

Développement financier et consommation des ménages : une étude sur les pays de l'UEMOA

Mamadou KONE

UFR des Sciences Economiques et de Gestion

Université Félix Houphouët-Boigny – Abidjan – Côte d'Ivoire

Résumé : Le présent article analyse l'importance du développement financier sur les conditions de vie des populations. Il permet aux agents dans leur ensemble d'accéder à divers produits financiers permettant ainsi de stimuler l'activité économique. L'objectif principal de cet article est d'offrir des éléments pour confirmer cette assertion. À cette fin, il vise à déterminer l'impact du développement financier sur l'activité économique et le niveau de consommation des populations de façon générale. L'étude porte sur un échantillon composé des 8 pays de l'UEMOA entre 2000 et 2020. La vérification empirique à travers l'estimateur DOLS montre des résultats significatifs. En effet, ces résultats permettent de soutenir que le développement financier joue un rôle primordial dans l'amélioration des conditions de vie des populations dans la zone UEMOA.

Mots-clés : Développement financier- Niveau de vie - Estimateur DOLS.

Abstract: This article analyzes the importance of financial development on the living conditions of populations. It allows agents as a whole to access various financial products, thus stimulating economic activity. The main objective of this article is to offer elements to confirm this assertion. To this end, it aims to determine the impact of financial development on economic activity and the level of consumption of populations in general. The study focuses on a sample composed of 8 WAEMU countries between 2000 and 2020. Empirical verification through the DOLS estimator shows significant results. Indeed, these results make it possible to argue that financial development plays a key role in improving the living conditions of populations in the WAEMU zone.

Keywords: Financial Development - Standard of Living - DOLS Estimator.

1. Introduction

L'amélioration des conditions de vie des populations de façon générale et plus spécifiquement la lutte contre la pauvreté s'inscrit comme l'un des principaux objectifs des politiques et des stratégies de développement des grandes institutions internationales, en l'occurrence la Banque mondiale, le FMI, l'OCDE, le PNUD, etc.). Dans ce sens, il a été largement admis que la



croissance économique est un des moteurs intervenant dans la réduction de la pauvreté. Toutefois, il faut souligner que dans certains pays les bénéfices de la croissance se trouvent réduits, ou annihilés, par l'accroissement des inégalités.

En effet, de nombreux facteurs qui sont considérés par la littérature comme affectant la croissance économique, tels que la stabilité macro-économique, l'ouverture au commerce international, l'importance des dépenses publiques, les règles de droit et de liberté civile, la stabilité politique, le développement financier peuvent également influencer la part du revenu des pauvres dans le revenu national. C'est pourquoi, pour la communauté internationale, l'objectif est désormais de rendre la croissance économique plus favorable aux pauvres grâce à des interventions publiques spécifiques, dans les domaines de la santé, de l'éducation et de la productivité dans les zones rurales (Dollar et Kraay, 2002).

La fourniture de services financiers adaptés aux pauvres occupe une place prépondérante dans cette stratégie. Tous les programmes de réduction de la pauvreté engagés ces dernières années par les pays en développement (PED) comprennent inévitablement un volet consacré au microcrédit. La microfinance peut donc contribuer à réduire la vulnérabilité des pauvres à travers la diversification des sources de revenu par l'emploi et le soutien aux activités génératrices de revenus.

Pour sa part, le développement financier peut réduire la pauvreté de deux façons : soit directement, soit indirectement à travers son effet sur la croissance économique. L'effet indirect s'exerce à travers l'influence du système financier sur le commerce ou l'intensité des échanges, d'une part, et sur le volume et la qualité de l'investissement à travers l'allocation efficace des facteurs de production aux projets les plus productifs générateurs de croissance, d'autre part. Théoriquement, cet effet a été étudié de façon dichotomique. De nombreux travaux ont trouvé une corrélation positive entre le développement financier et la croissance (Levine, 1997 ; King et Levine, 1993 ; etc.) alors que d'autres, très peu nombreux, ont trouvé une relation croissante entre l'évolution du revenu moyen et le revenu des pauvres (Dollar et Kraay, 2002 ; Bruno et *al.*, 1998 ; Ravallion et Chen, 1997). Le mérite revient à Jeanneney et Kpodar (2008), Beck et *al.* (2007), Honohan (2004), Kpodar (2004) et Jalilian et Kirkpatrick (2001) qui se sont intéressés à mettre en commun ces deux ensembles de travaux en explicitant l'impact, aussi bien direct qu'indirect, du développement financier sur la pauvreté.

L'objet de ce papier consiste à mettre en exergue l'impact du développement financier sur les conditions de vie des populations. Autrement dit, nous allons analyser l'impact de l'accès aux financements bancaires sur la consommation des ménages.

Pour ce faire, nous avons décidé de prendre la consommation finale des ménages comme indicateur de bien-être.

La prochaine section nous donne un aperçu littéraire de la relation entre développement financier et conditions de vie. La deuxième nous montrons la méthodologie et la troisième expose les résultats de notre étude avant la conclusion.

2. Revue de la littérature

Dans cette section, nous passons en revue la littérature relative à la relation entre le développement financier et les conditions de vie des populations.

L'idée d'un effet du système financier sur l'économie réelle remonte aux travaux précurseurs de Schumpeter (1935), Gurley et Shaw (1960). Pour Schumpeter (1935), le rôle essentiel joué par le banquier dans l'allocation des ressources est primordial, car il permet à l'entrepreneur d'innover. De plus, les travaux de Gurley et Shaw (1960) ont montré le rôle centralisateur des banques dans l'allocation des ressources, via l'affectation de l'épargne vers l'investissement.

Depuis, l'idée a fait son chemin et il est apparu un renouveau considérable durant les années 1990, et ce, suite aux avancées des théories de la croissance endogène. Plusieurs travaux théoriques se sont succédés et ont modélisé les services fournis par les intermédiaires et marchés financiers. Un système financier développé est capable de jouer sur le taux de croissance économique à travers plusieurs leviers. Premièrement, le système financier assure la liquidité dans nos économies. Les agents économiques, en particulier les ménages, ont une préférence certaine pour la liquidité. Le désir de liquidité les conduit à préférer des placements liquides à des engagements plus ou moins irréversibles dans des projets d'investissement, même plus productifs. Ainsi, les banques en assurant la liquidité de l'épargne des ménages permettent une augmentation des taux d'investissement (Bencivenga et Smith, 1991). Deuxièmement, le système financier permet une meilleure maîtrise des risques inhérents aux projets d'investissement. Les intermédiaires financiers permettent une diversification des risques technologiques et rendent plus attractive la spécialisation des investissements, comme dans le modèle de Saint-Paul (1992).

La littérature théorique relative à l'impact de la croissance économique sur la pauvreté est extrêmement abondante, mais elle se caractérise par un certain niveau d'ambiguïté quant au sens de causalité. Toutefois, peu de travaux examinent la manière par laquelle le développement financier impacte directement la pauvreté. En fait, les pauvres ont besoin de financement et veulent épargner auprès des institutions financières dans le but d'accroître leurs actifs productifs, d'améliorer leurs revenus et de se prémunir contre les crises économiques. Pour atteindre ces objectifs, ils doivent accéder aux différents services financiers tels que les crédits, les dépôts, les transferts, etc. Toutefois, ils se heurtent à des difficultés majeures handicapant un éventuel accès aux services financiers. En se basant sur ces difficultés, Kpodar (2004) a distingué *deux effets directs du développement financier sur la pauvreté*, en l'occurrence l'effet conduit du capital et l'effet seuil.

1. *L'effet conduit du capital* a été initialement développé par McKinnon (1973). Il faut d'abord souligner que cet auteur se situe dans une économie caractérisée par un manque de marchés financiers organisés et par l'absence d'une distinction entre les épargnants et les investisseurs. Ces caractéristiques sont conformes à celles des économies de la plupart des PED où les investisseurs sont eux-mêmes des épargnants. Le système financier étant caractérisé par la faiblesse, voire l'absence, de financement externe, toute accumulation par les pauvres d'actifs réels ou d'encaisses monétaires est encouragée pour permettre la couverture des dépenses d'investissement privé ; il en résulte la réalisation d'une grande part d'investissements autofinancés par rapport au total des investissements. Sur la base de l'autofinancement, la monnaie et les actifs physiques deviennent complémentaires : il n'y aura pas d'arbitrage entre monnaie et actifs physiques et on ne parle plus de substitution entre la monnaie et les actifs réels. Cette complémentarité s'explique par l'augmentation parallèle des rendements réels de la détention de la monnaie, d'une part, et de l'incitation à investir, d'autre part. Cela signifie que les rendements réels des encaisses monétaires s'accroissent, ce qui encourage les pauvres à détenir de la monnaie et, par conséquent, une part importante des investissements sera autofinancée.

Cet effet traduit le concept de la monnaie en tant que "conduit du capital" (Kpodar, 2006).

En explicitant cet effet, McKinnon a expliqué que les encaisses liquides présentent des éléments essentiels à la formation de capital ; c'est pour cette raison que l'épargne liquide et l'accumulation de capital varient parallèlement.

De ce fait, il faut noter l'importance d'un système financier développé dans la fourniture des possibilités de dépôts et des services financiers pour tous les agents économiques, en particulier les pauvres, dans le but de diversifier les possibilités d'autofinancement. Si les pauvres ont plus d'intérêt à détenir de la monnaie, le coût d'opportunité d'épargner diminue automatiquement, amplifiant le conduit de capital de McKinnon, et le développement financier ne contribue par conséquent pas à la réduction de la pauvreté. Enfin, McKinnon a indiqué, au début des années 1970, la nécessité de libérer les systèmes financiers des contraintes et des restrictions empêchant leur développement, en l'occurrence, le contrôle des taux d'intérêt, les taux élevés de réserves obligatoires, l'intervention excessive des pouvoirs publics dans les activités d'épargne et d'investissement, etc.

2. *L'effet seuil* représente le deuxième effet proposé par Kpodar (2004). Il est déduit de la relation directe entre le développement financier et la pauvreté et se base sur l'hypothèse suivante : « Au fur et à mesure que le système financier se développe, il se peut qu'il étende ses services aux pauvres ». En d'autres termes, dans le but de faciliter l'accès des pauvres aux services financiers, il faut que le système financier atteigne un certain seuil de développement lui permettant d'être plus efficace et plus compétitif dans l'offre de ses services aux pauvres. Dans le cas des PED, les pauvres se trouvent confrontés à trois facteurs principaux entravant, ou limitant, leurs accès aux marchés de crédits formels et/ou aux services financiers. Ces facteurs concernent respectivement (i) le manque de garanties suffisantes lié à l'existence d'une importante asymétrie d'information sur le marché financier, (ii) l'existence de contraintes physiques ayant trait soit à une localisation mal étudiée des institutions financières, soit au montant minimum de dépôts exigé par les banques et (iii) l'absence d'institutions financières spécialisées dans l'offre des services financiers pro-pauvres.

Par ailleurs, la relation entre le développement financier et la pauvreté est très complexe. Cette complexité est due essentiellement à l'existence de plusieurs limites qui entravent, directement ou indirectement, le rôle joué par le développement financier dans la réduction de la pauvreté, en l'occurrence l'instabilité financière qui s'explique par la présence de difficultés et de perturbations au niveau du système financier touchant plus particulièrement les banques (Minsky, 1982). Selon Jeanneney et Kpodar (2004), *l'effet direct* de l'instabilité financière s'explique par la présence d'une vulnérabilité des pauvres face aux crises financières, notamment bancaires. Dans la plupart des PED, il existe un manque de confiance vis-à-vis des banques à cause de l'impossibilité d'assurer la liquidité aux épargnants, d'où l'atténuation de

l'effet conduit de McKinnon. Les pauvres sont particulièrement affectés par le gel des dépôts qui accompagne souvent les crises bancaires, dans la mesure où ils ont moins de possibilités de diversifier leur patrimoine et ne peuvent pas placer leurs fonds à l'étranger. Aussi, les banques décident de minimiser l'octroi des prêts aux petits emprunteurs parce qu'ils sont moins rentables et possèdent un faible pouvoir de négociations. *L'effet indirect*, quant à lui, s'explique essentiellement par la présence d'une relation entre l'instabilité financière et la pauvreté *via* la croissance économique. Dans ce cas, l'instabilité financière provoque une instabilité de la croissance économique qui induit par conséquent un effet défavorable pour les pauvres. Selon Ramey et Ramey (1995, 4), « il existe une relation statistique négative entre le taux de croissance moyen des pays et l'instabilité des taux annuels ». Ce faisant, l'instabilité financière entraîne une instabilité du taux de croissance, contournant, par là même, l'effet favorable du développement financier sur la croissance.

Dans le même ordre d'idées, les travaux d'Eggoh (2010) montrent qu'à court terme l'instabilité financière exerce un effet négatif aussi bien sur le taux de croissance économique que sur la relation entre le développement financier et la croissance. Ainsi, et en présence d'instabilité financière, le financement des investissements devient de plus en plus difficile, ce qui induit le même effet sur le taux de croissance économique. Qui plus est, cette instabilité conduit à la volatilité des prix relatifs car les prix des différents biens et services ne sont pas influencés de la même façon par une modification de la disponibilité des crédits : les prix des biens échangeables sont déterminés par les prix internationaux et par le taux de change nominal alors que ceux des biens non échangeables dépendent de l'offre et de la demande intérieures et sont de ce fait plus directement liés au volume des crédits.

Pour conclure, la grille de lecture théorique adoptée souligne que le développement financier peut contribuer directement et positivement à la réduction de la pauvreté. Cette relation directe s'explique, selon Kpodar (2004), par l'effet conduit de McKinnon et l'effet seuil qui montrent l'importance de la libéralisation et du développement financiers dans l'offre des services financiers aux pauvres. Toutefois, l'instabilité financière se présente comme un obstacle au niveau du système financier et les pauvres n'ont ni le pouvoir, ni la capacité de le franchir. Aussi, elle conduit à l'instabilité du taux d'investissement et du taux de change affectant négativement la croissance économique et aggravant, par là même, la situation des pauvres. En outre, et malgré l'abondante littérature portant sur la relation entre la croissance économique et la pauvreté, les validations empiriques de la relation développement financier-pauvreté sont

très peu nombreuses et couvrent, sans prétendre à l'exhaustivité, les travaux de Jeanneney et Kpodar (2008), Kpodar (2004) et Jalilian et Kirkpatrick (2001). Dans leur étude, Jalilian et Kirkpatrick ont essayé d'examiner le lien de causalité entre le développement financier, la croissance économique et la pauvreté. Les auteurs ont conclu qu'une augmentation d'un point de pourcentage des indicateurs de développement financier conduit à une amélioration de 0,4 point de pourcentage des revenus des pauvres dans les PED. En plus de l'effet indirect, à travers la croissance économique, Kpodar (2004) s'est intéressé à l'étude de l'effet direct du développement financier sur la pauvreté. Ses résultats montrent qu'une augmentation d'un point de pourcentage de l'indicateur de développement financier induit une réduction de la pauvreté de 0,28 point de pourcentage.

Enfin, Jeanneney et Kpodar (2008) prennent en considération l'effet de l'instabilité financière. Leurs résultats sont fortement liés, d'une part, à la méthode d'estimation utilisée et à l'indicateur de développement financier, d'autre part. Ainsi, quelle que soit la méthode d'estimation utilisée, l'indicateur M3/PIB est positivement corrélé avec le revenu moyen des pauvres, alors que l'indicateur crédits bancaires/PIB ne l'est généralement pas. Ce résultat indique que l'accès des pauvres aux crédits dans les PED reste un défi et que le canal principal de l'impact du développement financier sur la pauvreté est l'effet conduit de McKinnon capturé par le ratio de liquidité. Dès lors, peut-on dire que l'augmentation des crédits accordés au secteur privé n'implique pas une amélioration du bien-être des pauvres ? Au total, ni la théorie, ni les études empiriques, ne parviennent à des conclusions tranchées quant à l'impact du développement financier sur la pauvreté.

Jeanneney et Kpodar (2004) estiment que pour l'accès des ménages pauvres aux crédits bancaires est empêché par les coûts unitaires élevés des prêts de faible montant et ainsi le développement financier peut ne pas être favorable aux pauvres. Cependant, selon eux, plus le système financier devient plus sain, plus vaste et plus compétitif, il est possible qu'il soit plus apte à supporter les coûts élevés des crédits de faibles montants. De plus, selon eux le développement du crédit informel, qui est souvent l'unique source de dépôt et d'emprunt pour les pauvres, est facilité par la croissance du système financier formel qui offre des occasions de placements rentables aux institutions ou aux agents financiers informels.

Jeanneney et Kpodar (op. cit.) trouvent également que l'argument le plus pertinent pour soutenir l'hypothèse d'un effet bénéfique du développement financier sur les pauvres tient au fait qu'un système financier étendu géographiquement peut au moins offrir la possibilité aux ménages

pauvres et aux petites entreprises d'opérer des dépôts avec une rémunération faible mais positive en termes réels.

Tableau n°1 : Evolution récente du crédit intérieur fourni au secteur privé par les banques (% du PIB) pour les pays de l'UEMOA

Années Pays	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Benin	15.65	16.45	16.74	16.73	17.48	16.58	16.75	17.61	15.54
Burkina Faso	16.64	20.82	23.40	25.04	25.81	27.42	27.15	28.09	28.34
Côte d'Ivoire	13.68	14.32	14.69	16.74	17.83	19.59	19.44	19.65	21.14
Guinée Bissau	12.97	12.71	14.46	8.55	7.40	12.75	14.31	14.80	16.21
Mali	19.56	20.91	22.07	22.99	26.43	25.95	25.59	24.50	25.98
Niger	9.97	10.46	10.68	11.27	11.48	11.41	10.22	11.20	11.70
Sénégal	24.43	26.32	27.32	27.30	27.80	29.66	29.55	29.52	29.35
Togo	30.58	37.97	35.60	40.16	30.62	29.60	27.48	26.72	26.58

Source : World Development Indicators, 2023

3. Méthodologie

3.1. Spécification du modèle

Pour analyser la relation entre développement financier et conditions de vie des populations nous partons d'une fonction de consommation articulée comme suit :

$$lcons_{fit} = \alpha pib_{hit} + \beta dev_{fin}_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

où

$lcons_{fit}$ est le logarithme de la consommation finale des ménages. Les données proviennent de la base de données de la Banque Mondiale.

$lpib_{hit}$ est le logarithme du produit intérieur brut par tête. Les données proviennent de la base de données de la Banque Mondiale.

dev_{fin}_{it} représente l'indicateur de développement financier. IL est mesuré par le crédit intérieur fourni au secteur privé par les banques (% du PIB). Les données proviennent de la base de données de la Banque Mondiale.

Nous estimons que les crédits accordés au secteur privé stimulent l'activité économique et donc permettent la création d'emplois. Ce qui permet ensuite aux populations d'engranger des revenus et de booster leur consommation.

3.2. Méthode d'estimation

Nous étudions le niveau de stationnarité de nos variables dans un premier temps et dans un second temps, nous vérifions le niveau de cointégration desdites variables. Les résultats issus de cette étape nous permettront de choisir la méthode d'estimation adéquate

4. Résultats empiriques et discussions

4.1. Résultat des tests de racine unitaire et de cointégration

Tableau n° 2 : Résultats des tests de racines unitaires en panel

variables	IPS			LL		
	trd/cst	t	p-val	trd/cst	t	p-val
lpib_h**	cst&trd	-2.720	0.039	cst&trd	-7.387	0.0002
lcons_f**	cst	-2.234	0.021	cst&trd	-1.782	0.0443
Infl*	cst&trd	-5.412	0.000	cst&trd	-16.699	0.0000
dev_fin**	cst	-2.456	0.001	cst&trd	-1.982	0.0043

(*) stationnaire à niveau, (**) stationnaire en différence première,

Source : estimation de l'auteur

Tableau n°3 : Résultats des tests de cointégration de Pedroni

	valeur	Val crit	résultat
stat panel v	.5053	1,6445	Non cointégration
stat panel rho	.7913	-1,6445	Non cointégration
stat panel t	.2924	-1,6445	Non cointégration
stat panel adf	-5.796	-1,6445	Cointégration
stat group rho	1.127	-1,6445	Non cointégration
stat group t	-.5424	-1,6445	Non cointégration
stat group adf	-5.932	-1,6445	Cointégration

Source : estimation de l'auteur

A partir des résultats des tests de cointégration de Pedroni nous pouvons remarquer que des statistiques sont inférieures à la valeur critique de la loi normale pour un seuil de 5% (-1.64). De ce fait, on peut admettre l'existence d'une relation de cointégration et de long terme entre nos variables.

Pour obtenir une estimation des vecteurs de cointégration il est nécessaire d'appliquer une méthode d'estimation efficace.

En effet, la présence de variables non stationnaires à niveau ne nous permet pas de procéder à des méthodes d'estimation classiques.

Dans ce cadre nous avons retenu la méthode DOLS (moindre carré dynamique). Phillips et Moon (1999) ont montré que dans le cadre des données de panel, les techniques FMOLS et DOLS conduisent à des estimateurs asymptotiquement distribués selon une loi normale centrée réduite.

4.2. Estimation de la relation de long terme

Tableau n°4 : Résultats de l'estimation de long terme

DOLS Hom. Panel data Coint. Estimation results		Number of obs	=	136	
Group variable: pays		Number of groups	=	8	
Wald chi2(2) = 550.60		Obs per group: min	=	21	
Prob > chi2 = 0.000		avg	=	21	
		Max	=	21	
		R-squared	=	2.9622	
		Adj R-squared	=	-12.4124	
	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
lpib_h	1.374173	.0772424	17.79	0.000	1.22278 1.525565
dev_fin	.0261774	.0046054	5.68	0.000	.017151 .0352037

Source : estimation de l'auteur

5. Conclusion et Recommandations

Au terme de notre étude, on retiendra que le développement financier est bénéfique pour les populations de façon générale. De fait, l'effet du développement financier qui ressort de notre estimation est positif et significatif.

Il met à la disposition des populations divers produits financiers de façon générale et contribue directement à la réduction de la pauvreté en élargissant l'accès des pauvres et des groupes vulnérables à différentes sources de financement. La finance facilite les transactions, fournit l'opportunité d'accumuler des actifs et de lisser la consommation et permet aux ménages pauvres de mieux faire face aux chocs, atténuant par conséquent le risque de recrudescence dans la pauvreté.

En guise de recommandations, les pays de l'UEMOA gagneraient à poursuivre la politique de développement de leurs systèmes financiers dans un cadre régional, en vue d'accroître la concurrence bancaire et d'augmenter l'offre de crédit à l'économie gage d'un environnement favorable à l'investissement et la croissance économique. Par ailleurs, il faut inciter les banques à instaurer des produits financiers adaptés aux populations vulnérables aussi au niveau des banques classiques que des structures de microcrédit.

REFERENCES

- [1] BECK T., DEMIRGÜÇ-KUNT A., LEVINE R. (2007) Finance, Inequality and the Poor, *Journal of Economic Growth*, 12(1), 27-49.
- [2] BECK T., DEMIRGÜÇ-KUNT A., LEVINE R. (2006) A New Database on Financial Development and Structure, *World Bank Economic Review*, 14, 597-605.
- [3] BENCIVEGA V. et SMITH B. D. (1991), Financial Intermediation and Endogenous Growth, *Review of Economic Studies*, Avril, vol 58, n°2, p195-209.
- [4] BISIAUX R. (2011) Comment définir la pauvreté : Ravallion, Sen ou Rawls ?, *L'Économie Politique*, n°49, 6-23.
- [5] BOURGUIGNON (2004) The Poverty-Growth-Inequality Triangle, Indian Council for Research on International Economic Relations, Working Paper, 125
- [6] BRUNO M., RAVALLION M., SQUIRE L. (1998) Equity and Growth in Developing Countries: Old and New Perspectives on the Policy Issues, in V. Tanzi, K. Chu (eds), *Income Distribution and High-quality Growth*, Cambridge, Massachusetts, MIT Press, 117-146.
- [7] CHERIF M., BENNACEUR S., BABESKI Y., GOAIED M., KANDIL M., HASANI., SABRI N. (2008) Financial Development, Economic Growth And Poverty Alleviation In Mena Region, Research n° FEM31-02R, Femise, 117 p.
- [8] DEMIRGÜÇ-KUNT et LEVINE (2008) Finance and Economic Opportunity, World Bank Policy Research Working Paper, 4468.
- [9] DORMONT B. (2002) *Monographies d'économétrie : introduction à l'économétrie des données de panel*, CNRS, Paris, 125 p.
- [10] EGGOH J.-C. (2010) Développement financier, instabilité financière et croissance économique : un réexamen de la relation, *Région et Développement*, 32, 9-29.
- [11] GURLEY J. G. et SHAW E. S. (1960), « La monnaie dans une théorie des actifs financiers », *Traduit par le Centre de traductions économiques de Perpignan, Edition Cujas, 1974.*
- [12] HONOHAN P. (2004) Financial Development, Growth and Poverty: How Close Are the Links?, World Bank Policy Research Working Paper, Washington, World Bank, 3203.
- [13] JALILIAN H., KIRKPATRICK C. (2001) Financial Development and Poverty Reduction in Developing Countries, *International Journal of Finance and Economics*, 7(2), 97-108.
- [14] JEANNENEY S. G., KPODAR K. R. (2008) Financial Development and Poverty Reduction: Can There Be a Benefit Without a Cost?, IMF Working Paper 62, 38 p.

- [15] JEANNENEY S. G., KPODAR K. R. (2005) Financial Development, Financial Instability and Poverty, CSAE Working Papers, 09.
- [16] JEANNENEY S. G., KPODAR K. R. (2004) Développement financier, instabilité financière et réduction de la pauvreté, CERDI Études et Documents, E 2004.29.
- [17] KAO, C. et CHIANG, M., (2000). On the estimation and inference of cointegrated regression in panel data. *Advances in Econometrics*, vol 15, 179–222.
- [18] KING R. G., LEVINE R. (1993) Finance and Growth: Schumpeter Might be Right, *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717-737.
- [19] KPODAR K. R. (2006) *Développement financier, instabilité financière et croissance économique : implications pour la réduction de la pauvreté*, Thèse pour le doctorat en sciences économiques, Université d’Auvergne-Clermont I, 23 octobre, 340 p.
- [20] KPODAR K. R. (2005) Le développement financier et la croissance : l’Afrique subsaharienne est-elle marginalisée ?, *African Development Review*, 17(1), 106-137.
- [21] KPODAR K. R. (2004) Le développement financier et la problématique de la réduction de la pauvreté, CERDI, Études et Documents, E 2004.8.
- [22] LEVINE R. (1997) Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.
- [23] LEVINE R., LOAYZA N., BECK T. (2000) Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes, *Journal of Monetary Economics*, 46(1), 31-77.
- [24] MCKINNON R.I. (1973) *Money and Capital in Economic Development*, Washington DC, Brookings Institution, 182 p.
- [25] MINEA A., VILLIEU P. (2010) Développement financier, qualité institutionnelle et croissance : un modèle simple avec effets seuils, *Région et Développement*, 32, 31-58.
- [26] MINSKY H. (1982) The Financial Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behavior of the Economy, in C. Kindleberger and J.-P. Laffargue (eds), *Financial Crises: Theory, History and Policy*, 13-39.
- [27] PHILLIPS, P. and MOON, H. (1999) Linear Regression Limit Theory for Nonstationary Panel Data. *Econometrica*, 67, 1057-1112.
- [28] RAMEY G., RAMEY V. A. (1995) Cross-country Evidence on the Link Between Volatility and Growth, *The American Review*, 85(5), 1138-1151.
- [29] RAVALLION M., CHEN S. (1997) What Can New Survey Data Tell Us About Recent Changes in Distribution and Poverty?, *The World Bank Economic Review*, 11, 357-82.
- [30] SAINT-PAUL G. (1992), “Technological Choice, Financial Markets and Economic Development”, *European Economic Review*, N°36, pp 763-781.
- [31] SEVESTRE P. (2002) *Économétrie des Données de Panel*, Paris, Éditions Dunod, 212p.
- [32] SHAW E. S. (1973) *Financial Deepening in Economic Development*, New York, Oxford University Press, 260 p.
- [33] SHUMPETER J. (1912), *The Theory of Economic Development*, Leipzig: Dunker & Humblot, Traduit par Redvers Opie, Cambridge, MA: Harvard University Press, 1934.
- [34] SHUMPETER J. (1935), *Théorie de l'Évolution Économique - Recherches sur le Profit, le Crédit, l'Intérêt et le Cycle de la Conjoncture*, Dalloz, Paris.

ANNEXES STATISTIQUES

```
DOLS Hom. Panel data Coint. Estimation results
Number of obs      =      136
Group variable: pays
Number of groups   =        8
Wald chi2(2)      =    550.60
Obs per group: min =       21
Prob > chi2       =     0.000
                  avg  =       21
                  max  =       21
R-squared          =     2.9622
Adj R-squared     =    -12.4124
```

	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
lpib_h	1.374173	.0772424	17.79	0.000	1.22278	1.525565
dev_fin	.0261774	.0046054	5.68	0.000	.017151	.0352037

```
. xtsum lcons_f lpib_h dev_fin
```

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
lcons_f	overall	28.78723	1.04182	26.22576	30.68692	N = 168
	between		1.076729	26.54552	30.3026	n = 8
	within		.254728	28.27077	29.89085	T = 21
lpib_h	overall	6.578048	.5457643	5.287422	7.751787	N = 168
	between		.4686117	6.007567	7.394939	n = 8
	within		.3233587	5.755443	7.111464	T = 21
dev_fin	overall	15.42826	7.90728	0	40.05585	N = 168
	between		5.959096	7.051441	23.33672	n = 8
	within		5.591695	3.564593	32.14739	T = 21

```
. correlate lcons_f lpib_h dev_fin
(obs=168)
```

	lcons_f	lpib_h	dev_fin
lcons_f	1.0000		
lpib_h	0.6499	1.0000	
dev_fin	0.3970	0.4280	1.0000