

# **Impact de la libéralisation financière sur le rôle du système financier dans l'économie congolaise**

**OMBENI Chirungula Olivier**

Doctorant à l'Université Cheikh Anta Diop de Dakar  
Assistant de recherche et d'enseignement à l'Université Evangélique en Afrique ( RDCongo)

[ombeniolivier@gmail.com](mailto:ombeniolivier@gmail.com)

+243 991 77 29 90

**Dr Ibrahima Thione DIOP**

Enseignant à l'Université Cheikh Anta Diop de Dakar  
Faculté de sciences économiques et de gestion

Pour le Contact : [ombeniolivier@gmail.com](mailto:ombeniolivier@gmail.com)

+243 991 77 29 90

## Résumé

Un système financier performant contribue à la croissance économique et à la stabilité de l'économie. Il est donc important de bien le surveiller suite à ses fonctions qu'il joue dans la vie économique d'un pays. Bouna N. (2013).

La répression financière n'a pas permis au secteur financier de se développer. C'est à partir des travaux de MC Kinnon (1973) et Shaw (1973) qui ont mis en place des recommandations de politiques économiques pour dénoncer le contrôle du secteur financier par l'Etat. D'où l'importance de la libéralisation financière dans l'émergence d'une économie.

L'objectif de ce travail est de vérifier si la libéralisation financière en RDC a permis au système financier de jouer pleinement son rôle dans l'économie de la RDC. Pour atteindre cet objectif, nous avons utilisé la méthode économétrique, plus précisément le modèle à correction d'erreur. Ainsi, comme résultat la libéralisation financière n'a pas d'impact sur la croissance économique en RDC, que ça soit à court ou à long terme.

**Mots clés : libéralisation financière, croissance économique, développement financière**

## **Introduction**

Le système financier d'un pays constitue le moteur de développement de son économie. Un système financier performant a des effets positifs sur la croissance économique et sur la stabilité de l'économie. Sa surveillance relève d'une importance majeure à cause des fonctions qu'il joue dans la vie économique d'un pays. Il permet, entre autre, de transférer les ressources dans le temps et dans l'espace, gérer les risques, fournir un système de compensation et de paiement pour faciliter l'échange entre des biens, des services et d'actifs, mettre en commun les ressources et subdiviser la propriété, etc. Bouna N. (2013).

En effet, la répression financière peut se comprendre comme étant un mode de fonctionnement du système financier non réglementé par le marché, mais régi et administré par un organe central qui est souvent l'Etat.

Les auteurs comme Roubini et Sala-i-Martin (1992) soutenaient que le gouvernement a besoin d'imposer des lois contre les usuriers, en empêchant la libre détermination des taux d'intérêt. Ils ajoutent que le contrôle strict et la régulation du système bancaire auront comme conséquence la maîtrise de la masse monétaire.

Suite à ces effets pervers, l'idée de la libéralisation commence alors à apparaître. C'est à partir des travaux de MC Kinnon (1973) et Shaw (1973) qui ont mis en place des recommandations de politiques économiques pour dénoncer le contrôle du secteur financier par l'Etat.

L'objectif poursuivi par la libéralisation financière est de stimuler l'augmentation du montant de dépôt (épargne) et du crédit octroyé aux entreprises. Cela pourra avoir des conséquences sur l'accroissement de l'investissement, non en quantité mais aussi en efficacité, compte tenu du contrôle accru exercé par le secteur financier et l'actionnariat privé.

Les institutions financières internationales, comme le FMI et la Banque mondiale, pour apporter leur appui aux pays en développement, ont exigé l'application des politiques financières adéquates. L'application de cette politique de libéralisation financière vise avant tout l'accroissement de l'intermédiation financière afin d'augmenter la capacité du système financier à rassembler l'épargne pour l'investissement productif dans le but de soutenir la croissance économique dans ces pays.

Le rôle le plus important du système financier dans l'économie est de financer les projets des entreprises mais aussi les projets de gouvernement. Ainsi, il sied de mettre en exergue le rôle du système financier dans l'économie. Parler du système financier et l'économie, revient à signifier le lien entre le développement financier et la croissance économique. Plusieurs travaux ont pu démontrer la relation positive qui existe entre le développement financier et la croissance. D'une façon générale, en prenant en compte le rôle de financement de l'économie, le système

financier parvient à procurer des fonds à une entreprise, un organisme ou à un groupe structuré. Ce financement, à travers les crédits accordés au secteur privé permet de maintenir l'activité économique qui consiste à la production, la distribution, l'échange et la consommation de biens et services.

La République Démocratique du Congo, l'un des pays de l'Afrique centrale, a un système financier qui a été, depuis très longtemps sujet de révisions suite aux recommandations de la Banque mondiale et du FMI. La gestion du cadre macroéconomique de la RDC a été essentiellement marquée par une politique budgétaire expansionniste et de surcroît laxiste. L'excès des dépenses publiques a conduit à des déficits budgétaires permanents. Ces derniers sont couverts par les avances de la Banque Centrale sous forme de financement monétaire et sous forme de paiement privilégié auprès du système bancaire.

Avec différentes réformes économiques et financières mais avec l'achèvement de Ippte, la RDC a commencé à prendre une nouvelle ère économique et financière.

Quant à la politique de crédit, la Banque Centrale a longtemps utilisé le taux d'intérêt comme instrument déterminant de sa politique de crédit à l'économie. Jusqu'en 1983, les taux d'intérêt des banques étaient administrés avec comme objectif principal favoriser l'épargne en garantissant sa rémunération minimum et d'éviter un coût excessif du crédit. C'est à partir de cette année que la Banque Centrale a tenté progressivement de libéraliser le taux d'intérêt. La libéralisation totale a eu lieu fin 1987 et en juin 1993 la politique de plafonnement des crédits a été supprimée.

L'objectif principal de ce travail est de vérifier si la libéralisation financière en RDC a permis au système financier de jouer pleinement son rôle dans l'économie de la RDC. Ce qui nous pousse à décliner un objectif secondaire. Vérifier si la libéralisation financière a un impact sur la croissance économique en RDC. Cela nous permettra de dégager quelques recommandations pouvant être bénéfiques à l'économie congolaise. Ce travail est organisé au tour de 3 points majeurs : la revue de la littérature, méthodologie et analyse et interprétation des résultats

## **1. Revue de la littérature**

### **1.1. Répression financière-libéralisation financière : Quel parcours ?**

Lorsqu'on traite des questions relatives à la libéralisation financière, on ne peut passer sous silence le concept de la répression financière, qui était le mode de fonctionnement par prédilection des systèmes financiers.

La répression financière désigne un mode de fonctionnement du système financier non réglementé par le marché, mais régi et administré par un organe central qui est souvent l'Etat. Elle se caractérise par la fixation des taux d'intérêt réels en dessous de leur niveau d'équilibre de

marché (taux d'intérêt plafonnés), des montants élevés des réserves bancaires, l'obligation faite aux banques de financer prioritairement les projets gouvernementaux très peu rentables, et une économie soumise à de très fortes pressions inflationnistes.

Elle est basée sur la théorie de la croissance et de la préférence pour la liquidité, développée par Keynes (1936) et qui avançait que pour assurer le plein emploi, le niveau d'équilibre du taux d'intérêt doit être plus bas que celui du taux de préférence de la liquidité. Ainsi les taux d'intérêt doivent être les plus bas possible afin d'éviter la chute des revenus. De plus la répression financière va de la main mise de l'Etat sur le système financier à la pure nationalisation des banques. Cette situation « d'oppression financière » selon Mac Kinnon (1973) et Shaw (1973), ne peut que générer de l'inflation couplée à une faible croissance économique.

Les arguments qu'avançaient les auteurs qui soutenaient les politiques de répression financière sont rappelés par Roubini et Sala-i-Martin (1992), bien que celui-ci ne soit pas un défenseur de cette théorie. En effet, les tenants de la répression financière soutenaient que le gouvernement a besoin d'imposer des lois contre les usuriers en empêchant dans la libre détermination des taux d'intérêt. Ils ajoutent que le contrôle strict et la régulation du système bancaire permettront aux autorités monétaires de mieux maîtriser la masse monétaire.

Ils estiment que le gouvernement est plus apte que les marchés pour allouer de façon optimale l'épargne et pour déterminer les types d'investissements plus ou moins socialement désirables. Enfin, la répression financière permet d'avoir des taux d'intérêt inférieurs aux taux pratiqués par le marché ; ce qui réduit les coûts du service de la dette pour l'Etat et facilite le financement du déficit public. On retrouve ces arguments chez les keynésiens.

Pour Roubini et Sala-i-Martin (1992), la raison pour laquelle l'Etat a plus intérêt à pratiquer la répression financière est que le secteur financier est une source potentiellement facile pour alimenter le budget de l'Etat. Ainsi, si le gouvernement favorise le développement financier, il enregistrera une baisse de la taxe inflationniste et des recettes du seigneurage ; ce qui n'est pas optimal pour l'Etat. En outre, un niveau de développement financier élevé accroît le taux d'intérêt réel et le taux de croissance économique d'une part et, d'autre part, réduit la demande de monnaie et le taux d'inflation à l'équilibre stationnaire.

Dans leur thèse, McKinnon et Shaw (1973) ont sévèrement critiqué la situation de répression financière vu les multiples effets négatifs engendrés par cette politique et prennent la libéralisation financière comme solution de remplacement pour les pays en développement afin que ces derniers puissent réaliser une croissance économique durable. Selon eux, la libéralisation financière peut stimuler l'accumulation de l'épargne et donc permettre l'augmentation de l'investissement et de la croissance économique.

Les travaux de McKinnon et Shaw ont cherché à identifier les canaux par lesquels la libéralisation financière exerce son effet sur la croissance économique. Si l'on se réfère à la théorie néoclassique, il existe plusieurs canaux par lesquels la libéralisation financière affecte positivement la croissance économique.

En effet, les motifs usuels sont l'accroissement de l'épargne et par conséquent le niveau de l'investissement par la baisse du coût du capital grâce à la libéralisation du compte de capital (Quinn [1997]) ou le marché des titres (Bekaert et alii ,2001a). Le développement du marché des titres doit faciliter le recours au marché par les entrepreneurs, en réduisant les coûts d'intermédiation bancaire tout en permettant une amélioration de la rémunération de l'épargne (Fuchs-Schundeln et Funke ,2001). L'amélioration de l'efficacité, pour une augmentation de la diversification des risques permettant une meilleure mobilisation (Edison et alii , 2002b), McLean et Shrestha (2002), et allocation de l'épargne (Areta et alii ,2001). L'accroissement du rôle du système bancaire dans la fourniture de crédit à l'économie joue également un rôle déterminant dans l'accès à l'épargne (Tornell et alii ,2003). Enfin, l'ouverture du compte de capital en autorisant plus aisément les IDE doit favoriser les transferts technologiques (McLean et Shrestha ,2002)

Malgré la réussite de la libéralisation financière dans certaines institutions financières internationales, ses résultats restent contradictoires par rapport aux prévisions.

En effet, la réalité des politiques du « laisser faire » en matière financière dans les années 70 a été différente des « prophéties de bonnes perspectives » prescrites par Mac Kinnon et Shaw. Dès le début des années 70, les taux d'intérêt s'élevèrent sans précédent (en Amérique Latine), témoignant de l'exubérance de la concurrence entre les banques et de la frénésie dans la prise du risque. Les résultats ne se firent pas attendre... La faillite des entrepreneurs affaiblit les banquiers, qui à leur tour firent faillite et l'Etat fut obligé de procéder à de nouvelles vagues de nationalisation des banques dans ces pays. Témoinnant de la morosité économique générée par la libéralisation financière.

Diaz-Alejandro (1985), présente un premier diagnostic alarmant de l'échec des politiques libérales en Amérique du Sud.

Ainsi, face à l'échec des premières vagues de libéralisation financière au cours des années 80, on assiste au développement de nouveaux courants de pensées qui révèlent les limites de la libéralisation financière et critiquent la vision des politiques recommandées par Mac Kinnon (1973) et Shaw (1973).

Ce nouveau courant de littérature peut être regroupé suivant trois principaux axes:

- Une approche alternative de la politique des taux d'intérêt,
- Le dualisme entre la finance formelle et la finance informelle,
- L'inhérente imperfection des marchés financiers (Stiglitz et Weiss, 1983 ; Cho, 1986)

## **1.2. Développement financier comme stimulateur de la croissance économique**

Plusieurs études empiriques menées sur la croissance ont mis en exergue le rôle primordial du développement du système financier comme facteur de promotion de la croissance économique à long terme.

Après Schumpeter (1911), Goldsmith (1969) soutient que le développement des marchés financiers locaux affecte positivement la croissance économique à travers l'efficacité de l'accumulation du capital (ou l'accroissement de la productivité marginale du capital). Mckinnon (1973) et Shaw (1973) font l'extension de l'argument de Goldsmith (1969). Ils soutiennent que le développement financier n'implique pas seulement un accroissement de la productivité du capital, mais aussi une hausse du taux d'épargne et, par conséquent, un volume d'investissement plus grand. Contrairement à Goldsmith (1969) qui a endogénéisé la croissance et les intermédiaires financiers, Mckinnon (1973) et Shaw (1973) ont plutôt analysé les effets de la « *répression financière* », c'est-à-dire le maintien de taux d'intérêt bas et l'intervention publique dans les activités des banques, sur l'épargne et l'investissement. La répression financière réduit les incitations à épargner. Ce qui influe négativement sur l'investissement et la croissance économique.

Ainsi, Mckinnon et Shaw sont favorables à la libéralisation financière permettant la hausse des taux d'intérêt qui incite les ménages à accroître leur épargne.

L'importance des facteurs financiers va être prise en compte dans une nouvelle catégorie de modèles de croissance endogène intégrant le secteur financier. Dans ces modèles, le système financier dans son ensemble (banques, intermédiaires financiers, marchés des actions et des obligations, etc.) permet la collecte de l'épargne et son bon usage. Le système financier permet de réunir les agents, de collecter, d'analyser et de transmettre l'information à moindre coût. Un système financier fonctionnant efficacement draine les ressources disponibles vers les projets les plus rentables susceptibles d'accroître la productivité et, par conséquent, la croissance économique; il élimine le risque de liquidation prématurée d'actifs productifs permettant l'accumulation du capital physique et du capital humain sources de croissance économique. Le système financier permet une diversification du risque technologique et rendent plus attractive la spécialisation des investissements, facilitant ainsi l'accroissement de la productivité marginale du capital. (voir entre autres De Gregorio, 1996; Amable et Chatelain, 1995; Berthélemy et Varoudakis, 1995; Pagano, 1993; Bencivenga et Smith, 1993; Roubini et Sala-I-Martin, 1992; Levine, 1991; Bencivenga et Smith, 1991; et Greenwood et Jovanovic, 1990).

King et Levine (1993 a) ont surmonté certaines des limites de l'étude de Goldsmith(1969).les deux auteurs examinent en coupe transversale le lien entre développement financier et la croissance économique sur un échantillon de 80 pays en développement sur la période (1960-1989) en mettant en lumière les canaux de l'accumulation du capital de la productivité globale des facteurs.

Ils ont utilisé 4 indicateurs de développement financier:

□ le ratio de liquidité, qui mesure la dimension des intermédiaires financiers à travers le volume des engagements liquides (monnaie, dépôt à vue et dépôts à terme des intermédiaires financiers bancaires et non bancaires) divisé par le PIB ( $M2 / PIB$ )

- le ratio du crédit bancaire accordé par les banques commerciales sur l'ensemble du crédit bancaire domestique y compris celui de la banque centrale.
- La part du crédit alloué aux entreprises privées par rapport à l'ensemble de crédit domestique.
- La part du crédit bancaire accordé aux entreprises privées par rapport au PIB.

Les deux dernières mesures concernent donc l'allocation du crédit.

### 1.3. Sens de causalité entre le développement financier et croissance économique

Les travaux considérables de Gurley et Shaw (1955), Goldsmith (1969) et Hicks (1969) se corroborent vers le fait que le développement financier stimule la croissance économique. Show (1973) postule que les intermédiaires financiers assurent une promotion de l'investissement et par voie de conséquence une augmentation du taux de croissance économique. Récemment, Braun et Raddatz (2007), Ranciere et al (2007), Jung (1986), Roubini et Sala-I-Martin (1992) et King et Levine (1993) ont montré que le niveau d'intermédiation financière est un bon estimateur de la croissance économique et que le développement financier est un déterminant important de la croissance économique. Dans cette perspective, Ang (2008), en menant une étude empirique sur la Malaisie, conclut qu'un système financier développé contribue favorablement à la réalisation des taux élevés de croissance économique par le biais de l'augmentation de l'épargne et des investissements privés.

La causalité dépendrait du niveau de développement. En effet, selon les tenants de cette hypothèse, le développement financier cause la croissance économique dans les premiers stades de développement, mais cet effet diminue graduellement au cours du processus de développement jusqu'à s'inverser. Dans cette perspective, Greenwood et Smith (1998) ont élaboré des modèles dans lesquels les marchés financiers surgissent après une période de développement économique où l'expansion de ces marchés accentue la croissance réelle. Cette controverse sur le sens de causalité se retrouve également dans les études empiriques malgré l'utilisation de techniques économétriques de plus en plus élaborées. L'analyse en séries temporelles de la causalité a été effectuée par de nombreuses études. Aretsis et Demetriades (1997) ont examiné la question de causalité dans un échantillon de 12 pays pris individuellement. A l'aide d'un modèle à correction d'erreur et du test d'exogénéité faible, les auteurs arrivent à des résultats assez variés (causalité dans un sens ou dans un autre et double causalité). De plus, pour un même pays, les résultats peuvent varier en fonction de l'indicateur de développement financier utilisé. Beck et al (2000) ont essayé de traiter le problème de causalité entre la finance et la croissance. Ils ont pris en considération le problème des biais de simultanéité des régresseurs, mais ils ont ignoré les propriétés d'intégration et de cointégration des données. Cependant, leur méthode souffre d'une insuffisance qui est la non prise en compte des relations de court et de long terme entre les variables. En se basant sur un échantillon de 70 pays pour une période de 40 ans, King et Levine (1993) ont introduit de nouvelles mesures du niveau de développement financier et ont étudié l'impact du développement financier sur la croissance



économique, le rythme de l'accumulation du capital et la productivité des facteurs. Les différents résultats trouvés par les auteurs montrent un lien empirique fort entre les indicateurs de développement financier et la croissance. Il est à noter que les régressions indiquent que le niveau du développement financier offre une bonne prévision pour les taux futurs de la croissance économique et l'amélioration d'efficacité économique dans les futures années. Levine et Zevros (1998) ont montré que le développement financier offre une bonne prévision de la croissance économique. Cependant ces travaux n'ont pas évoqué le problème de causalité et ont souligné que le niveau de développement bancaire et de la liquidité initiale sont significativement et positivement corrélés aux valeurs des taux futurs de la croissance économique et la croissance de la productivité. Ils ont démontré aussi l'inexistence de liens statistiquement significatifs entre le taux d'épargne et les variables de développement financier. Levine, Loayza et Beck (2000) ont utilisé l'estimateur GMM pour montrer une relation positive entre la composante exogène du développement financier et la croissance économique, la croissance de la productivité et l'accumulation du capital. Spiegel (2001) étudie la relation entre les indicateurs de développement financier et la croissance économique. Il utilise un estimateur de panel et non l'estimateur GMM qui autorise l'endogénéité des régresseurs et l'utilisation courante des variables dépendantes retardées. Les résultats montrent que les indicateurs de développement financier sont corrélés avec la croissance de la productivité totale des facteurs et à l'accumulation du capital physique et humain. Son étude conclut qu'il est difficile de mesurer le développement financier et de lier les concepts théoriques aux concepts empiriques. Rousseau et Wachtel (2000) et Beck et Levine (2004) ont conclu que les composantes exogènes du développement bancaire et boursier ont un impact économique large sur la croissance économique. Demetriades et Hussein (1990) ont choisi comme mesure du développement financier le ratio : Monnaie rapporté au PIB et ils ont trouvé que la causalité agit dans les deux sens surtout pour les pays en voie de développement. Rousseau et Watchell (2000) ont appliqué les tests de séries temporelles sur le développement financier et la croissance pour 5 pays. Ils utilisent des mesures de développement financier qui incluent des actifs bancaires et non bancaires et ils ont montré que le sens de causalité le plus dominant agit du développement financier vers la croissance économique.

L'approche VAR permet d'identifier les effets de long terme du développement financier sur la croissance en permettant des interactions dynamiques des variables explicatives. Xu (2000) rejette l'hypothèse que la finance suit la croissance, son analyse montre que le développement financier est important pour la croissance de long terme. Christopoulos et Tizianos (2004) ont élaboré une analyse des racines unitaires et de cointégration en panel afin d'examiner la relation entre développement financier et croissance dans dix pays en voie de développement. Ils stipulent que plusieurs études en séries temporelles ne donnent pas de bons résultats à cause de la courte durée des données. Ainsi, ils utilisent les tests des séries temporelles afin d'étudier la causalité dans un contexte de panel ce qui va augmenter la taille de l'échantillon. Les auteurs ont trouvé une évidence en faveur de l'hypothèse de causalité allant de développement financier à la croissance et qu'il n'y a pas une évidence concernant la causalité dans les deux sens. Leurs

résultats plaident en faveur d'un seul vecteur de cointégration entre le développement financier et la croissance en faveur de l'absence d'une relation à court terme entre les deux phénomènes.

## **2. Méthodologie**

### **2.1. Spécification du modèle et présentation des variables.**

#### **2.1.1. Spécification du modèle**

Dans le cadre de l'économétrie, le modèle peut consister en une présentation formalisée d'un phénomène sous forme d'équations dont les variables sont des grandeurs économiques. Le modèle est donc l'outil qu'on utilise lorsqu'on cherche à comprendre et à expliquer des phénomènes. (R. Bournobais, 2011).

L'économie congolaise qui est ici représentée par la croissance économique, et cette dernière est mesurée par le PIB réel par habitant. Ce dernier peut être présenté comme suit :

$PIB=f(\text{inf, liq, invi, csp, epgi, dpbi, ouvi, libf})$ .

La description de ces variables est faite dans le point qui suit :

#### **2.1.2. Présentation des variables et leurs prédictions de signes.**

##### **A. Présentation des variables et leurs prédictions de signes.**

###### **➤ La variable expliquée : LPIB**

Pour appréhender l'économie d'un pays, il est bien recommandé de faire une analyse sur sa croissance économique. L'indicateur est le produit intérieur brut réel par habitant.

Dans le modèle il est représenté par LPIB, c'est-à-dire logarithme du produit intérieur brut réel par habitant.

###### **➤ Les variables explicatives**

Ces variables englobent deux types des variables explicatives. Premièrement, les variables du système financière et les variables de contrôle.

###### **Les variables du système financier :**

\* Les crédits octroyés au secteur privé ( LCSP): dans le modèle ils sont représenté par leurs logarithmes. Son signe attendu est positif. Et donc nous supposons que les crédits octroyés au secteur privé agiront positivement sur la croissance économique de la RDC.

\* La liquidité dans le secteur financier ( LLIQ): cette variable est mesurée par M2/PIB. Ce ratio mesure la capacité du secteur financier à proposer une offre et des performances plus élevées possible aux moindres coûts. Son signe attendu est positif. Elle peut agir positivement sur la croissance économique.

###### **Les variables de contrôle**

\* Le taux d'inflation (LINF): c'est la variable qui représente la politique macroéconomique.

Dans le modèle à estimer, nous avons retenu le logarithme de taux d'inflation, prix à la consommation. Son signe attendu est négatif. Le taux d'inflation influe négativement sur la croissance économique d'une nation.

\* Le taux d'investissement (LINVI): il n'est plus à démontrer, sur le plan théorie que sur le plan empirique, la pertinence de l'investissement sur la croissance économique. Le signe attendu est positif. Dans le cadre de ce travail, l'investissement est mesuré par la formation brute du capital fixe.

\* L'Épargne intérieure (EPGI): A l'absence de données sur l'épargne financière, nous avons utilisé dans le cadre de ce travail l'épargne intérieure. Ici elle est rapportée au PIB. Certains auteurs ont pu démontrer qu'il existe de correction forte entre l'épargne et la croissance économique. Mais, il reste à démontrer les sens de causalité entre ces deux variables. Ils pensent que l'épargne passe par l'investissement pour affecter le revenu, la croissance.

Par contre, les Keynesiens pensent que l'épargne réduit la consommation, et donc la réduction de la demande. Ce qui va entraîner négativement l'investissement par conséquent, c'est la croissance qui est mise en jeu.

\* Les dépenses de consommation publique ( LDPBI) : la plupart d'auteurs pensent que les dépenses de consommation publiques ont un impact positif sur la croissance économique. Par contre d'autres pensent que lorsqu'elles sont de types administratives, elles ne favorisent pas la croissance économique. Le signe attendu est négatif.

\* Le taux d'ouverture extérieure ( LOUVI) : l'indicateur retenu pour cette variable est la somme des importations et des exportations de biens et services rapportée sur le PIB.' La plupart de recherches montre une relation positive entre l'ouverture externe et la croissance économique. Les classiques soutiennent que l'ouverture commerciale donne accès au stock mondial de connaissances, à la diffusion de l'innovation, surtout les biens d'équipement. Il est à noter aussi que cette ouverture permet l'acquisition d'une éducation, autrement dit développement du capital humain. Ce dernier joue un rôle très considérable dans la croissance économique. Pour ce faire, le signe attendu est un signe positif pour notre modèle.

\* La libéralisation financière ( LIBF) : Les auteurs restent partager sur l'impact de la libéralisation financière sur la croissance économique. En se basant sur certains travaux qui se sont focalisés sur le cas de l'Afrique subsaharienne, et qui ont trouvé que la libéralisation financière n'a pas eu d'impact significatif sur la croissance économique. Suite à ces arguments et nos hypothèses le signe attendu est négatif. La libéralisation financière, est une variable qualitative, précisément une variable muette. Elle prendra la valeur 0 la période avant la mise en place de politique de libéralisation, autrement dit la période allant de 1970 à 1986. Elle prendra la valeur 1, à partir de 1987 jusqu'à 2016.

Avant de passer à la modélisation, il sied de préciser la source de données que nous allons utiliser. En effet, notre base de données a été constituée à l'aide des données figurant dans CROM de la banque mondiale, et des rapports de la BCC.

## 2.2. Modélisation économétrique

L'approche économétrique se fera en trois étapes: en premier lieu nous allons nous intéresser sur la stationnarité des variables à travers les tests de racine unitaire, en second lieu, il sera question de vérifier la cointégration des variables à partir de test de Johansen, enfin, nous allons passer à l'estimation du modèle à correction d'erreur. Ce dernier va nous amener à passer aux différents tests statistiques pour la validité de notre modèle.

### Estimation du modèle à correction d'erreur

Le modèle à correction d'erreurs est une forme particulière des modèles autorégressifs à retard échelonné. Il présente une priorité remarquable qui a été démontrée par Granger en 1983. Un ensemble de variables cointégrées peut être mis sous forme d'un modèle à correction d'erreur dont toutes les variables sont stationnaires et dont les coefficients peuvent être estimés par les méthodes de l'économétrie classique sans risque de corrélations fortuites ( F. Doucouré, 2007-2008). Le résultat sous le nom de théorème de représentation de Granger, valide de façon générale la démarche du modèle à correction d'erreur pour une classe importante de variables. Ce modèle peut être interprété comme un modèle d'ajustement. A l'instar du modèle d'ajustement, le coefficient du terme d'erreur n'est significatif que compris entre -1 et 0.

$$D(LPIB_t) = \beta_0 + \beta_1 D(LINF_t) + \beta_2 D(LLIQ_t) + \beta_3 D(LINVI_t) + \beta_4 D(LCSP_t) + \beta_5 D(EPGI_t) \\ + \beta_6 D(LDPBI_t) + \beta_7 D(LOUVI_t) + \beta_8 D(LIBF_t) + \beta_9 LPIB_{t-1} + \beta_{10} LINF_{t-1} \\ + \beta_{11} LLIQ_{t-1} + \beta_{12} LINVI_{t-1} + \beta_{13} LCSP_{t-1} + \beta_{14} EPGI_{t-1} + \beta_{15} LDPBI_{t-1} \\ + \beta_{16} LOUVI_{t-1} + \beta_{17} LIBF_{t-1} + \mu_t$$

Où L = logarithme<sup>1</sup>

D est l'opérateur de différence première défini par :  $D(X_t) = X_t - X_{t-1}$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$  : Coefficients représentant la dynamique de court terme

$\beta_{10}, \beta_{11}, \beta_{12}, \beta_{13}, \beta_{14}, \beta_{15}, \beta_{16}, \beta_{17}$  : Coefficients caractérisant l'équilibre de long terme

$\beta_9$  : Coefficient de correction d'erreur.

$\mu_t = \text{résidus}$

---

<sup>1</sup> Le Log des variables permet de les détacher de toute tendance non linéaire et facilite par la suite l'interprétation des résultats. Il permet ensuite de fiabiliser le modèle surtout que les variables sont issues de plusieurs secteurs et l'échantillon qui contient des ruptures de tendance causées par les changements structurels ainsi conjoncturels pendant ces années.

### 3. Analyse et Interprétation de résultats

#### 3.1. Quelques statistiques descriptives

		VARIABLES						
		PIB	INF	CSP	INVI	DPBI	OUVI	LIQ
MESURES STATISTIQUES	Mean	268.3381	868.2304	2.944506	12.37339	10.01583	55.63741	11.88562
	Median	248.1321	50.49802	2.247507	12.77018	9.781978	45.30189	9.629198
	Maximum	616.3483	23773.13	8.821882	27.09571	21.73947	148.9372	72.37223
	Minimum	91.70108	3.994384	0.724099	1.433746	4.363884	20.43712	4.530003
	Std. Dev.	144.0109	3698.396	2.182910	6.510754	3.386743	35.12255	10.59558

Source : conçu à partir de notre base de données, avec le logiciel Eviews 8

#### 3.2. Résultats des quelques tests statistiques

##### Test de racine unitaire : Test de ADF

Le test ADF consiste à vérifier l'hypothèse nulle  $H_0$  selon laquelle  $b_1 = 0$  contre l'hypothèse alternative  $H_1 : b_1 > 1$  (absence de racine unitaire).

##### Test de racine unitaire : test d'ADF

Variables	En niveau			1ère différentielle		
	Valeur ADF test statistique	valeur critique au seuil de 5%	Décision sur $H_0$ au seuil de 5%	Valeur ADF test statistique	valeur critique au seuil de 5%	Décision sur $H_0$ au seuil de 5%
<b>LPIB</b>	-1.183252	-3.5247	acceptée	-3.846819	-3.5279	Acceptée
<b>LINF</b>	-2.233186	-3.5247	acceptée	-5.131514	-3.5279	Acceptée

<b>LCSP</b>	-0.962652	-3.5247	acceptée	-4.266440	-3.5279	Acceptée
<b>LINVI</b>	-2.126767	-3.5247	acceptée	-4.911380	-3.5279	Acceptée
<b>LDPBI</b>	-3.162156	-3.5247	acceptée	-5.934106	-3.5279	Acceptée
<b>LOUVI</b>	-1.645120	-3.5247	acceptée	-5.762716	-3.5279	Acceptée
<b>EPGI</b>	-4.574937	-3.5247	Rejetée	-6.886015	-3.5279	Acceptée
<b>LLIQ</b>	-3.529108	-3.5247	Rejetée	-6.710797	-3.5279	Acceptée

Source :

La lecture de ce tableau nous renseigne sur la stationnarité ou non des séries. Sur l'ensemble de séries, seules deux ( EPGI et LLIQ) sont stationnaires en niveau. Autrement dit, le test de ADF en niveau, montre que six variables sont non stationnaires au seuil de 5%, alors que les deux autres ( EPGI et LLIQ) sont stationnaires au seuil de 5%. Et donc pour les six variables nous acceptons l'hypothèse nulle, alors que pour les deux autres variables nous acceptons l'hypothèse alternative. Quant au test d'ADF en différence première, toutes les variables sont stationnaires et donc elles sont intégrées d'ordre 1.

### Tests de cointégration

Ici nous avons choisi le test de cointégration de Johansen

Johansen( 1988) propose des estimateurs de maximum de vraisemblance pur tester la cointégration des séries. Il effectue un test de rang de cointégration.

### Synthèse des tests de cointégration de Johansen

<b>Sample: 1970 2011</b>					
<b>Included observations: 40</b>					
<b>Series: LPIB LINF LCSP LINVI EPGI LDPBI LOUVI LLIQ</b>					
<b>Lags interval: 1 to 1</b>					
	Option 1	Option 2	Option 3	Option 4	Option 5
<b>Data Trend:</b>	None	None	Linear	Linear	Quadratic
<b>Rank or</b>	No Intercept	Intercept	Intercept	Intercept	Intercept
<b>No. of Ces</b>	No Trend	No Trend	No Trend	Trend	Trend
<b>L.R. Test:</b>					
	Rank = 2	Rank = 2	Rank = 3	Rank = 2	Rank = 3

Source : conçu à partir de notre base de données, avec le logiciel Eviews 8

Le présent tableau nous donne un résumé de différentes options de tests de cointégration de Johansen sur toutes les variables retenues. Les options 1,2 et 4 donnent le rang de cointégration de 2 ; les options 3 et 5 donnent le rang de cointégration de 3.

L'ensemble de ces résultats nous amène à accepter l'hypothèse de cointégration au seuil de 5% car tous les rangs sont supérieurs ou égaux à 1.

Log du produit intérieur brut réel par habitant, log de l'inflation, log de l'investissement, épargne intérieure, log de dépenses de l'administration publique, log de l'ouverture extérieure, log de la liquidité dans l'économie et libéralisation suivent des évolutions parallèles sur la période 1970 à 2016. Comme ces variables sont cointégrées, nous pouvons donc passer à l'estimation du modèle à correction d'erreur.

### 3.3. Estimation du modèle à correction d'erreur

Notre attention sera plus focalisée sur les variables significatives. C'est-à-dire les variables qui expliquent la croissance économique en RDC. Ces variables sont représentées dans le tableau ci-dessous.

Dependent Variable: D(LOG(PIB)) Method: Least Squares

Date: 12/25/18 Time: 23:38

Sample(adjusted): 1971 2016

Included observations: 46 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-	Prob.
C	1.634502	0.488938	3.342961	0.0028
D(LOG(INF))	-0.066739	0.016304	-4.093493	0.0004
D(LOG(LIQ))	0.017607	0.042031	0.418903	0.6792
D(LOG(INVI))	0.072884	0.053730	1.356487	0.1881
D(LOG(CSP))	-0.046109	0.070883	-0.650496	0.5218
D(EPGI)	-0.000612	0.004635	-0.131996	0.8961
D(LOG(DPBI))	0.182259	0.091891	1.983421	0.0594
D(LOG(OUVI))	-0.257095	0.080844	-3.180138	0.0042
D(LIBF)	-0.042170	0.115792	-0.364188	0.7190
LOG(PIB(-1))	-0.300449	0.077713	-3.866122	0.0008
LOG(INF(-1))	-0.014801	0.016524	-0.895746	0.3797
LOG(INVI(-1))	0.073306	0.051887	1.412797	0.1711
LOG(CSP(-1))	0.099279	0.045317	2.190761	0.0389

EPCI(-1)	0.003376	0.005698	0.592525	0.5593
LOG(DPBI(-1))	0.319551	0.088741	3.600931	0.0015
LOG(OUVI(-1))	-0.191508	0.078629	-2.435592	0.0230
LOG(LIQ(-1))	-0.063555	0.067253	-0.945013	0.3545
LIBF(-1)	-0.063990	0.084658	-0.755862	0.4574
R-squared	0.821597	Mean dependent var		-
Adjusted R-squared	0.689734	S.D. dependent var		0.172385
S.E. of regression	0.096021	Akaike info criterion		-
Sum squared resid	0.212062	Schwarz criterion		-
Log likelihood	49.74471	F-statistic		6.230679
Durbin-Watson stat	2.390733	Prob(F-statistic)		0.000041

La lecture du tableau ci-haut relève que le coefficient associé à la force de rappel, qui est présentée par LOG(PIB(-1)), a un coefficient négatif (-0.3004) et est significativement différent de zéro au seuil statistique de 5% (son t de student est supérieur à 1.96 en valeur absolue). Il existe donc un mécanisme à correction d'erreur. En retenant le modèle de base représente la vitesse à laquelle tout déséquilibre entre les niveaux désiré et effectif de la croissance économique (PIB par habitant) est résorbé dans l'année qui suit tout choc. Il signifie qu'on arrive à ajuster 30.04% du déséquilibre entre le niveau désiré et l'effet de la croissance économique. Ainsi donc les chocs sur la croissance économique en RDC se corrigent-ils 30.04% par l'effet de « feed back ». Autrement dit, un choc constaté au cours d'une année est entièrement résorbé au bout de 3 ans.

Le présent modèle nous amène à faire des interprétations des coefficients en terme des élasticités (semi élasticités) de court et de long terme. Disons aussi qu'il sera question ici d'interpréter uniquement les variables significatives.

Ainsi, les élasticités de court terme sont :

**Inflation :** l'élasticité de court terme du produit intérieur brut par l'inflation est de - 0.0667.

Cela veut dire que si le taux de l'inflation de la RDC augmente de 10%, alors le PIB par habitant à court terme diminue de 0.66%. Le signe négatif de cette variable signifie que l'inflation a désorienté une partie de l'épargne de ses emplois productifs. Ce signe coïncide avec sa prédiction.

**Dépenses de consommation publique :** l'élasticité de court terme du produit intérieur brut par des dépenses de l'administration publique est de 0.1882. Cela veut dire que si les dépenses de l'administration publique de la RDC augmentent de 10%, alors le PIB par habitant à court terme augmente de 1.88%. Le signe attendu ne correspond au signe trouvé que ça soit à court ou à long terme.

**Ouverture extérieure :** l'élasticité de court terme du produit intérieur brut par l'ouverture extérieure est de - 0.257. Ceci veut dire que si l'ouverture extérieure de la RDC augmente de



10%, alors le PIB par habitant à court terme diminue de 2.57%. Egalement ici aussi le signe est contraire à sa prédiction que ça à court ou à long terme.

Par contre les élasticités de long terme sont :

les crédits accordés au secteur privé : l'élasticité de long terme du produit intérieur brut par les crédits accordés au secteur privé est de 3.302 ( $3.302 = (-)0.992 / - 0.3004$ ). Cela veut dire que si les crédits accordés au secteur privé de la RDC augmentent de 10%, alors le PIB par habitant à long terme augmente de 33.02%. Le signe attendu se vérifie dans ce cas. Nos résultats sont similaires à ceux de King et Levine (1993).

Ils ont construit de nouvelles mesures du développement financier (la taille des intermédiaires financiers, le rôle du crédit bancaire, l'importance relative du crédit au secteur privé) en mettant en exergue leurs liens avec l'accumulation de capital et la croissance de la productivité. Les variables de contrôle de la croissance économique. Ils aboutissent aux résultats selon lesquels il existe une corrélation positive significative entre chacun des indicateurs de développement financier et la croissance à long terme, l'accumulation du capital et la croissance de la productivité.

Dépenses de la consommation publique : l'élasticité de long terme du produit intérieur brut par des dépenses de consommation publique est de 1.063 ( $1.063 = (-)0.3195 / - 0.3004$ ). Cela veut dire que si les dépenses de consommation publique de la RDC augmentent de 10%, alors le PIB par habitant à court terme augmente de 10.63%. Ce résultat signifie que les dépenses publiques sont orientées vers les emplois productifs. C'est par exemple la construction de routes. Cela peut signifier que les autorités publiques présentent un niveau de discipline en matière de dépenses. Autrement dit elles font preuve dans la discipline budgétaire. Cette interprétation vaut aussi pour le modèle à court terme. Nos résultats sont similaires à ceux de Tenou (1999) cité par Koko et N. (2003) obtient une relation négative avec la croissance économique dans les pays de l'UEMOA. Ghura et Hadjimichael (1996) ont trouvé une relation négative et significative avec le taux de croissance du PIB par tête.

L'ouverture extérieure : l'élasticité de long terme du produit intérieur brut par l'ouverture extérieure est de - 0.635 ( $0.635 = (-)0.191 / - 0.3004$ ). Cela veut dire que si l'ouverture extérieure de la RDC augmente de 10%, alors le PIB par habitant à long terme diminue de 6.35%. Ce résultat peut s'expliquer par le manque de compétitivité des économies nationales, la non promotion des investissements domestiques. Et donc cela peut entraîner cet effet négatif sur la croissance un autre argument est que l'économie congolaise extravertie.

Dans son travail Jin (2004) cité par Nadia Lemzoudi (2005), a également trouvé un effet négatif pour neuf des treize provinces sans accès à la mer. L'explication de Jin (2004) est que l'ouverture des frontières a permis l'entrée de l'investissement direct étranger, et que cette hausse de concurrence internationale est venue diminuer la part de l'investissement domestique de façon importante, causant alors une diminution du PIB.

Il sied de revenir sur certaines variables qui n'ont pas été significatives mais qui représentent des variables d'intérêts dans notre modèle. Il s'agit par exemple de la variable libéralisation financière. C'est son effet que nous avons mis en exergue dans la littérature, ainsi que dans notre problématique. Après les estimations de notre modèle, cette variable n'a pas été significative, cela peut être dû soit à la taille de notre échantillon, soit au contexte dans le quel nous travaillons. Toutefois, son signe peut nous intéresser pour essayer de faire une interprétation.

Ainsi, que ça soit à court ou à long terme, le signe de son coefficient est négatif. Autrement dit, en RDC le processus de la libéralisation financière a eu des effets négatifs sur la croissance économique et donc dans l'économie congolaise. Une autre raison serait la structure de marché financier en particulier le marché bancaire qui n'est pas concurrentiel. Il ya une concentration de marché bancaire. La plupart de banques sont concentrées à Kinshasa et à Lubumbashi, alors que d'autres villes présentent une démographie importante.

Les mêmes résultats ont été trouvés par Kraay (1998), Rodrik (1998), Chanda (2001), dans leurs travaux ils ont trouvé que le lien entre la libéralisation financière et la croissance économique est non significatif en Amérique latine ; négatif et non significatif en Afrique et au Moyen-orient.

Bien que les autres variables ne soient pas significatives, une interprétation nécessite. Ainsi : en premier lieu, le taux de liquidité dans le secteur financier (LLIQ) : A court terme, lorsque le taux de liquidité dans le secteur financier augmente de 10%, le produit intérieur réel par habitant augmente de 0.17%. A long terme, lorsque ce taux de liquidité augmente de 10%, le produit intérieur réel par habitant diminue de 2.11%. Ensuite, le taux de l'investissement(LINV) : A court terme, lorsque le taux de l'investissement augmente de 10%, le produit intérieur réel par habitant augmente de 0.72%. A long terme, lorsque ce taux de l'investissement augmente de 10%, le produit intérieur réel par habitant augmente de 2.4%. Enfin, l'épargne (EPGI) : A court terme, lorsque l'épargne augmente de 100%, le produit intérieur réel par habitant diminue de 0.006%. A long terme, lorsque l'épargne augmente de 100%, le produit intérieur réel par habitant augmente de 1.109%.

Les résultats d'estimation relèvent que le coefficient de détermination est de 0.821. Ce dernier signifie que 82.1% des fluctuations du produit intérieur brut sont expliquées par le modèle, autrement dit par les variables explicatives retenues dans le modèle.

Il importe aussi de vérifier si les variables suivent la loi normale. Le test de normalité de Jarque Bera ( voir annexe n° 5 ) nous montre que seules les variables PIB, CSP, EPGI, DPBI, OUVI suivent des lois lognormales sur la période 1970 à 2011, car leurs probabilités respectivement ( 0.42335, 0.4035, 0.06483, 0.90076 et 0.224659) associées à Jarque Bera sont

supérieures à 5%. On accepte l'hypothèse nulle : la normalité des variables.

Les variables PIB et INVI suivent les lois normales sur la période 1970 à 2016. Car leurs probabilités associées à Jarque Bera sont supérieures à 5%.

Par contre les autres variables non citées ne suivent pas des lois normales sur la période 1970 à 2011 ; car leurs probabilités associées à Jarque Bera sont inférieures à 5%. On rejette l'hypothèse nulle.

Quant à la significativité globale du modèle, la valeur de probabilité ( F-statistic) qui est de 0.000041, est inférieure à 5%. Autrement dit, globalement le modèle est significatif.

Le résultat trouvé par le test de White, nous montre que les erreurs sont homocédastiques. Les deux probabilités (0.114528 et 0.252420) sont supérieures à 5%. Ce qui nous amène à accepter l'hypothèse nulle ( erreurs homocédastiques).

Quant à la corrélation des erreurs, le test de Breusch-Godfrey, nous donne deux probabilités dont l'une (0.183494) est supérieure à 5% et l'autre (0.047031) inférieure à 5%. Ces résultats nous poussent à accepter l'hypothèse nulle, autrement dit, les erreurs du modèle à correction d'erreur sont non corrélées, les estimations obtenues par les moindres carrés ordinaires sont optimales.

Le test de Ramsey, nous a permis de conclure sur la spécification du modèle à correction d'erreur. Pour les deux probabilités trouvées, l'une est supérieure (0.127888) à 5% et l'autre est inférieure (0.018038) à 5%. Ces résultats nous poussent à accepter l'hypothèse nulle, autrement dit le modèle à correction d'erreur est bien spécifié.

Enfin, les tests de Cusum et Cusum carré nous ont aidés à vérifier si le modèle à correction d'erreurs est stable. En premier lieu, le test de Cusum montre que le modèle est structurellement stable, car la courbe ne touche pas les corridors. En second lieu le test de Cusum carré montre que le modèle est ponctuellement instable. Les zones d'instabilités sont : en 1994 qui correspond à l'entrée des réfugiés rwandais en RDC. Cette entrée a eu des incidences sur la vie socio économique de la population congolaise. En 1996, cette date rappelle le début de la guerre dite de libération. C'est la guerre de l'AFDEL( alliances des forces démocratiques pour la libération du Congo). C'est cette guerre qui a amené le changement de régime politique en RDC. La période entre 1998 et 2002, commencée par la rébellion du RCD (rassemblement congolais pour la démocratie) et qui va se prolonger jusqu'à une transition politique vers la fin de l'année 2001.

Connaissant ces années d'instabilité, nous avons utilisé la variable indicatrice qui a stabilisé notre modèle. Ainsi le modèle à correction d'erreur est ponctuellement stable.

## **Quelques recommandations et limites du travail**

### **Quelques recommandations.**

Les résultats auxquels nous avons abouti, nous amènent à passer à quelques recommandations. Il sera donc question ici, de proposer les recommandations qui impliquent les politiques économiques et financières de la RDC.

En effet, la première catégorie de recommandation concerne le système financier de la RDC. Rappelons que le système financier de la RDC est dominé par les intermédiaires financiers (les banques, les IMF, etc.). Le secteur financier de la RDC doit :

- Essayer de fournir suffisamment de capitaux à long terme pour entreprendre les financements nécessaires au développement économique et social. Cela exige donc la présence de banques de développement. Les banques commerciales dans la plupart, hésitent à l'octroi des crédits à long terme. L'inconvénient de la mise en place de ces crédits à long terme est qu'ils présentent de risques énormes de défaillance et de l'impossibilité d'en assumer la couverture par des primes de risques. Néanmoins, ces banques peuvent arriver à fournir ces crédits à long terme si elles parviennent à contrôler la gouvernance et la performance des entreprises bénéficiaires de crédits, au lieu de se fier uniquement à des simples évaluations.

- Veiller à une répartition adéquate entre les secteurs d'activités.

Les trois secteurs d'activités en RDC ne sont pas équitablement bénéficiaires de crédits bancaires. Ce comportement semble être justifié en ce sens que les dits secteurs ne présentent le niveau de risques et de rentabilité. Cependant, les banques peuvent envisager une répartition adéquate pour leur permettre de diversifier les risques liés aux secteurs et à la conjoncture économique. La plupart de banques hésitent d'accorder de crédit au secteur agricole, du fait qu'il présente des risques majeurs. L'agriculture qui contribue à un pourcentage significatif au PIB de la RDC nécessite donc des parts de crédits suffisants pour la performance de ce secteur.

- Mettre en place de lois et de réglementations pouvant permettre l'émergence des institutions de microfinance. Ces dernières pourront en quelque sorte suppléer une portion de la demande bancaire non satisfaite. Elles pourront financer les PME qui représentent une part importante dans les activités commerciales en RDC. Ces lois et réglementations pourront aider certaines IMF à sortir de leur caractère informel.

La deuxième catégorie de recommandations concerne les autorités politiques ( publiques). Elles doivent :

- Continuer avec le programme de liquidation des banques non viables et promouvoir les banques les plus crédibles en vue de les amener à pouvoir financer les projets de développement. L'exclusion de ces banques non viables permettra un bon assainissement du marché bancaire, motivation de la confiance de la clientèle. Ce programme ne réussira que si

un certain nombre de réglementation est respecté.

- Renforcer la Supervision et la réglementation des activités bancaires. La plupart de banques en RDC, essaient de trouver des moyens pour « maquiller » leurs états financiers en vue de chercher une meilleure note. Cette pratique de banques exige de la part des autorités de supervision et de contrôle bancaire, un esprit d'éthique, déontologique et une compétence adéquate. Cette supervision et réglementation pourront aider les banques à améliorer leur portefeuille, ce qui conduira à la maîtrise des éventuels risques. Disons aussi qu'elles permettront de respecter les ratios prudentiels en améliorant l'efficacité du service de contrôle interne des banques.

- Mettre en place un cadre juridique garantissant les droits des différents acteurs économiques et financiers. Cette pratique permettrait à promouvoir les initiatives locales mais aussi et surtout d'attirer davantage les investissements directs à l'étranger. Cette mise en place de cadre juridique doit s'accompagner de l'application effective desdites lois. En plus elle doit faire l'objet d'une concertation entre les investisseurs (entrepreneurs) privés et les reste des partenaires. Et donc éviter les contre poids.

- Mettre en des politiques d'assainissement de l'environnement macroéconomique et judiciaire. Ces politiques doivent s'inscrire dans le cadre des stratégies globales pouvant permettre les incitations en faveur des investissements productifs.

De ce fait les autorités publiques doivent raisonner dans le sens de la réduction des pressions inflationnistes, de respect de politiques budgétaires en réduisant le déficit budgétaire. Disons aussi que ces politiques doivent viser à mettre en place des stratégies fiscales qui ne découragent pas les investisseurs mais aussi revoir la fiscalité aux niveaux du secteur financier ( banques) pour que cette mesure puisse avoir des répercussions sur la fiscalité de crédit ;et donc le réduction du coût de crédit. Enfin, ces politiques doivent permettre d'améliorer le terme des échanges. La RDC doit essayer de faire des exportations des biens ou services en grandes valeurs ajoutées et penser aux importations de biens ou service de production et non de consommation. Elle doit essayer de spécialiser dans la production et l'exportation de certains biens en vue d'avoir un avantage absolu. Cette dernière pratique permettra à la RDC de s'intégrer dans l'économie mondiale, cela ne se fera que si elle adopte un renforcement de la compétitivité des entreprises locales. La RDC devrait penser à imposer des tarifs douaniers et adopter des stratégies de substitution aux importations pour protéger ses économies fragiles et vulnérables, tout en respectant les accords de Gatt .

### **Limites du travail et Pistes sur les nouvelles recherches.**

Qu'il s'agisse d'un mémoire professionnel ou de recherche, il est toujours pertinent de soulever les limites et proposer les pistes pour de nouvelles recherches. Ce présent travail comporte des insuffisances sur le plan fonds, dont il serait important d'en tenir compte pour ouvrir de nouvelles orientations de recherche.

En effet, le cadre dans le quel nous travaillons, autrement dit le choix de la RDC, nous amène à mettre un accent particulier sur le système bancaire. Ce qui n'a pas été le cas ici. Le fait de ne pas introduire les variables pertinentes de l'intermédiation financière présente une limite à prendre en compte dans les recherches futures. Parmi ces variables d'intermédiation financière, il ya par exemple le taux d'intérêt débiteur, le taux d'intérêt créditeur. Comme nous parlons aussi de la libéralisation financière, la majorité des travaux utilisent ces deux variables comme ses indicateurs de mesures.

A part ces variables d'intermédiation financière, notre travail n'a pu intégrer le taux de la scolarité secondaire (pour mesurer le capital humain) comme variable de contrôle dans le modèle de croissance.

Ainsi comme piste de recherche, nous proposons en premier lieu que ces variables que nous n'avons pas intégrées puissent être prises en compte dans les futures recherches pour améliorer les résultats. Enfin, chercher s'il ya un impact de la libéralisation financière sur le développement financier, puis sur la croissance économique. Tout comme, les recherches futures peuvent aborder et approfondir la réflexion sur l'impact de la libéralisation sur les intermédiaires financiers en RDC.

### **Conclusion**

Faire une étude sur le système financier congolais, nous a poussé à faire le choix sur le « impact de la libéralisation financière sur le rôle du système financier dans l'économie de la RDC ». En ramenant ce sujet sur le plan de la théorie financière, il est donc question ici de vérifier si la libéralisation financière en RDC a permis au système financier de jouer pleinement son rôle dans l'économie de la RDC. Autrement dit impact du développement financier sur la croissance économique de la RDC. Tel est l'objectif principal de ce travail. Mais aussi vérifier si la libéralisation financière a un impact sur la croissance économique en RDC. Ce qui constitue l'objectif secondaire de notre travail.

Pour atteindre les objectifs, nous avons fait recours à la méthode économétrique où le modèle à correction d'erreurs nous a permis de faire des estimations.

Ainsi ; il a été trouvé que le développement financier, mesuré par les crédits accordés aux secteurs privés n'avaient pas d'impact significatif à court terme, mais à long terme, cet impact est significatif au seuil de 5%. Ce qui signifie que le système financier joue effectivement son rôle à long terme dans l'économie congolaise, dans une approche de la libéralisation financière. Ce qui nous amène à confirmer notre première hypothèse. Le deuxième résultat montre que la libéralisation financière n'a pas d'impact sur la croissance économique en RDC, que ça soit à court ou à long terme. Ce résultat vérifie aussi notre deuxième hypothèse. Ces résultats sont néanmoins à relativiser suite aux limites que le travail présente.

## BIBLIOGRAPHIE

- Abraham, J. P.** (1988). *Innovation financière et croissance économique*, revue d'économie financière, n°2, pp. 69-92.
- Amable, B. et Chatelain, J-B.** (1995). *Efficacité des Systèmes Financiers et Développement Economique*, Economie Internationale, N°61, pp. 99-130.
- Amable, B., Chatelain, J-B. Et de Bandt, O.** (1997). *Concurrence dans le Système Bancaire et Croissance Economique*, Revue Economique, Vol. 47, N°3, pp. 397-407.
- Amable, B., Chatelain, J-B. Et de Bandt, O.** (2002). *Optimal Capacity in the Banking Sector and Economic Growth*, Journal of Banking and Finance, Vol. 26, pp. 491-517.
- Amaira, B.** (2002). *Libéralisation financière et croissance économique*. Approche en données de panel.
- Ang** (2009). *Financial Liberalization Or Repression?*, MPRA Working Paper N°.14497, pp 1-22.
- Banque centrale du Congo**(2006, 2008,2010, 2011,2012,13,14). Rapports annuels.
- Bencivenga, V.R. et Smith, B.D.** (1992). *deficits, Inflation, and the Banking System in developing Countries : The Optimal Degree of Financial Repression*. Oxford Economic Papers, vol. 44, n°4, pp. 767-790.
- Bouna, N.**( 2013-2014). Analyse de système financier international, cours Master 2, CREFDES, UCAD.
- Bourbonnais, R.** (2011).Econométrie : Manuel et exercices corrigés, 8<sup>ème</sup> éd.,Dunod,Paris.
- Cho, Y. (1986).** *Inefficiencies from Financial Liberalization in the Absence of Well-Functioning Equity Markets*, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 18, N°2, pp. 191-209.
- Cho, Y. (1988).** *The Effect of Financial Liberalization on the Efficiency of Credit Allocation*,

Journal of Development Economics, Vol. 29, pp. 101-110.

**Cho, Y.** (1990). *Mc-Kinnon-Shaw versus the Neo-Structuralists on Financial Liberalization : A Conceptual Note*, World Development, Vol. 18, N°3, pp. 477-480.

**Demetriades, P. et Hussein, K.** (1996). *Does Financial Development Cause Economic Growth? Time Series Evidence from 16 Countries*, Journal of Development Economics, Vol. 51, pp. 387-411.

**Demetriades, P. et Luintel, K.** (1996). *Finance Development, Economic Growth and Banking Sector Controls : Evidence from India*, Economic Journal, Vol. 106, pp. 359-374.

**Demirguc; K. et Detragiache, E.** (1998). *Financial liberalization and financial fragility*, IMF Working Paper N°. 83, pp 1-34.

**Demirguc, Ket Detragiache, E.** (1997). *The determinants of banking crises: evidence from developing and developed countries*, IMF Staff Papers 45, pp 81-109

**Demirguc, K. et Detragiache, E.** (1999). *Financial Liberalization and Financial Fragility*, IMF Working Paper 98/83.

**Demirguc, K. et Levine, R.** (1995). *Stock Market Development and Financial Intermediaries : Stylized Facts*, World Bank, Policy Research Working Paper 1462.

**Diaz-alejandro, C.** (1985). *Good-bye financial repression, hello financial crash*, Journal of Development Economics 19, pp. 1-24.

**Doucouré, F.** (2007-2008). *Méthodes économétriques cours et travaux pratiques*, 5<sup>ème</sup> Ed., Université Cheikh Anta Diop de Dakar.

**Doursia, F.** (2004-2005). *Impact du système financier sur la croissance : analyse et application à la CEMAC*, Mémoire DEA, PTCL, FASEG, UCAD.

**Ghura, D. et Hadjimichael, M.** (1996). *Growth in Sub-Saharan Africa*, IMF Staff Papers, 43 (3), 1996, pp. 605-631.

**Greenwood, J. et Jovanovic, B.** (1990). *Financial Development, Growth and the Distribution of Income*, Journal of Political Economy, Vol. 18, n° 5, pp. 1076-1107.

**Guillaumont, J.S. et Kpodar, K. R.** (2004). *Développement financier, instabilité financière et croissance économique*, CERDI.

**Hellmann, M. et Stiglitz, J.E.** (1996). *Deposit Mobilization Through Financial Restraint*, Stanford University, pp. 1-31.

**Honig, A.** (2008). *Addressing causality in the effect of capital account liberalization on growth*, Journal of Macroeconomics 30, N°. 4, pp. 1602-1616.

**Jin, C. J.** (2004). *On the Relationship Between Openness and Growth in China: Evidence from Provincial Time Series Data*, The World Economy Volume 27, Issue 10, pp.1571-1582.

**Jude, C. E.** (2010). *développement financier, instabilité financière et croissance économique : un réexamen de la relation, région et développement*.

**Jude, C. E.** (2009). *le développement financier et croissance : une synthèse de contribution de pionniers*, LEO, n°18.

**Kapur, B.** (1976). *Alternative Stabilization Policies for Less-Developed Economies*, Journal of Political Economy, Vol. 84, N°. 4, pp 777-795.

**Kapur, B.** (1992). *Formal and Informal Financial Markets, and the Neo-Structuralist Critique of the Financial Liberalization Strategy in Less-Developed Countries*, Journal of Development Economics, Vol. 38, pp 63-77.



- King, R et Levine, R.** (1993). *Finance and growth : Schumpeter Might be Right*, the Quarterly journal of Economics, 180(3), pp.717-737
- Koko, K.N.** ( 2003). *Dépenses publiques et croissances des économies de l'UEMOA*, CIRAD.
- Kraay, A.** (1998). *In Search of the Macroeconomic Effects of Capital Account Liberalization*. Unpublished.
- Lemzoudi, N.** ( 2005). Impact de degré d'ouverture sur la croissance : cas de pays de six pays d'Afrique de l'Ouest, rapport de mémoire, Université de Montréal.
- Levine ,R.** (1997). *Financial development and economic growth:views and agenda*, Journal of Economic literature, vol. xxxv, pp.688-726
- Levine R. et Zervos s.** (1998). *Stock Markets, banks, and Economic growth*, American Economic association, vol 88,N°3, pp.537-558
- Levine R., Looyza, N. et Beck ,T.** (1999). *Financial intermediation and growth: causality an causes, policy research*, working paper series 2059, the World bank.
- Lukuitshi, M. A.** (2005). Essai sur le système financier de la République démocratique du Congo : contribution à l'amélioration de la supervision bancaire, Thèse, Université Libre de bruxelles.
- Mc-Kinnon , R.**(1973).*Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institution, Washington DC.
- Mc-Kinnon,R. (1991).*The Order of Economic Liberalization: Financial control in the Transition to a Market Economy*, the Johns Hopkins University Press, Baltimore.
- McLean, B. et Shrestha ,S.**(2002). *International Financial Liberalization and Economic Growth*, Research Discussion Paper of Bank of Australia, N°03.
- Nacer, B. et Crondin, M.** ( 2001). Réconciliation entre la libéralisation financière et croissance économique dans le système fondé sur la banque, Groupe d'analyse et de Théorie Economique .
- Nar D. A. (2003-2004).** La libéralisation financière et demande de monnaie dans l'UEMOA: cas du Sénégal, Mémoire du DEA, PTCL, FASEG,UCAD.
- Pagano, M.** (1993). *Financial Markets and the Macroeconomy Financial markets and growth An overview*, European Economic Review 37,pp. 613-622.
- Panizza, U.**(2012). *La Finance et le développement économique*, Revue internationale de politique de développement, 3.
- Pill, H. et Pradhan, M.**(1997). *La libéralisation financière en Afrique et en Asie*, Finances et Développement, pp. 7-10.
- Rajan, R. et Zingales, L.** ( 1998). *Financial dependance and Growth*, American Economic Review, 88(3), pp.559-586.
- Rodrik,D.**(2008). *Who needs capital-account convertibility?*,Harvard University
- Roubini,N. et Sala-i-Martin , X.**(1992), *Financial Repression and Economic Growth*, *Journal of Development Economics*, Vol. 39, pp. 5-30.
- Shaw, E.S.** (1973). *Financial Deepings in Economic Development*, New York, Oxford University Press.
- Stiglitz, J.E. et Weiss A.** (1981). *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, American Economic Review, pp.393-410.