

# Des impulsions différentes

## Le développement financier ne donne pas le même élan à la croissance dans tous les pays

Adolfo Barajas, Ralph Chami et Reza Seyed Yousefi

**D**ÉVELOPPEMENT financier et développement économique sont inextricablement liés. Des études montrent que les pays dont le système financier mobilise un gros volume de fonds enregistreront généralement une croissance plus forte et plus équitable à long terme. L'une des raisons en est sans nul doute que le succès engendre le succès — dans les pays où la croissance est plus forte, la demande de services financiers est naturellement plus élevée, ce qui pousse le secteur financier à se développer plus rapidement. Mais les études révèlent une relation indépendante allant dans le sens opposé — du développement financier à l'accélération de la croissance. Les banques et marchés financiers affectent des fonds à des usages productifs, fournissent aux entreprises et aux ménages des instruments pour gérer le risque, facilitent les transactions et exercent un certain contrôle sur les emplois finals de ces fonds. Pour les décideurs, ces actions sont d'une importance cruciale, car elles impliquent que toute stratégie de croissance devrait comporter la mise en place de conditions propices à une expansion du secteur financier (voir «Une plus grande part d'un plus gros gâteau» dans le présent numéro de *F&D*).

Si les avantages du développement financier sont bien établis, on ne s'est guère demandé jusqu'à présent si le lien entre finance et croissance varie quantitativement d'un pays à l'autre. Dans les études empiriques, le degré de développement financier est généralement mesuré par la profondeur d'une économie (c'est-à-dire la taille relative de son système bancaire ou de son marché boursier). Par exemple, un indicateur d'usage courant est le ratio volume du crédit bancaire au secteur privé/PIB. Pour leur plus grande part, les études supposent que l'expansion du secteur financier aura à peu près le même effet sur la croissance, quelle que soit la région ou la structure d'une économie. Des augmentations similaires du crédit bancaire devraient avoir le même impact sur la croissance, qu'elles aient lieu, disons, au Brésil, au Maroc, en France, en Arabie Saoudite ou en Corée.

Mais la relation pourrait varier d'un pays à l'autre. Comme le degré d'efficacité et les facteurs institutionnels diffèrent entre les pays, il se peut que le même montant de crédit bancaire ne soit pas affecté à des emplois productifs avec la même efficacité dans tous les pays. Nous avons examiné si la vigueur de la relation varie

- selon les régions : les modes de fonctionnement des secteurs financiers ont des caractéristiques communes, mais leurs effets sur la croissance peuvent varier;
- pour les pays exportateurs de pétrole : la prédominance des activités pétrolières, généralement associée à une allocation moins efficace des ressources, influe sur l'efficacité de l'affectation du crédit par le secteur financier.

Bien entendu, toute différence entre les pays au niveau du lien finance-croissance aurait d'importantes conséquences pour l'action des pouvoirs publics. Dans la mesure où l'effet sur la croissance s'avère plus faible dans un pays donné, il ne suffira pas d'accroître le crédit bancaire pour engendrer de la croissance. Les dirigeants devront aussi s'attaquer à la cause fondamentale de l'incapacité du crédit privé à stimuler l'activité à long terme.

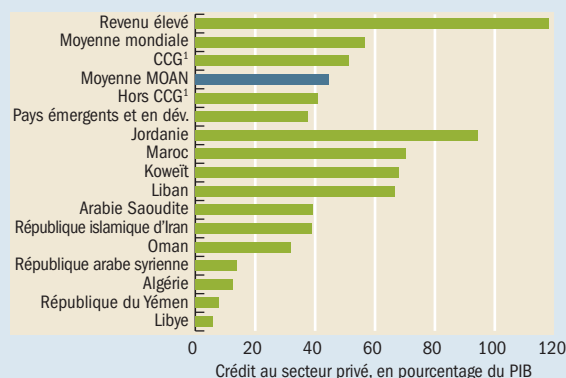
Nous avons analysé cette relation dans un échantillon de plus de 140 pays avancés et en développement pour la période 1975-2005 et avons abouti à deux principales conclusions.

Premièrement, *une région en particulier parvient moins bien à traduire le développement du secteur bancaire en croissance à long terme : le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord (MOAN)*. Bien que le développement financier moyen dans cette région soit similaire à la moyenne des pays émergents et en développement (PED), il varie fortement au sein de la région (graphique 1). Par exemple, en 2008, dans le pays de la région dont le système bancaire est le plus développé (Jordanie), le crédit à l'économie était 16 fois plus élevé que dans le pays dont le système est le moins développé (Libye). En outre, pour bien des pays du MOAN, le volume de crédit fourni par le système bancaire devrait être supérieur à ce qu'il est, étant donné leur capacité d'attirer les dépôts. À l'exclusion des pays du Conseil de coopération du Golfe (Arabie Saoudite,

Graphique 1

### Degré de développement financier

Le développement financier, mesuré par le ratio crédit au secteur privé/PIB, varie fortement dans les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord.



Sources : Banque mondiale, base de données sur la structure financière, 2010; FMI, *International Financial Statistics*, 2010. CCG = Conseil de coopération du Golfe : Arabie Saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Koweït, Oman, Qatar.

Bahreïn, Émirats arabes unis, Koweït, Oman, Qatar), le ratio moyen prêts/dépôts des banques du MOAN a été bien inférieur à la moyenne pour les PED dans les 30 dernières années.

Mais surtout, pour un degré de développement donné, les banques du MOAN n'ont pas eu le même effet qu'ailleurs. L'impact sur la croissance a été moins fort dans les pays du MOAN que dans la plupart des autres régions. Cet écart négatif varie entre un tiers et deux tiers (graphique 2), selon l'échantillon de pays, et il est présent que l'on examine le taux de croissance du PIB total ou simplement celui du PIB non pétrolier. Par exemple, si le développement bancaire au Yémen atteignait la moyenne des PED — soit une augmentation de 22 points du ratio crédit/PIB —, la croissance annuelle par habitant progresserait au plus de 1½ point, alors qu'un pays d'une autre région au même niveau de développement bancaire, disons le Myanmar, verrait sa croissance s'accélérer de plus de 2½ points.

Deuxièmement, dans les pays exportateurs de pétrole des différentes régions, les effets bénéfiques d'une augmentation du crédit bancaire sur la croissance sont plus faibles également. En particulier, plus la dépendance d'un pays à l'égard du pétrole est grande (ratio activités liées au pétrole/PIB), plus l'impact du développement financier sur la croissance est faible. En fait, cet impact semble disparaître complètement au niveau de dépendance d'environ 35 %, soit à peu près celui de l'Arabie Saoudite, de l'Algérie et de Trinité-et-Tobago.

Bien que la cause exacte de la faiblesse du lien finance-croissance dans la région du MOAN et les pays exportateurs de pétrole («déficit de qualité» de l'intermédiation bancaire) ne soit pas claire, elle pourrait être imputée à plusieurs facteurs :

- *Les services financiers sont moins accessibles dans la région du MOAN que dans les autres régions*, selon une étude récente de la Banque mondiale. Selon des enquêtes, moins d'entreprises reçoivent du crédit bancaire; une proportion plus grande d'entre elles citent l'accès au crédit parmi les principaux obstacles à leurs plans d'activité, et un pourcentage plus faible de la population a accès à un compte chèque ou à des distributeurs de billets. Les prêts bancaires sont généralement concentrés sur un petit

nombre d'emprunteurs, ce qui exclut beaucoup d'entreprises qui pourraient créer de la croissance. Ces déficiences se retrouvent dans les systèmes bancaires peu développés des pays importateurs de pétrole de la région et dans les systèmes très développés des pays exportateurs de pétrole à revenu élevé, ce qui laisse penser que l'accès inadéquat au crédit est une pièce essentielle du puzzle.

- *Par rapport aux autres régions, la concurrence est moindre dans les systèmes bancaires des pays du MOAN.* Anzoategui, Martínez Pería et Rocha (2010) ont récemment testé le degré de concurrence dans les systèmes bancaires du monde entier et ont trouvé qu'il était sensiblement moins élevé dans la région MOAN, à l'exception peut-être de l'Afrique subsaharienne. Ils ont recensé deux causes du manque de concurrence : une information inadéquate sur le crédit et des obstacles relativement rigoureux à l'entrée sur le marché bancaire.

- *La structure de propriété peut jouer un rôle.* En dépit de leur forte diversité, la plupart des pays du MOAN ont un système composé principalement de banques publiques, avec peu de banques étrangères. Une forte participation de l'État dans le système bancaire va souvent de pair avec un développement financier limité, mais on ne sait pas clairement si elle a un impact négatif indépendant sur la croissance. Cependant, Körner et Schnabel (2010) recensent deux facteurs qui, conjugués à une forte participation de l'État, ont un effet négatif sur la croissance : un faible développement financier et des institutions de qualité médiocre. Dans le groupe de pays couvert par leur étude, plusieurs pays du MOAN (Bahreïn, Égypte, Koweït et Syrie) présentent ces trois caractéristiques.

- *Il se peut que le degré et le rythme de réforme financière contribuent à la faiblesse du lien finance-croissance.* Il est relativement rare de disposer de données comparatives sur les pays du MOAN, mais un indice composé de réforme financière (Abiad, Detragiache et Tressel, 2008) permet des comparaisons entre cinq pays du MOAN et d'autres régions. Le degré de réforme atteint dans ces pays n'était pas particulièrement faible en 2005, mais il semble que les réformes se sont essouffées entre 1995 et 2005, alors qu'elles ont bien avancé dans toutes les autres régions. L'Europe et l'Asie centrale sont les régions où elles ont le plus progressé pendant cette période. ■

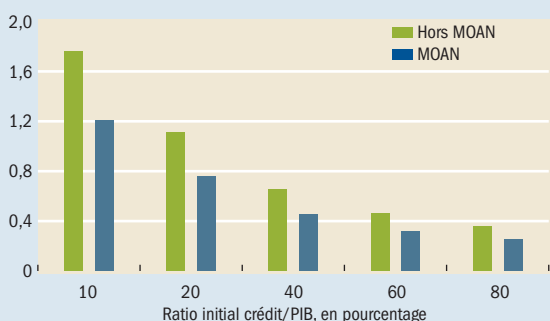
*Adolfo Barajas et Ralph Chami sont respectivement économiste principal et Chef de division au Département Moyen-Orient et Asie centrale du FMI. Reza Seyed Yousefi est candidat au doctorat en économie à l'université du Texas, à Austin.*

Graphique 2

### Une efficacité moins grande

Le développement financier crée moins de croissance dans la région du MOAN qu'ailleurs. L'impact d'une augmentation de 20 points du ratio crédit au secteur privé/PIB y est bien plus faible, quel que soit le développement initial du système financier.

(croissance du PIB résultant d'une hausse de 20 points du ratio crédit privé/PIB, points de pourcentage)



Source : calculs des auteurs.

Cet article s'inspire d'un document de travail du FMI (à paraître), «The Finance-Growth Nexus Re-Examined: Are There Cross-Region Differences?»

#### Bibliographie :

- Abiad, Abdul, Enrica Detragiache, and Thierry Tressel, 2008, "A New Database of Financial Reforms," IMF Working Paper 08/266 (Washington: International Monetary Fund).
- Anzoategui, Diego, María Soledad Martínez Pería, and Roberto Rocha, 2010, "Bank Competition in the Middle East and Northern Africa Region," World Bank Policy Research Working Paper No. 5363 (Washington: World Bank).
- Körner, Tobias, and Isabel Schnabel, 2010, "Public Ownership of Banks and Economic Growth—The Role of Heterogeneity," CEPR Discussion Paper No. 8138 (London: Center for Economic Policy Research).