

Impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Guinée : Une Approche Vectorielle Autorégressive

Impact of monetary policy on economic growth in Guinea: A Vector
Autoregressive Approach.

Auteur 1 : Karifa TRAORE.

Auteur 2 : Abdoulaye NDIAYE.

Auteur 3 : Mamady DIOUBATE.

Karifa TRAORE, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion (FASEG), Université
Julius Nyerere de Kankan (Guinée).

Abdoulaye NDIAYE, (0009-0000-3932-2195) Enseignant-chercheur à la Faculté des
Sciences Economiques et de Gestion (FASEG), Université Julius Nyerere de Kankan
(Guinée),

Mamady DIOUBATE, Enseignant-chercheur à la Faculté des Sciences Economiques et de
Gestion (FASEG), Université Julius Nyerere de Kankan (Guinée).

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement
qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : TRAORE .K, NDIAYE .A & DIOUBATE .M (2025) « Impact de
la politique monétaire sur la croissance économique en Guinée : Une Approche
Vectorielle Autorégressive », African Scientific Journal « Volume 03, Num 28 »
pp: 1458 – 1476.

Date de soumission : Décembre 2024

Date de publication : Février 2025



DOI : 10.5281/zenodo.15075357
Copyright © 2025 – ASJ



Résumé

Cet article analyse l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Guinée sur la période 1990 à 2022. La méthodologie utilisée combine un modèle VAR, une analyse de fonctions de réponses impulsionnelles et une décomposition de variance de l'erreur de prévision. Les résultats montrent que la politique monétaire de la BCRG est pro-cyclique. De plus, la politique monétaire de la BCRG est plus vulnérable aux chocs qui affectent le niveau général des prix. En fin de compte, le canal du taux d'intérêt ne semble pas être aussi efficace dans le contexte économique guinéen. Cet article recommande que les autorités monétaires guinéennes adoptent une politique monétaire plus dynamique et moins conservatrice. En plus de leur devoir de contrôler l'inflation, elles devraient également jouer un rôle actif dans la stimulation de l'économie guinéenne.

Mots clés : Politique monétaire, Croissance économique, Inflation, Modèle VAR, Guinée

Abstract

This article recommends that the Guinean monetary authorities adopt a more dynamic and less conservative monetary policy. Beyond their responsibility to control inflation, they should also take an active role in stimulating the Guinean economy. This article analyzes the impact of monetary policy on economic growth in Guinea from 1990 to 2022. The methodology combines a VAR model, an analysis of impulse response functions, and a variance decomposition of forecast error. The results show that the monetary policy of the BCRG is pro-cyclical. Moreover, the monetary policy of the BCRG is more vulnerable to shocks that affect the general price level. Ultimately, the interest rate channel does not appear to be as effective in the Guinean economic context. This article recommends that Guinean monetary authorities adopt a more dynamic and less conservative monetary policy. They should control inflation and stimulate the Guinean economy.

Keywords: Monetary policy, Economic growth, Inflation, VAR model, Guinea

Introduction

Malgré les efforts déployés par la Banque Centrale de la République de Guinée (BCRG, 2022) pour stimuler la croissance économique du pays, l'inflation persiste dans l'économie guinéenne. Depuis son indépendance politique, la Guinée a dû faire face à divers obstacles tels que la perte d'archives, l'arrêt des projets en cours, le gel des avoirs des citoyens et le blocage des marchandises à l'étranger. Face à ces défis, elle a décidé d'établir sa propre monnaie. La Banque de la République de Guinée, rebaptisée Banque Centrale de la République de Guinée en 1961, a joué un rôle clé dans l'évolution monétaire du pays. Malgré les divers changements politiques et économiques survenus au fil des ans, l'objectif principal de la BCRG est de maintenir la stabilité monétaire et de contrôler l'inflation.

Le 1^{er} janvier 1994, des nouvelles lois concernant les établissements de crédit (Loi bancaire) et modifiant les statuts de la BCRG ont été promulguées. Ces mesures ont eu pour effet de renforcer les compétences de la BCRG en matière de gestion monétaire et de surveillance du système bancaire et financier, conformément aux nouvelles orientations de sa mission (BCRG, 2022). Depuis 2011, la politique monétaire a été marquée par une série de décisions audacieuses de la BCRG visant à contrôler les liquidités et à freiner l'expansion de la masse monétaire. Cette approche visait à corriger les déséquilibres économiques tout en limitant l'augmentation de la masse monétaire, à diminuer les tensions inflationnistes et à stabiliser le taux de change.

La BCRG a mis en œuvre un resserrement de sa politique monétaire en relevant le taux de constitution des réserves obligatoires et le taux directeur. En mars 2011, ces taux ont été augmentés respectivement de 17 à 22 % et de 16,7 à 22%, ce qui a contribué à freiner la croissance de la masse monétaire qui n'a progressé en moyenne que de 15% en 2011, contre 58% en 2010. Cette politique a permis de reconstituer les réserves de change du pays, notamment grâce aux versements de devises par des opérateurs économiques, tels que les compagnies minières. En parallèle, la BCRG a cherché à freiner la dépréciation du franc guinéen et à stabiliser le marché des changes, contribuant ainsi à améliorer sa position de réserve et à réduire la volatilité du marché des changes.

Cependant, malgré ces efforts, l'inflation persiste et impacte négativement l'économie guinéenne. Les taux d'inflation fluctuent entre 8,9% et 10,4% sur la période 2017-2022 (DSES, 2022) affectant ainsi le pouvoir d'achat des consommateurs.

La littérature économique a déjà souligné la forte liaison entre l'inflation et la croissance économique, nécessitant une politique monétaire efficace pour stimuler l'activité économique sans surchauffe inflationniste (Barro, 1995 ; Brock, 1974 ; Stockman, 1981 ; Thiwall et Barton,

1971). Mais, l'impact de la monnaie sur l'économie réelle ne fait pas l'unanimité dans la théorie économique. Les classiques supposent la neutralité de la monnaie et défendent l'effet inflationniste de la politique monétaire. En revanche, les économistes keynésiens réfutent catégoriquement la perspective libérale selon laquelle l'augmentation de la masse monétaire entraîne inévitablement une inflation. Par exemple, Keynes (1936) soutient que l'injection de liquidités stimule la demande, ce qui a pour effet de stimuler également l'offre. Il met en avant le principe du multiplicateur, démontrant comment un investissement initial peut générer des flux de revenus successifs de manière exponentielle. En d'autres termes, pour les keynésiens, les effets de l'augmentation de la masse monétaire sont beaucoup plus complexes et bénéfiques que ne le prétendent les libéraux.

A l'instar de la littérature théorique, les travaux empiriques sont aussi marqués par des controverses. Certaines études soutiennent que la politique monétaire exerce un impact négatif sur la croissance économique (Tankak et Donatien, 2022 ; EL Hafidi et Daoui, 2021 ; Kan et al., 2024, etc.), tandis que d'autres soutiennent l'effet inverse (Ogunsakin et Tosin, 2020 ; Oluwafemi et Akutson, 2023 ; Naziru et al., 2023 ; etc.). En Guinée, au-delà des travaux de Blavy (2004) et Yan Carrière et al. (2025), il y a un manque surprenant d'intérêt pour l'analyse de l'efficacité de la politique monétaire. Même ces études se concentrent uniquement sur l'impact de la politique monétaire sur l'inflation, négligeant ses effets potentiels sur la croissance économique et l'investissement.

L'objectif de ce papier est d'analyser l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Guinée. Nous utilisons les données de la BCRG sur la période 1990 à 2022. La méthodologie combine un modèle VAR, l'analyse de fonctions de réponses impulsionnelles et la décomposition de variance de l'erreur de prévision.

Le reste de l'article est organisé comme suit. La section 1 présente les caractéristiques de la politique monétaire en République de Guinée. Ensuite, les sections 2 et 3 exposent respectivement la revue de la littérature et la méthodologie et données. Dans la section 4, les résultats sont analysés. Enfin, la Section 5 conclut.

1. Caractéristiques de la politique monétaire en République de Guinée

Dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire, la Banque Centrale de la République de Guinée (BCRG) pratique un régime de ciblage des agrégats monétaires. Elle utilise des instruments indirects pour atteindre l'objectif de stabilité des prix (objectif principal). L'objectif supplémentaire est de promouvoir un système financier stable. Conformément à son statut et sans préjudice de réalisation de ces objectifs, la Banque Centrale aide à la réalisation

des objectifs de la politique économique du Gouvernement Pour cela, elle agit sur la base monétaire qui est l'objectif opérationnel pour mieux maîtriser l'inflation. Cette relation entre la base monétaire et les prix est cruciale pour le succès de sa politique monétaire, car toute fluctuation pourrait avoir des conséquences désastreuses sur l'économie du pays.

Pour atteindre le but ultime de contrôler l'inflation et favoriser la croissance économique, la BCRG déploie une série d'outils indirects de politique monétaire. Parmi ceux-ci, on retrouve les opérations d'*open market*, qui consistent à acheter ou vendre des titres sur le marché financier afin d'influencer la liquidité du système bancaire. Les réserves obligatoires imposées aux banques commerciales sont également utilisées pour contrôler la quantité de liquidités en circulation. En outre, la BCRG utilise le taux directeur pour orienter la politique monétaire. Ce taux, fixé par la banque centrale, guide les taux d'intérêt pratiqués sur le marché interbancaire, influençant ainsi les conditions de crédit et la demande globale dans l'économie.

Depuis 2019, le Comité de Politique Monétaire de la BCRG continue d'assouplir les conditions monétaires, à travers la baisse du taux directeur de 12,5% à 11% entre 2019 et 2023 et du taux des réserves obligatoires de 16% à 13% (tableau 1). Cette décision, dont l'objectif était de renforcer la résilience de l'économie guinéenne en libérant davantage de liquidité pour le système bancaire, a impacté aussi bien les taux d'intérêt débiteur moyen. Ainsi, les taux d'intérêt moyens pratiqués par le système bancaire ont connu une baisse en passant de 15,96% à 14,88% sur la même période (tableau 1).

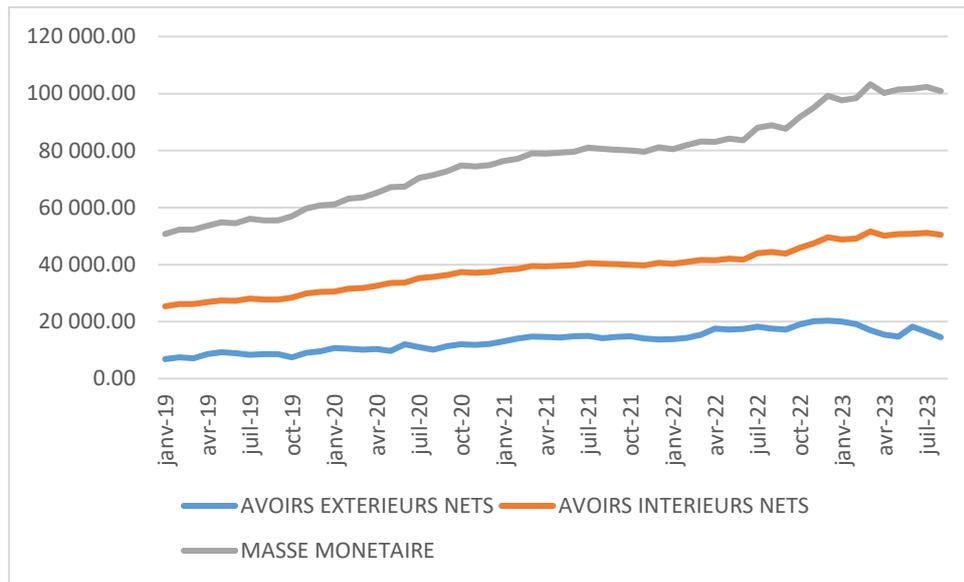
Tableau 1 : Evolution des instruments de la politique monétaire de la BCRG et des taux débiteurs des banques

Années	2019	2020	2021	2022	2023
Taux Directeur	12,50	11,50	11,50	11,50	11,00
Coefficient RO	16,00	15,00	16,00	15,00	13,00
Taux débiteur moyen	15,96	15,54	15,33	14,46	14,88

Source : BCRG, rapport annuel 2023.

Ces cinq dernières années (2019-2023) ont été marquée aussi par un fort accroissement de la masse monétaire en Guinée (figure 1). Cette évolution se reflète aussi dans l'évolution des contreparties. Ainsi, la masse monétaire est passée de 30 416,16 milliards en fin décembre 2019 à GNF 50 337,55 milliards de GNF en fin décembre 2023, soit une hausse de 65,5%. En termes de contreparties, ce niveau d'accroissement résulte à la fois de la hausse des avoirs intérieurs nets (+65,6%) et des avoirs extérieurs nets (+65,2%).

Figure 1 : Evolution de la masse monétaire et ses contreparties.



Source : BCRG, rapport annuel 2023.

En Guinée, le financement du secteur public domine largement le paysage financier, avec plus de la moitié des prêts en circulation attribués à ce secteur. En revanche, le secteur privé se retrouve relégué au second plan, manquant de ressources financières pour se développer pleinement. Il est intéressant de souligner que la majorité des prêts en Guinée sont des crédits à court terme, représentant près de 60% de l'encours global du crédit (BCRG, 2023). Cette répartition inégale des ressources financières entre le secteur public et le secteur privé peut être préjudiciable à long terme, car le secteur privé est souvent le moteur de la création d'emplois et de la diversification économique. En favorisant le développement du secteur privé, non seulement cela stimulerait la croissance économique globale, mais cela contribuerait également à réduire les inégalités sociales en créant des opportunités pour une plus grande partie de la population. La BCRG devrait être plus efficace dans sa politique monétaire pour gérer ce déséquilibre afin de mieux accompagner l'activité économique en Guinée.

2. Revue de la littérature

Sur le plan théorique, l'impact de la monnaie sur l'économie réelle a évolué au fil du temps, suscitant des débats au sein de la communauté économique. Les économistes classiques et néo-classiques défendent la neutralité de la monnaie, soulignant la séparation entre la sphère monétaire et la sphère réelle. Selon eux, toute intervention monétaire ne fait qu'influencer les prix, entraînant potentiellement une inflation.

Galbraith.J.H (1961) affirme que les divergences d'opinions ont favorisé l'émergence de politiques monétaires. Les mercantilistes du XVe siècle ont déjà souligné l'impact de la

quantité de monnaie sur les prix. De son côté, Fisher (1947) a développé la théorie quantitative de la monnaie, établissant une relation entre la masse monétaire en circulation, les prix et les transactions. Selon cette théorie monétariste, une augmentation de la masse monétaire qui n'est pas suivie par une augmentation équivalente de la production entraînera inévitablement de l'inflation. Cette idée fondamentale souligne l'importance de maintenir un équilibre entre la quantité de monnaie en circulation et la quantité de biens et services produits dans une économie. Dans la même lignée, Friedman (1968) considère que la modification de la masse monétaire influence les prix, préconisant une croissance monétaire équivalente à la croissance économique pour éviter l'inflation. Ils estiment que la politique monétaire vise à maintenir une inflation stable en contrôlant la masse monétaire.

L'école de Cambridge, avec Marshall (1922) et Pigou (1917), a tenté de réviser la théorie quantitative de la monnaie en intégrant les encaisses. Ce courant souligne le déséquilibre entre l'offre et la demande monétaire, et établit la fonction de demande de monnaie en fonction des prix, du revenu et des transactions.

Keynes (1936), quant à lui, rejette cette dichotomie défendue par les libéraux pour affirmer que l'augmentation de la masse monétaire ne mène pas automatiquement à l'inflation. Selon lui, une injection de liquidités dynamise la demande, ce qui à son tour booste l'offre. Il met en lumière le concept du multiplicateur pour montrer comment un investissement initial génère des rentrées successives de revenus.

Ces résultats théoriques soulignent que l'impact de la monnaie sur l'économie réelle est sujet à débat. Cependant, la macroéconomie moderne reconnaît l'importance cruciale de la politique monétaire dans la gestion des conditions financières globales, influençant ainsi les décisions d'investissement et de consommation des ménages et des entreprises. En effet, lorsque les taux d'intérêt sont abaissés, le coût de l'emprunt diminue, encourageant les entreprises à investir dans l'expansion et l'innovation, ce qui peut stimuler la croissance économique. Pour les consommateurs, des taux plus bas entraînent souvent un revenu disponible plus important et des dépenses accrues, car des prêts moins chers facilitent des achats plus importants, tels que des logements et des véhicules. En revanche, des taux d'intérêt croissants peuvent freiner ces activités, car des coûts d'emprunt plus élevés dissuadent les investissements et réduisent les dépenses des consommateurs, affectant finalement la demande globale et la production économique. Par conséquent, une politique monétaire adéquate peut stimuler la croissance économique en réduisant les taux d'intérêt, encourageant l'accès facilité au crédit et stimulant la consommation

Sur plan empirique l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique a été largement étudié. Toutefois, les conclusions restent toujours controversées. Certaines études soutiennent que la politique monétaire exerce un impact négatif sur la croissance économique, Par exemple, EL Hafidi et Daoui (2021) ont effectué des simulations de chocs sur le taux d'intérêt et sur l'offre de monnaie à partir d'un modèle FAVAR pour montrer l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique. Les résultats révèlent qu'à court terme les chocs de politique monétaire ont un impact clairement négatif sur la croissance économique. Kan et al. (2024), sur données irakiennes, trouvent des résultats similaires à partir d'un modèle de Distribution Lag Autoregressive (ARDL). En utilisant la Méthodes des Moments Généralisés (GMM), Tankak et Eze (2022) ont également analysé l'efficacité de la politique. Leurs résultats montrent qu'une politique monétaire ciblant l'inflation (3%) n'est pas un moyen crédible pour les pays membres de la CEMAC de lutter efficacement pour réduire le chômage. Dans la même zone, Ekobena (2015) trouve que le recours aux agrégats nominaux avait une influence négative sur la croissance économique dans cette zone.

Fall et Sy (2019) remettent en cause la complémentarité objective résultant de la politique monétaire de ciblage d'inflation associée à un ancrage dur du taux de change nominal à l'euro dans l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA). Leurs simulations ont montré que les mesures prises par la BCEAO au cours des cinq dernières années s'écartent de l'objectif de ciblage de l'inflation du fait de la contrainte de rigidité du taux de change nominal. Djamila (2019) a aussi étudié l'efficacité de la politique monétaire de la Banque d'Algérie dans la lutte contre l'inflation. Elle trouve que le taux d'inflation est fortement corrélé à la masse monétaire (M2) et aux positions extérieures globales.

Un autre pan de la littérature a montré l'impact positif de la politique monétaire sur la croissance économique. Par exemple, Blot, et Hubert (2018) ont évalué la contribution de la politique monétaire à la croissance économique dans la zone euro sur la période 2018-2020. Ils trouvent que la politique monétaire a un effet significatif sur le PIB des six pays étudiés et sur celui de la zone euro dans son ensemble. Dans la même zone, Barcena-Martin et al. (2019) montrent qu'une diminution des taux d'intérêt nominaux à court terme, obtenue grâce à un assouplissement monétaire, stimule non seulement l'activité économique mais contribue également à une distribution plus équitable des revenus en impactant positivement les ménages à revenus faibles et moyens. En utilisant des modèles ARDL et VAR de panel, Ogunsakin et Tosin (2020) ont étudié la dynamique de la politique monétaire et de la croissance économique dans la Communauté Economique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) entre 1980(T1)

et 2019(T4). Leurs résultats révèlent l'existence d'une relation à long terme entre la croissance économique et les variables de politique monétaire (le taux d'intérêt et la masse monétaire) à la fois dans les pays anglophones et francophones de la CEDEAO. Dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, Gnahe et Huang (2020) montrent que la masse monétaire, les taux d'intérêt et le crédit ont un impact positif sur le PIB et les indicateurs d'investissement. Dans la même veine, Oluwafemi et Akutson (2023) ont analysé l'impact des régimes de politique monétaire sur la croissance du PIB en Afrique de l'Ouest. Ils trouvent que le taux de politique monétaire n'était efficace que à court terme pour exercer un effet significatif sur la croissance de la production, tandis que la masse monétaire était significative à la fois à court terme et à long terme. Naziru et al. (2023) trouvent les mêmes résultats dans la même zone sur la période 2002-2022. Sur données congolaise, Joseph et Sumata (2022), ont également examiné l'impact des politiques monétaires et budgétaires sur la croissance économique en République démocratique du Congo. En utilisant les fonctions de réponses impulsionnelles d'un modèle VAR, ils trouvent que l'activité économique est très élastique aux fluctuations des variables monétaire et budgétaire. Sur les mêmes données, Katuala (2020) aboutit à des résultats opposés. En Guinée, outre les travaux de Blavy (2004) et de Yan Carrière et al. (2025), on constate un manque étonnant d'intérêt pour analyser l'efficacité de la politique monétaire. Même ces derniers se concentrent uniquement sur l'impact de la politique monétaire sur l'inflation, en négligeant ses effets potentiels sur la croissance économique et l'investissement. Cet article vise à aborder cette limite en explorant les implications plus larges de la politique monétaire en Guinée et son impact sur la performance économique globale.

3. Méthodologie et données

3.1. Modèle

Pour étudier l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique, nous adoptons un modèle vectoriel autorégressif. Ce modèle suppose qu'une variable est expliquée par ses propres valeurs passées mais également par les valeurs passées d'autres variables. La méthode d'estimation est les moindres carrés ordinaires (MCO). Ce modèle est choisi pour plusieurs raisons. D'abord, il permet non seulement d'exploiter la relation dynamique entre plusieurs variables mais aussi de considérer toutes ces variables comme endogènes. Ensuite, le modèle VAR offre une approche très souple en permettant d'analyser des relations dynamiques entre différentes variables économiques sans imposer des contraintes sur le modèle. Enfin, il offre la possibilité de faire des analyses connexes telles que l'analyse des fonctions de réponses impulsionnelles (IRFs), la décomposition de la variance de l'erreur de prévision, etc. Nous

privilegions cette approche afin d'exploiter les fonctions de réponses impulsionnelles de nos variables cibles à partir des chocs simulés sur la variable politique monétaire. Ainsi, nous allons pouvoir mettre en évidence le délai de réaction de chaque variable cible (simultanée ou retardée), le sens de la réaction (signe) et l'ampleur de la réponse (durée de réaction avant de disparaître). Notre modèle VAR prend la forme suivante :

$$Y_t = c + \sum_{s=1}^m A_s Y_{t-s} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Où Y_{it} représente le vecteur suivant : $\{PIB, IPC, TIR, MM\}$. c définit la constante et ε_t le terme d'erreur idiosyncratique.

Une fois l'estimation du modèle VAR par la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO), nous exploitons les fonctions de réponses impulsionnelles en simulant des chocs sur la variable de politique monétaire (la masse monétaire) pour voir la réaction de la croissance économique (PIB), l'inflation (IPC) et le taux débiteur des banques (TIR). Pour estimer les IFRs, nous calculons l'erreur standard des IRFs et créons des intervalles de confiance en utilisant l'approche de simulations de Monte Carlo. Enfin, nous faisons une décomposition de la variance de l'erreur de prévision de la masse monétaire.

Tableau 2 : Description des variables

Variables	Description
MM	La masse monétaire
PIB	Le Produit Intérieur Brut
IPC	L'Indice des Prix à la consommation
TIR	Le Taux d'intérêt débiteur

Source : Auteurs

3.2. Données

- **Source des données**

Les données ont été collectées sur la période 1990 à 2022 dans le site de la Banque centrale de la République de Guinée.

- **Analyse de la stationnarité**

La stationnarité est importante dans l'utilisation d'un modèle VAR, car elle permet de s'assurer que les conclusions tirées à partir des données sont fiables et cohérentes. Le test de stationnarité est un outil statistique essentiel pour évaluer la stabilité d'une série temporelle. En effet, une série temporelle est considérée comme stationnaire lorsque ses caractéristiques statistiques ne changent pas au fil du temps. Cela signifie que la moyenne, la variance et la structure de corrélation entre les observations demeurent constantes sur toute la durée de la série temporelle.

Afin de vérifier la stationnarité de nos variables, nous utilisons le test *Augmented Dickey-Fuller* (ADF).

Les hypothèses du test sont :

H0 : la série est non stationnaire $\rightarrow |ADF| < |Mackinnon|$ ou (prob > 10%)

H1 : la série est stationnaire $\rightarrow |ADF| > |Mackinnon|$ ou (prob < 10%)

Le tableau 3 ci-après les résultats du test. Nous constatons que toutes les variables sont intégrées d'ordre zéro car les P-values sont toutes inférieures au seuil de 10%. Donc les variables MM, PIB, IPC et TIR sont toutes stationnaires.

Tableau 3 : Test de stationnarité ADF

Variables	En niveau		
	Statistique	P-value	Conclusion
MM	-1,94	0,052	I(0)
PIB	-3,79	0,007	I(0)
IPC	-1,75	0,082	I(0)
TIR	-3,37	0,074	I(0)

Source : Auteurs

4. Résultats

4.1. Choix du nombre de retard

Le choix du nombre de retard optimal est important dans un modèle VAR. Le nombre optimal de retards p est déterminé *via* les critères d'information de Akaike (AIC), Schwarz (SC) et Hannan-Quinn (HQ). En minimisant ces critères, nous tombons sur le nombre de retard p qui est égal à 1 (tableau 4). Nous avons donc un modèle VAR d'ordre 1.

Tableau 4 : Choix du nombre de retard optimal

Lag	FPE	AIC	SC	HQ
0	9250627.	27.39161	27.57844	27.45138
1	4383192.*	26.63224*	27.56637*	26.93108*
2	6627923.	26.98215	28.66359	27.52006
3	9081211.	27.12795	29.55669	27.90492

Source : Auteurs

4.2. Résultats du modèle VAR

Le tableau 5 résume les résultats de l'estimation du modèle VAR. Nous pouvons constater que la qualité du modèle est relativement élevée avec un coefficient de détermination R^2 de 50,7%. En examinant les différents modèles autorégressifs, nous pouvons dégager plusieurs résultats. D'une part, l'indice des prix à la consommation (IPC), la croissance économique (PIB) ainsi que le taux d'intérêt débiteur (TIR) dépendent uniquement de leur valeur passée et positivement. D'autre part, la masse monétaire (MM) dépend des valeurs passées du PIB et du taux d'intérêt débiteur. Afin d'affiner notre analyse nous allons exploiter à la section suivante les fonctions de réponses impulsionnelles de nos variables cibles, considérées comme les objectifs de la politique monétaire.

Tableau 5 : Résultats de l'estimation du modèle VAR (1)

	IPC	PIB	TIR	MM
	0.488102**			
IPC(-1)	* (0.17481) [2.79217]	-0.013798 (0.05471) [-0.25220]	-0.111959 (0.11984) [-0.93424]	0.131740 (0.51353) [0.25654]
				-
		0.401188**		3.619763**
PIB(-1)	-0.143772 (0.59999) [-0.23963]	* (0.18777) [2.13659]	-0.086183 (0.41132) [-0.20953]	* (1.76254) [-2.05372]
				-
			0.752579**	1.127779**
TIR(-1)	-0.317797 (0.19155) [-1.65904]	-0.004294 (0.05995) [-0.07162]	* (0.13132) [5.73093]	* (0.56272) [-2.00416]
MM(-1)	0.035798 (0.06911) [0.51797]	0.018103 (0.02163) [0.83696]	0.015896 (0.04738) [0.33551]	-0.190700 (0.20303) [-0.93928]

		2.449896**		41.56385**
C	5.890551	**	2.062434	*
	(3.63955)	(1.13903)	(2.49506)	(10.6917)
	[1.61848]	[2.15087]	[0.82661]	[3.88750]
R-squared	0.507086	0.148306	0.661346	0.250800
Adj. R-squared	0.434061	0.022129	0.611175	0.139807
Sum sq. resids	1403.467	137.4594	659.5821	12111.50
S.E. equation	7.209732	2.256344	4.942567	21.17956
	6.944060**	1.175379**	13.18184**	2.259607**
F-statistic	*	*	*	*
Log likelihood	-105.9015	-68.72752	-93.81996	-140.3848
Akaike AIC	6.931342	4.607970	6.176248	9.086551
Schwarz SC	7.160363	4.836991	6.405269	9.315573
Mean dependent	8.233826	4.407322	4.690854	17.87803
S.D. dependent	9.583726	2.281731	7.926390	22.83595

Note : (...) Ecart-type ; [...] T-statistique ; (***) significativité au seuil de 1%.

Source : Auteurs

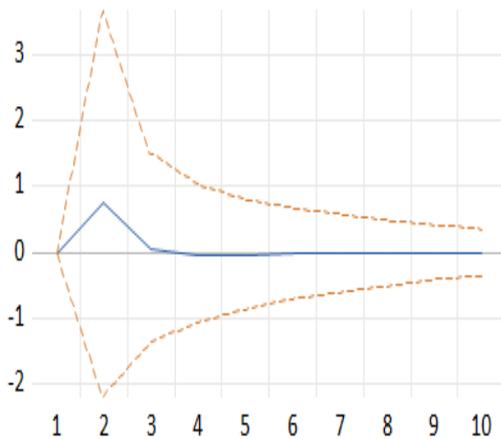
4.3. Fonctions de réponses impulsionnelles (IRFs)

Le modèle VAR est un outil fréquemment utilisé pour étudier l'impact des politiques économiques en simulant des chocs. Les réponses impulsionnelles (IRFs) permettent d'analyser comment un choc affecte différentes variables du système au fil du temps. Nous avons simulé un choc positif d'un écart-type sur la masse monétaire (politique monétaire expansive) pour évaluer comment l'IPC, le PIB et le TIR réagissent. Nous définissons une période de 10 ans qui représente la durée maximale que l'effet du choc peut atteindre.

Les figures 2, 3 & 4 décrivent les réponses respectives de ces variables. La figure 2 met en lumière la réaction de l'IPC face à un choc positif sur la masse monétaire. On observe une hausse des prix à la consommation, mais avec un décalage d'un an. Une Politique monétaire expansive menée par la Banque centrale de la République de Guinée (BCRG) se traduit donc par une hausse du niveau général des prix dans l'économie mais à l'année suivant le choc. Cet effet dure une année avant de diminuer pour disparaître au bout de 2 ans. La croissance

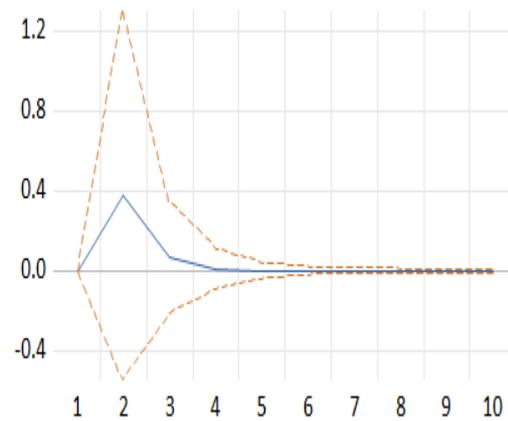
économique (PIB) et le taux d'intérêt débiteur (TIR) suivent des trajectoires similaires à celles du niveau général des prix suite à un choc positif sur la masse monétaire (figures 3 & 4). Cependant, l'impact du choc est plus durable pour ces deux variables, s'étalant sur deux ans et demi.

Figure 2 : Réponse de IPC face à un choc + sur MM



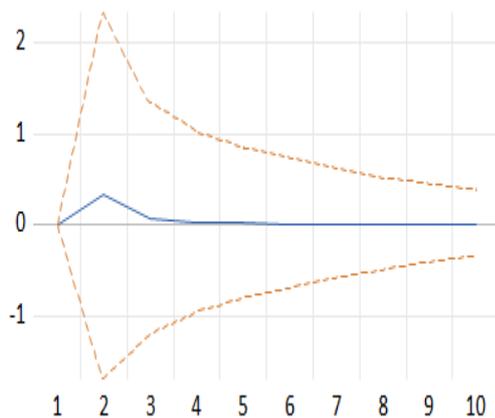
Source : Auteurs.

Figure 3 : Réponse du PIB face à un choc + sur MM



Source : Auteurs.

Figure 4 : Réponse du TIR face à un choc + sur MM



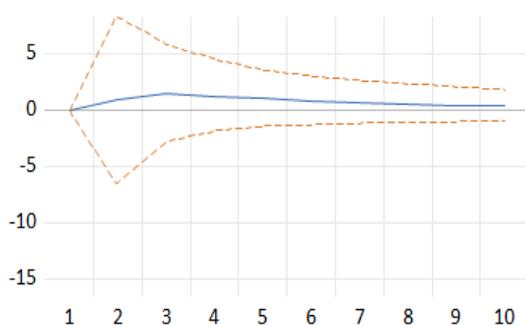
Source : Auteurs.

Afin de mieux comprendre la cohérence de la politique monétaire mise en œuvre par la Banque Centrale de la République de Guinée (BCRG) pour atteindre ses objectifs, nous allons simuler des chocs positifs sur le Produit Intérieur Brut (PIB), l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) et le Taux d'Intérêt Relatif (TIR) afin d'analyser la réaction de la BCRG en termes de politique monétaire. Les figures 5, 6 et 7 présentent les résultats de ces simulations. Dans la figure 5, il

est surprenant de constater que la masse monétaire augmente alors qu'il y a une hausse des prix (IPC). De même, dans la figure 7, une politique monétaire restrictive est mise en place pour contrer la hausse des taux d'intérêt débiteurs. Ces résultats montrent que la politique monétaire de la BCRG est moins accommodante pour lutter contre l'inflation et le renchérissement des taux d'intérêt des emprunteurs. Selon les principes économiques classiques, une hausse des prix devrait normalement entraîner une politique monétaire restrictive (réduction de la masse monétaire) et une augmentation des taux d'intérêt débiteurs devrait être contrée par une politique monétaire expansive (augmentation de la masse monétaire). En revanche, une croissance de l'activité économique (PIB) est accompagnée d'une diminution de la masse monétaire afin d'éviter une inflation galopante (figure 6). A ce titre, la BCRG semble adopter une approche plus accommodante.

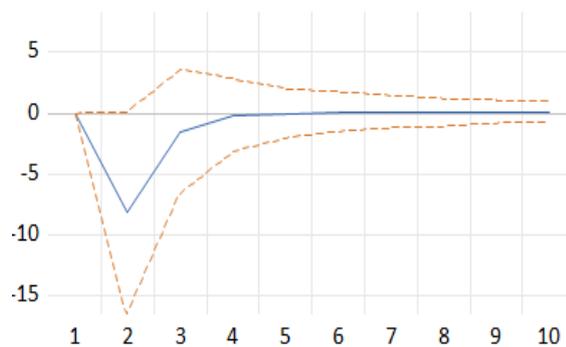
Ces résultats soulignent deux importantes conclusions. Tout d'abord, la politique monétaire de la BCRG est pro-cyclique, ce qui signifie qu'elle peut soit stimuler la croissance économique en temps de récession en Guinée, soit contenir l'inflation en cas de surchauffe économique. Ensuite, il semblerait que le canal du taux d'intérêt ne soit pas efficace dans l'économie guinéenne. Contrairement à ce qui est prédit par la théorie économique orthodoxe, une augmentation de la masse monétaire ne se traduit pas par une baisse des taux d'intérêt débiteurs (TIR). Ce dysfonctionnement du canal du taux d'intérêt en Guinée pourrait s'expliquer par l'abondance de liquidité des banques commerciales, qui les rend moins dépendantes de la Banque centrale.

Figure 5 : Réponse de MM face à un choc + sur IPC



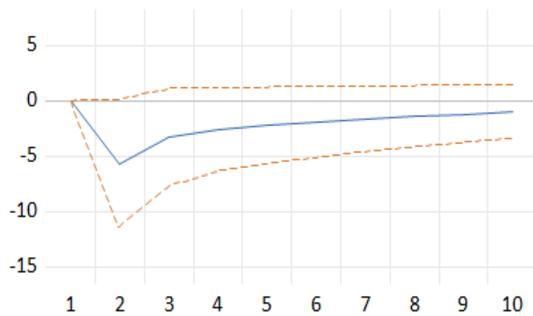
Source : Auteurs.

Figure 6 : Réponse de MM face à un choc + sur PIB



Source : Auteurs.

Figure 7 : Réponse de MM face à un choc + sur TIR



Source : Auteurs.

En faisant la décomposition de la variance de l'erreur de prévision de la masse monétaire (Tableau A1, annexe), nous constatons qu'en moyenne 59,1% des fluctuations de la masse monétaire sont liées à ses propres innovations. L'Indice des Prix à la Consommation (IPC) se distingue en contribuant en moyenne à hauteur de 19,7% aux variations de la masse monétaire, suivi de près par le Produit Intérieur Brut (PIB) contribuant à hauteur de 12,5%. En queue de peloton, nous retrouvons le taux d'intérêt débiteur avec la plus faible contribution, soit 8,7%. Ces résultats mettent en lumière la sensibilité de la politique monétaire de la BCRG aux chocs affectant le niveau général des prix, prouvant ainsi l'importance cruciale accordée à la stabilité des prix par cette institution.

5. Conclusion

L'objectif de cet article était d'analyser l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en République de Guinée sur la période 1990-2022. La méthodologie utilisée combine une approche VAR, une analyse de fonctions de réponses impulsionnelles et de décomposition de variance de l'erreur de prévision. Les résultats montrent que la politique monétaire de la BCRG est pro-cyclique, ce qui signifie que soit elle stimule la croissance économique en temps de récession en Guinée, soit contient l'inflation en cas de surchauffe économique. Ensuite, le canal du taux d'intérêt ne semble pas être efficace dans l'économie guinéenne. Enfin, la politique monétaire de la BCRG est plus sensible aux chocs qui affectent le niveau général des prix.

Cet article suggère que la BCRG adopte une approche plus dynamique en matière de politique monétaire en étant moins conservatrice. En effet, au-delà de sa mission de veiller à la stabilité des prix, elle devrait également soutenir activement l'économie guinéenne. Pour ce faire, la BCRG doit intervenir pour absorber l'excès de liquidité des banques commerciales en ajustant sa politique de réserves obligatoires. Ainsi, elle pourra rétablir l'efficacité du canal du taux d'intérêt, renforçant ainsi l'impact de ses actions sur l'économie du pays.

Bibliographie

Barcena-Martin, Elena Maria, Martín Fuentes, Natalia, Perez-Moreno, Salvador Jesus. "How does monetary policy affect the income class structure? Evidence from the Eurozone." 2019, doi: <https://core.ac.uk/download/214838095.pdf>

Barro (1995), Inflation & Economic Growth, *NBER Working Paper*.

Blavy, R. (2004). Inflation and Monetary Pass-Through in Guinea. IMF Working Papers, 2004(223). Retrieved Feb 23, 2025, from <https://doi.org/10.5089/9781451875324.001>

Blot, C. et Hubert, P. (2018). Une analyse de la contribution de la politique monétaire à la croissance économique. *Revue de l'OFCE*, N° 159(5), 231-254. <https://doi.org/10.3917/reof.159.0231>.

Brock, W. A. (1974), « Money and growth: The case of long-run perfect foresight » *International Economic Review*, 15(3): 750-777.

Djamila (2019), « La maîtrise de l'inflation par la politique monétaire : cas de l'Algérie (2000-2017) ». ARDL (modèle autorégressif à retards échelonnés).

Ekobena, S. Y. F. (2015). Monetary Policy and Economic Growth in CEMAC: A Panel Data Approach. *Regional Integration and Policy Challenges in Africa*, 69-85.

EL Hafidi, M., & Daoui, M. (2021), « *Chocs de la politique monétaire et croissance économique au Maroc : une approche en terme de modèles FAVAR* ». Colloque International de Statistique et Économétrie. Mahdia. Tunisie. hal-03311354f.

- F. Gnahe and Feiming Huang (2020). The Effect of Monetary Policy on Economy Growth of WAEMU Countries, *Open Journal of Business and Management*,

FALL, Alsim et SY, Demba (2019). La politique monétaire de la BCEAO face au double ancrage: ciblage d'inflation et ciblage du taux de change. *Revue d'économie du développement*, 2019, vol. 27, no 4, p. 129-175.

Friedman M., (1968), « *Dollars and Deficits* », Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New

Galbraith J. H, (1961), « *The Affluent Society* », Boston, MA: Houghton Mifflin. Traduit de Jersey, U.S.A. Traduit de l'Anglais par Daisy Carool, (1976), « *Inflation et Systèmes Financiers* », *Edition Calmann-Levy*.

Katuala (2020), « *Politique monétaire, stabilité monétaire et croissance économique en RDC* »

Keynes J. M, (1936), « *general theory* », Mac Millan et C°, Publishers, London, traduit de L'Anglais par Largentaye Jean, « *Théorie Générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la*

Monnaie », *Edition Payot, 1985*. L'Anglais par Picard A. R., (1975), « L'ère de l'opulence », *Calmann-Lévy, 1975*.

Khan, Twana Najaf Mohammed. "The impact of Monetary- Fiscal Policy on Economic growth: Empirical Evidence from Iraq 1970-2017", Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2024, doi: <https://core.ac.uk/download/616873687.pdf>

Naziru Yusuf Abdullahi, Abdulwahab Hassan Yusuf and Ismail Hayatu Sunusi (2023). Monetary Policy Performance and Economic Growth: An Empirical Evidence for WAMZ Member Countries, *Lapai Journal of Economics*.

- Ogunsakin Sanya and Fasina Oluwadamilola Tosin (2020). The Dynamics of Monetary Policy and Output Growth in Economic Community of West African States (ECOWAS), *Iranian Economic Review*, doi: 10.22059/IER.2020.77975

Oluwafemi Isaac Ajayi and Seth K. Akutson (2023). Effect Of Monetary Policy Regimes On Output Growth In West Africa, *Journal of Global Social Sciences*, doi:10.58934/jgss.v4i15.183

Pigou, A. (2017). *The economics of welfare*. Routledge.

Stockman, A. C. (1981), « Anticipated *inflation and the capital stock in a Cash-in-Advance economy*. » *Journal of Monetary Economics*.

Tanka, K. L. L., & Donatien, E. Z. E. (2022). Cible d'inflation et inefficacité des politiques de lutte contre le chômage dans les pays de la CEMAC. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 3(4-3), 190-201.

Yan Carrière-Swallow, Nelnan Fidèle Koumtingué, Sebastian Weber. (2025). Inflation and Monetary Policy in a Low-Income and Fragile State: The Case of Guinea, *Journal of African Economies*, Volume 34, Issue 1, January 2025, Pages 1–25, <https://doi.org/10.1093/jae/ejad024>

Annexe

Tableau A1 : Décomposition de la variance de l'erreur de la masse monétaire.

Period	S.E.	IPC	PIB	TIR	MM
1	7,209732	23,6755	3,515067	0,389359	72,42007
2	8,460489	19,1924	13,80451	6,318021	60,68508
3	9,046648	19,03253	13,86424	8,030629	59,0726
4	9,419043	19,15341	13,67348	9,007986	58,16512
5	9,673199	19,23748	13,52944	9,692898	57,54019
6	9,851107	19,28838	13,42668	10,18485	57,10009
7	9,976913	19,32071	13,35357	10,53762	56,7881
8	10,06632	19,34229	13,30148	10,79013	56,5661
9	10,13005	19,35715	13,2643	10,97081	56,40774
10	10,17558	19,36757	13,23773	11,10012	56,29458
	Moyennes	19,7	12,5	8,7	59,1

Source : Auteurs