croissance réel par habitant, en soustrayant le logarithme du PIB à l'instant (t-1) au logarithme du PIB

$$\left(\frac{FBCF + \Delta S}{PIB} \right).$$

Loginf est le logarithme du taux d'inflation mesuré par l'indice de prix à la consommation. (ILFi_t) est l'indice de libéralisation financière, cette variable est calculée dans le chapitre 3. Logouv comme *Berthélemy et Varoudakis (1998)* on utilise le logarithme de coefficient d'ouverture commerciale mesuré par le ratio

$$\left(\frac{\text{exp ortion} + \text{importation}}{PIB} \right).$$

(Logh) est le logarithme de stock de capital humain, cette donnée n'était pas disponible. Nous avons donc choisi à la place une variable approximative. Cette variable a été calculée en multipliant la population totale par (1-le ratio de la population inactive). Ce ratio correspond à la somme de la population de moins de 15 ans et de plus de 65 ans en pourcentage de la population totale. Cette variable ainsi calculée a été déjà utilisée par *Fry (1998)*¹⁶ pour l'estimation de la fonction de croissance de dix pays asiatiques.

Les régressions sont menées avec l'estimateur d'*Arenallo et Bond 1991* qui utilise la méthode des moments généralisés (GMM).

Par ailleurs, les auteurs ont proposé le test de validité des instruments de Sargan. C'est un test de sur-identification des restrictions qui suit asymptotiquement une loi du χ^2 à (p-k-1) degré de liberté.

Cependant l'hypothèse de la non autocorrélation des est essentielle pour que l'estimateur "GMM" soit efficace. *Arellano et Bond (1991)* ont proposé un test vérifiant l'absence de l'autocorrélation de premier et de second ordre AR(1) et AR(2) qui suivent asymptotiquement une loi $N(0,1)$. Ainsi si la distribution est non autocorrélée, ce test donne une valeur des résidus différenciés négative et significative au premier ordre et non significative au second ordre.

Le tableau 4.1 regroupe les résultats des régressions pour l'échantillon dans sa totalité. Les résultats apparaissent concluants, les trois tests proposés (AR(1), AR(2) et Sargan) confirment la bonne spécification dynamique de la fonction de production des pays émergents de notre échantillon. En effet, les résultats du test de Hansen relèvent que les variables instrumentales sont valides, tandis que le test

d'autocorrélation de second ordre d'*Arellano et Bond* indique une absence d'autocorrélation de second ordre.

Plusieurs interprétations et enseignements peuvent être tirés de ces estimations. Tout d'abord, le coefficient négatif et non significatif de la variable endogène retardée indique le non convergence des PIB de ces pays étudiés.

Les conclusions sont parfaitement cohérentes aux prédictions du modèle. Les coefficients des variables (LINV) et (LINFL) ont chacune le signe prévu et les deux sont fortement significatifs. En effet, l'investissement est considéré comme le moteur de la croissance économique. Pour le paramètre relatif à la variable inflation, il est fortement significatif et exerce un effet négatif sur la croissance. L'introduction du taux d'inflation comme variable explicative de la croissance est le concept de la répression financière. En effet, un taux d'inflation élevée caractérise des économies où la répression financière est forte, afin que le taux d'intérêt réel soit négatif réduisant le poids de la dette publique. Or, une forte inflation défavorise des investissements à long terme et exerce un effet pervers à la croissance. Cela se coïncide avec les différentes analyses théoriques qui considèrent l'inflation comme un facteur nuisible à la croissance économique.

Le paramètre relatif à la variable capital humain (LH), comme étant un facteur direct de croissance, est positif et statistiquement non significatif pour l'échantillon de l'ensemble de pays. Ce résultat suggère que la faible croissance peut être consécutive à un faible capital humain.

En revanche, le degré d'ouverture (LOUV) est doté du signe positif et non significatif, ce qui montre qu'une plus grande ouverture des économies a un effet conditionné sur la croissance. Ce résultat va à l'encontre de ce que précise la théorie à ce sujet. Dans la mesure où cet indicateur n'est pas optimal et n'est pas très robuste.

L'accroissement de la dépense publique (LODDEPPUB) est donc une fraction de réduction significative de la croissance économique. Ce résultat est compatible avec celui de Barro (1997)¹⁷ et en contradiction avec d'autres travaux (Devarajan, Swaroop et Zou, 1996¹⁸ ; Caselli, Esquivel et Lefort, 1996¹⁹). De manière générale, la relation entre la dépense publique et la croissance économique est mitigée et controversée.

¹⁶ Fry (1998): "Saving, Investment, Growth and Financial Distortions in Pacific Asia and other Developing Areas", *International Economic Journal*, volume 12, n°1, 1-25.

¹⁷ Barro R. (1997): « Determinants of Economics Growth, MIT Press, Cambridge, Mass.

¹⁸ Devarajan S., Swaroop V., ZOU H. (1996): The Composition of Public Expenditure and Economic Growth", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 37, Avril 1996, pp: 318-344.

¹⁹ Caselli F., Esquivel G., Lefort F. (1996): « Reopening the Convergence Debate: Anew Look at Cross-country Growth Empirics", *Journal of Economic Growth*, N°1, Septembre 1996, pp: 363-390.

Le résultat le plus important dans cette régression concerne la variable (ILF). Pour l'échantillon total de l'ensemble de pays cette variable prend un coefficient négatif et significatif au seuil de 1% et 10% comme le montre les régressions indiquées dans le tableau 4.1. Donc, la conclusion qu'on peut tirer à partir de ces estimations est que l'effet positif de la libéralisation financière est conditionné par l'existence d'un cadre institutionnel, un climat des affaires et un environnement macroéconomique capables de transformer les ressources disponibles en projets rentables. Ce résultat semble contradictoire avec les analyses de *Mac Kinnon* de l'impact positif de la libéralisation financière sur l'amélioration du produit dans les pays en développement. Dans le même contexte, l'effet total de la gouvernance sur la croissance est négligeable et non significatif ce qui prouve la fragilité des institutions.

Compte tenu des difficultés liées à la mise en oeuvre des politiques de libéralisation financière, et suite des coûts supplémentaires en termes des crises bancaires et financières, il serait utile de reconsidérer une nouvelle politique financière plus appropriée pour la croissance, qui se fonde sur les dotations institutionnelles.

Selon *Acemoglu (2003)²⁰* et *Ball (1999)²¹*, la réussite des politiques financières dépend de la qualité et le bon fonctionnement des institutions. Aussi, suite aux critiques théoriques adressées à la libéralisation financière, *Arestis et Stein (2005)²²* suggèrent que l'échec de cette politique est notamment attaché à des problèmes institutionnels.

Les tentatives, aujourd'hui, d'enrichir ce travail précurseur d'étude du lien « finance-croissance » sont de retenir des variables institutionnelles (respect des contrats, respect des lois, indice de corruption, ethnique, bureaucratie et niveau de risque) dans nos régressions.

Le terme autorégressif ($PBI_t, t-1$) est toujours négatif et significatif. Cela dénote le caractère persistant du processus de croissance. A notre surprise, il n'y a aucune variable qui ait une influence sur la croissance économique puisque aucune de ces variables considérées n'est significative, à l'exception de deux variables « *ethnique* » et « *contrat* » qui exercent un effet positif sur la croissance.

- ◆ Dans un premier modèle, nous avons introduit l' « *indice de corruption* », plus cet indice est élevé, plus le pays est corrompu. Cette variable est significative et par conséquent elle a un impact sur la dynamique de croissance de ces pays. Cela étant, les analyses de *Gnégny Y. (2009)* ont montré que « *L'effet final de la course pour la rente et de la corruption sur la croissance économique passe par le sous-investissement et les investissements non productifs. Il y a au moins trois raisons qui expliquent cela : premièrement, la course pour la rente*

détourne les ressources des investissements qui ont les meilleurs effets sociaux (Auty, 2001b) ; deuxièmement, la corruption réduit les profits et ainsi le montant de ressources qui financent de nouveaux biens, services et technologies (Romer, 1994) ; troisièmement, un environnement où il règne la corruption est un environnement incertain »²³.

- ◆ Dans le second modèle nous avons ajouté la variable institutionnelle « *loi* », cette variable mesure le degré d'application des lois pour chaque pays émergents, plus cet indice est grand, plus le respect des lois et leurs degré d'application est important. Dans notre cas, cette variable a un signe positif et légèrement petit, elle n'est pas significative. L'on peut noter, aussi, que l'ILF engendre un effet néfaste sur la croissance et augmente la probabilité d'émergence des crises bancaires et des fragilités financières.
- ◆ Dans le troisième modèle nous avons introduit la variable « *ethnique* », plus cet indice est élevé, plus les libertés civiles et l'autonomie de médias sont respectées. Le coefficient associé à cette variable est positif et statistiquement significatif au seuil de 5% donc elle a des avantages considérables pour la croissance économique. Ce résultat a été confirmé par *Kpodar (2004)* : « *la diversité ethnique compte pour environ 28% du différentiel de croissance entre l'Afrique et l'Asie* »²⁴. Par contre, *Easterly et Levine (1997)²⁵* montrent qu'un niveau élevé de diversité ethnique est corrélé à un faible niveau de développement financier, qui en retour entraîne une faible croissance.
- ◆ Dans la quatrième régression nous avons ajouté la variable « *contrat* » qui consiste à honorer les contrats d'ordre économique et financier. Les résultats d'estimation montrent que cette variable a un effet positif sur la croissance et elle est statistiquement significative au seuil de 1%. Ainsi, les pays qui s'engagent à respecter les clauses des contrats et les honorer sont ceux qui vont connaître

²⁰ Acemoglu, D. and Zilibotti, F. (1997) : « Was Prometheus Unbound by Chance? Risk, Diversification and Growth », *Journal of Political Economy*, Vol 105, pp : 709-755.

²¹ Ball R. (1999): « the institutional foundations of monetary commitment: A Comparative Analysis », *World Development*, Vol. 27, n°10 pp: 1821-1842.

²² Arestis P. and Stein H. (2005): « An Institutional Perspective to finance and development as an alternative to financial liberalization », *International Review of Applied Economics*, Vol.19, N°4, pp: 381-398.

²³ Gnégny Y. (2009) : « L'impact de l'épargne véritable sur la croissance à long terme: une analyse empirique », CERDI, CNRS-Université d'Auvergne, 24p. [http://www.univ-orleans.fr/deg/masters/DOTE/Gnégny \(Epargne ajustée+croissance\).pdf](http://www.univ-orleans.fr/deg/masters/DOTE/Gnégny (Epargne ajustée+croissance).pdf)

²⁴ Kpodar K. (2004) : « Le Développement financier et la Croissance: L'Afrique Subsaharienne est-elle Marginalisée ? », <http://129.3.20.41/eps/mac/papers/0502/0502016.pdf>, 35p.

²⁵ Easterly W. And Levine R. (1997): « Africa's Growth tragedy: Policies and Ethnic Divisions », *Quarterly Journal of Economics*, Vol.112, pp: 1203-1250.

un taux de croissance élevé et durable. Plus important encore, ce résultat est très intéressant puisqu'il nous montre le rôle majeur de la réglementation concernant l'application des engagements et des clauses dans les contrats.

◆ Les deux dernières régressions cinq et six montrent que les variables « risque » et « bureaucratie » ont un rôle important dans l'explication de la croissance économique puisque ces deux variables sont significatives et elles ont un signe positif.

Tableau 4.2 : libéralisation financière, variables institutionnelles et croissance économique :

Echantillon total

Modèle	Blundell et Bond (1998) (deux étapes)					
Régression	1	2	3	4	5	6
Constante	-0.758 (-1.24)	-0.373 (-0.73)	-0.557 (-1.15)	-0.531 (-0.70)	-0.487 (-0.65)	-0.619 (-0.97)
LOGPIB _{i,t-1}	-0.309 (-2.47)b	-0.127 (-1.48)	-0.378 (-2.91)a	-0.221 (-3.18)a	-0.208 (2.64)a	-0.224 (-1.57)
LOGINV	0.149 (3.92)a	0.096 (2.17)b	0.158 (3.66)a	0.128 (3.11)a	0.128 (3.31)a	0.104 (2.28)b
LOGINF	-0.004 (-2.03)b	-0.003 (-1.30)	-0.004 (-1.44)	-0.0011 (-0.67)	-0.003 (-1.34)	-0.003 (-1.35)
LOGOUV	0.023 (0.73)	0.012 (0.36)	0.021 (0.71)	-0.016 (-0.59)	0.015 (0.39)	0.008 (0.22)
LOGH	0.137 (1.55)	0.058 (0.74)	0.152 (1.67)c	0.112 (0.86)	0.084 (0.70)	0.08 (0.90)
ILF	-0.055 (-2.78)a	-0.057 (-3.21)a	-0.066 (-2.79)a	-0.042 (-2.84)a	-0.063 (-3.39)a	-0.051 (-2.67)a
LDEPPUB	-0.111 (-1.83)c	-0.069 (-1.13)	-0.142 (-2.84)a	-0.114 (-1.81)c	-0.114 (-1.80)c	-0.04 (-0.61)
Corruption	0.012 (2.13)b					
Rule		0.0033 (1.48)				
Ethnic			-0.015 (-2.15)b			
Contrat				0.010 (2.95)a		
Risque					0.0038 (1.59)	
Bureaucratie						0.010 (3.07)a
AR(1) pvalue	-1.2214 0.2219	-2.0898 0.0366	-1.4449 0.1485	-1.8447 0.0651	-1.7204 0.0854	-1.7902 0.0734
AR(2) pvalue	-1.619 0.1055	-0.6669 0.5048	-3.3095 0.0009	-1.6081 0.1078	-1.307 0.1912	-0.9402 0.3471
Sargan test Pvalue	12.506 1	15.029 1	9.048 1	13.934 1	12.647 1	14.685 1
Nbre. d'obs.	285	285	285	285	285	285

V. CONCLUSION

Après avoir présenté un état d'art empirique englobant les principales études qui intéressent ce sujet. Nous avons conclu, parfois, une divergence au niveau des résultats obtenus. Cette divergence est due à la multitude des indicateurs de mesure du degré de la gouvernance. C'est pour cette raison que nous avons essayé dans le cadre de ce travail d'étudier empiriquement la relation entre la gouvernance et la croissance économique par l'utilisation des indicateurs de mesures adéquats. Pour ce faire, nous avons pris un échantillon de 19 pays émergents durant la période 1990-2005. Nous avons fait appel à des techniques en données de panel dynamique.

En guise de conclusion, il importe de mettre en évidence que la gouvernance et la croissance sont positivement corrélées et que le lien entre ces deux variables est statistiquement significatif. Ceci veut dire que la bonne gouvernance est vitale pour toute stratégie de croissance.

Les voies par lesquelles la bonne gouvernance favorise la croissance sont principalement au nombre de deux : elle contribue, d'une part, à l'accélération du rythme de l'investissement qui est nécessaire pour l'amélioration de la croissance et permet, d'autre part de renforcer les secteurs productifs pour faciliter l'accumulation du capital et la répartition de la richesse.

Dans ce cadre, les dimensions de la gouvernance qui nécessitent un développement prioritaire afin de renforcer l'efficacité de système productif sont d'une part, celles relatives à la promotion d'un cadre favorable aux investissements afin d'accélérer le rythme de la croissance économique et d'autre part, celles relatives à la mise en place d'un cadre réglementaire et institutionnel en mesure d'améliorer l'efficacité des politiques publiques en matière de développement et notamment celles orientés vers le renforcement des capacités de production.

Pour la mise en place d'un cadre favorable à la croissance, les réformes devraient porter sur le renforcement de la cohérence et de l'anticipation dans les actes de l'Etat, la mise en place d'un système fiscal incitatif, la mise en place d'une législation du travail flexible, la lutte contre la corruption, la réforme du système judiciaire et la modification du régime foncier.

Toutefois, ces résultats varient selon la nature de la gouvernance « goods » ou « buds » et la catégorie du pays. En fait, la gouvernance a été la source de défaillance des secteurs financiers et réels et l'émergence de discrimination socio-économique dans les pays émergents, essentiellement, d'Afrique.

REFERENCES RÉFÉRENCES REFERENCIAS

1. **Laurent Clerc et Hubert Kempf (2006)** : « Gouvernance et performances macroéconomiques », *Service d'études et de recherche sur la politique monétaire, Banque de France*, 37p.
2. **Banque Mondiale (2003)**: « Rapport sur le développement dans le monde, Améliorer les institutions, la croissance et la qualité de vie », 316p.
3. **Kaufmann D., Kraay A. and Zoido-Lobaton P. (1999)**: «Institutions, and Growth», *World Bank Working Paper*, N° 2448. September 1, 1999.
4. **Charreaux G. (1997)**: « Le gouvernement des entreprises, Corporate Governance, théories et faits », Edition Economica.
5. **Kaufmann D., Kraay A., Mastruzzi M. (2003)**: «Governance Matters III. Governance Indicators for 1996- 2002», *World Bank Policy Research Working Paper*, n° 2772, Washington D.C.
6. **Domar E. (1946)**: «Capital Expansion, Role of Growth and Employment», *Econometrica*, Vol. 14, n°2, pp: 137-147.
7. **Domar E. (1947)**: «Expansion and Employment», *American Economic Review*, n°37, pp: 34-35.
8. **Harrod R.F (1948)**: «Towards a Dynamic Economics», Macmillan, London.
9. **Solow RM. (1956)**: « A Contribution to theory of Growth», *Quarterly Journal of Economics*, Vol. (70), pp: 65-94.
10. **Romer P. (1986)**: « Increasing Returns and Long Run Growth», *Journal of Political Economy*, Vol. (94), October, pp: 1002-1037.
11. **Lucas R. (1988)**: « On the mechanics economics development», *Journal of Monetary Economics*, Vol. (22), July, pp: 3-42.
12. **Berthélemy 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.
13. **Greene W., (1993)**: «Econométrie», 5ième edition, Edition Française, PEARSON EDUCATION.
14. **Hausman, J. (1978)**: « Specifications tests in econometrics», *Econometrica*, Vol. 46, pp. 1251-1271.
15. **Bernard E. (2000)** : « Développement financier, politique monétaire et croissance économique : Validations empiriques en données de panel », *Laboratoire d'Economie à l'université d'Orléans*, Faculté de droit, d'Economie et de Gestion, 29p.
16. **Hsiao, C. (1986)**: Analysis of panel data. Cambridge University Press, Cambridge, England.
17. **Fry (1998)**: « Saving, Investment, Growth and Financial Distortions in Pacific Asia and other Developing Areas », *International Economic Journal*, volume 12, n°1, 1-25.
18. **Barro R. (1997)**: « Determinants of Economics Growth», MIT Press, Cambridge, Mass.
19. **Devarajan S., Swaroop V., ZOU H. (1996)**: « The Composition of Public Expenditure and Economic Growth», *Journal of Monetary Economics*, Vol. 37, Avril 1996, pp: 318-344.
20. **Caselli F., Esquivel G., Lefort F. (1996)**: « Reopening the Convergence Debate: Anew Look at Cross-country Growth Empirics, *Journal of Economic Growth*, N°1, Septembre 1996, pp: 363-390.
21. **Acemoglu, D. and Zilibotti, F. (1997)**: « Was Prometheus Unbound by Chance? Risk, Diversification and Growth», *Journal of Political Economy*, Vol 105, pp: 709-755.
22. **Ball R. (1999)**: « the institutional foundations of monetary commitment: A Comparative Analysis », *World Development*, Vol. 27, n°10 pp: 1821-1842.
23. **Arestis P. and Stein H. (2005)**: « An Institutional Perspective to finance and development as an alternative to financial liberalization», *International Review of Applied Economics*, Vol.19, N°4, pp: 381-398.
24. **Gnègnè Y. (2009)**: « L'impact de l'épargne véritable sur la croissance à long terme: une analyse empirique », CERDI, CNRS-Université d'Auvergne, 24p. [http://www.univ-orleans.fr/deg/masters/DOTE/Gnegne\(Epargneajustee+croissance\).pdf](http://www.univ-orleans.fr/deg/masters/DOTE/Gnegne(Epargneajustee+croissance).pdf).
25. **Kpodar K. (2004)**: « Le Développement financier et la Croissance: L'Afrique Subsaharienne est-elle Marginalisée ? », <http://129.3.20.41/eps/mac/papers/0502/0502016.pdf>, 35p.
26. **Easterly W. And Levine R. (1997)**: « Africa's Growth tragedy: Policies and Ethnic Divisions», *Quarterly Journal of Economics*, Vol.112, pp: 1203-1250.



This page is intentionally left blank