

Développement Financier et Croissance Economique en Guinée

Financial Development and Economic Growth in Guinea.

Auteur 1 : CECE Paul.

Auteur 2 : CAMARA Malick.

CECE Paul, (0009-0001-5257-5063, Doctorant)

Université Nongo Conakry /Université Général Lansana Conté de Sonfonia / /Faculté de Sciences Economiques et de Gestion (Guinée) ;

Doctorant en Economie Appliquée à l'Université Gaston Berger de Saint-Louis Laboratoire de Recherche en Economie de Saint-Louis (LARES).

CAMARA Malick, (0009-0009-8962-9297, Master Recherche)

Université Nongo Conakry /Faculté de Sciences Economiques et de Gestion (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 : CECE .P & CAMARA .M (2025). « Développement Financier et Croissance Economique en Guinée», African Scientific Journal « Volume 03, Num 32 » pp: 0322 – 0342.



DOI : 10.5281/zenodo.17279924
Copyright © 2025 – ASJ



Résumé

Cette étude s'inscrit dans le débat académique sur le rôle du développement financier dans la croissance économique, un sujet marqué par des résultats empiriques contrastés. Elle apporte une contribution spécifique en analysant le cas de la Guinée à partir de données couvrant la période 1986–2020, en mobilisant le modèle Auto Régressive Distributed Lag (ARDL). Les résultats montrent qu'à long terme, le développement financier exerce un effet positif et significatif sur la croissance économique, tandis qu'à court terme son impact demeure insignifiant. Ces conclusions mettent en évidence la nécessité de réformes structurelles visant à renforcer la profondeur et la qualité du système financier guinéen.

Mots clés : Développement financier, Croissance économique, Modèle ARDL

Abstract

This study is part of the academic debate on the role of financial development in economic growth, a topic characterized by contrasting empirical findings. It makes a specific contribution by analyzing the case of Guinea using data covering the period 1986–2020, and applying the Auto Regressive Distributed Lag (ARDL) model. The results show that in the long run, financial development has a positive and significant effect on economic growth, whereas in the short run its impact remains insignificant. These findings highlight the need for structural reforms aimed at strengthening the depth and quality of the Guinean financial system.

Keywords: Financial Development, Economic Growth, ARDL Model

Introduction

L'analyse du lien entre le développement financier et la croissance économique remonte aux travaux fondateurs de Schumpeter (1911), pour qui les institutions financières jouent un rôle moteur dans le développement économique, en facilitant l'innovation et en stimulant la productivité. Cette perspective met l'accent sur le rôle structurant de la finance dans le financement des investissements productifs. À l'inverse, la pensée keynésienne, incarnée notamment par Robinson (1952), considère que le développement financier résulte plutôt de la croissance économique, et non l'inverse. Selon cette approche, les institutions financières se développent à mesure que l'économie progresse, une idée qui a influencé les politiques de développement jusque dans les années 1960, souvent caractérisées par une forte intervention étatique et une régulation stricte des taux d'intérêt, parfois génératrice de déséquilibres macroéconomiques.

Dans les années 1970, les idées schumpétériennes connaissent un regain d'intérêt à travers les travaux de Gerschenkron (1962), Patrick (1966), Cameron (1972) et Goldsmith (1969). Ces auteurs réaffirment le rôle clé du système financier dans l'accélération de la croissance économique. McKinnon (1973) et Shaw (1973) prolongent cette dynamique en développant la théorie de la libéralisation financière, qui recommande la déréglementation du secteur financier comme levier de développement. Toutefois, cette approche est rapidement remise en cause dans les années 1980 par des économistes tels que Van Wijnbergen (1988a), Buffie (1994) et Stiglitz and Weiss (1981). Ces derniers pointent les limites empiriques de la théorie de McKinnon (1973) et Shaw (1973) dans les pays en développement et insistent sur les défaillances du marché, appelant à un rôle plus actif de l'État dans la régulation financière.

À partir des années 1990, la littérature économique s'enrichit grâce aux apports de la théorie de la croissance endogène. Des auteurs comme Pagano (1993) et King et Levine (1993) insistent sur l'importance du système financier dans l'accumulation du capital, le progrès technologique et l'amélioration du capital humain. Parallèlement, les modèles de croissance exogène continuent de souligner le rôle crucial des gains de productivité. Sur le plan empirique, Goldsmith (1969) avait déjà mis en lumière une corrélation positive entre intermédiation financière et croissance économique. Néanmoins, Lucas (1988) reste sceptique, estimant que la littérature a tendance à exagérer l'importance du secteur financier et souligne qu'il n'existe pas véritablement de lien entre le développement financier et la croissance économique.

En Afrique, de nombreuses études empiriques se sont intéressées à la relation entre développement financier et croissance économique (voir, entre autres, Aka, 2010; Balghity & Alaoui, 2022; Benayed & Gabsi, 2020; Collier & Gunning, 1999; Gelbard et al., 2014; Gelbard & Leite, 1999; Ghirmay, 2004, 2004; Mahmoudi & Torra, 2023; Spears, 1992). Toutefois, la plupart de ces travaux se concentrent exclusivement soit sur le court terme, soit sur le long terme, sans analyser conjointement les deux horizons. Or, cette approche partielle limite la compréhension des dynamiques financières dans une perspective de développement durable.

En Guinée, les recherches sur ce sujet demeurent rares et, à notre connaissance, aucune n'a exploré simultanément les effets de court et de long terme du développement financier sur la croissance économique. La présente étude se propose de combler cette lacune en examinant l'effet du développement financier sur la croissance économique en Guinée, aussi bien à court qu'à long terme, et entend ainsi apporter une contribution originale à la littérature.

L'article est structuré de la manière suivante : la section 1 propose une revue de la littérature, tandis que la section 2 présente les principaux indicateurs de mesure du développement financier. La section 3 décrit les données utilisées ainsi que la spécification fonctionnelle du modèle. La section 4 analyse l'évolution conjointe du produit intérieur brut (PIB) et du crédit domestique au secteur privé. La section 5 détaille la méthode d'estimation et les résultats obtenus. La section 6 discute les principaux enseignements empiriques. Enfin, une conclusion générale clôture l'étude.

1. Revue de la littérature

L'origine des travaux sur la relation entre la finance et la croissance économique remonte à Schumpeter (1911), qui met en évidence le rôle central des services financiers, en particulier le crédit bancaire, dans la stimulation de l'innovation et de la productivité. Selon lui, le banquier, en finançant l'entrepreneur, joue un rôle décisif dans l'allocation des ressources et la transformation économique. Dans la même lignée, Bagehot (1873) explique que la puissance industrielle britannique s'explique par l'efficacité de son système financier dans la mobilisation de l'épargne au service de l'investissement productif.

Ces travaux fondateurs ont été prolongés par les analyses de Gurley et Shaw (1960), qui soulignent la fonction d'intermédiation des banques, et par McKinnon (1973) et Shaw (1973), qui défendent l'idée selon laquelle la libéralisation financière constitue un levier de croissance pour les pays en développement. Toutefois, certains auteurs ont nuancé cette perspective. Lucas (1988) par exemple, considère que l'importance accordée à la finance est exagérée et souligne qu'il n'existe pas véritablement de lien entre le développement financier et la croissance économique. De son côté, Quinn (1997) suggère que la croissance précède parfois le développement financier.

À partir des années 1990, les avancées de la théorie de la croissance endogène ont ravivé l'intérêt pour ce débat. Plusieurs modèles théoriques mettent en évidence différents canaux par lesquels la finance peut influencer la croissance : la fourniture de liquidité (Bencivenga & Smith, 1991), la gestion des risques (Saint-Paul, 1992), l'existence d'externalités technologiques (Albert & Semedo, 1998; Greenwood & Jovanovic, 1990) ou encore la production d'information facilitant l'allocation du capital (Acemoglu et al., 2002; King & Levine, 1993). Ces approches théoriques ont nourri une abondante littérature empirique.

En effet, les premières études empiriques de King & Levine, (1993), ont montré, sur des échantillons internationaux, une corrélation positive et robuste entre développement financier et performance économique. Ces résultats ont été confirmés par des analyses sur données de panel, comme celles de Beck

et *al.* (2000) et Beck et *al.* (2004), qui soulignent l'importance combinée de l'intermédiation bancaire et de la profondeur des marchés financiers. Cependant, d'autres travaux nuancent ce consensus. Par exemple, Fernandez & Galetovic (1994) , Favara (2003) et (Naceur & Ghazouani, 2007) observent des relations faibles ou négatives à court terme.

Ces résultats contrastés ont conduit à l'émergence de l'hypothèse d'une relation non linéaire. Ainsi, Deidda & Fattouh (2002, 2008) et Shen & Lee (2006) montrent que l'effet de la finance dépend du niveau de revenu et du degré de développement financier. De même, Cecchetti & Kharroubi (2012) identifient un seuil au-delà duquel l'expansion financière peut freiner la productivité, tandis que Eggoh & Villieu (2013) confirment empiriquement cette relation de type seuil.

En Afrique subsaharienne, les résultats apparaissent encore plus nuancés. Joseph et al. (1998) et Keho (2010, 2012) soutiennent que le développement financier ne stimule pas directement la croissance, en raison d'un faible niveau d'approfondissement et de la qualité institutionnelle limitée. Tandis que Asongu & De Moor, (2017) mettent en lumière l'importance de la mondialisation financière et des investissements directs étrangers, dont l'impact sur la croissance devient significatif uniquement après certains seuils. Sene & Thiam (2018) montrent que, si le financement bancaire contribue significativement à la croissance, les marchés financiers restent peu développés et peinent à jouer un rôle moteur.. Ces résultats soulignent que l'environnement institutionnel et la structure financière conditionnent fortement l'efficacité de la finance en Afrique.

L'examen de la littérature montre que la relation entre finance et croissance économique demeure un sujet complexe et débattu. Si certains travaux (Beck et *al.*, 2000; King & Levine, 1993; Levine et *al.*, 2000; etc.) ont mis en évidence le rôle moteur du système financier dans l'innovation, l'investissement et la productivité, d'autres recherches ont nuancé cette vision en soulignant l'absence de lien systématique ou la possibilité d'une causalité inverse (Favara, 2003; Lucas , 1988; Naceur & Ghazouani, 2007; Quinn, 1997; etc.). Les développements de la théorie de la croissance endogène ont enrichi le débat en identifiant divers canaux d'influence, mais les résultats empiriques apparaissent contrastés : certains confirment une corrélation positive et robuste, tandis que d'autres mettent en lumière des effets limités, voire négatifs, selon les contextes et les périodes.

Ces divergences montrent que la relation entre la finance et la croissance économique dépend non seulement du degré de développement financier, mais aussi de la qualité institutionnelle et du contexte économique. En Afrique, les résultats empiriques demeurent contrastés, en particulier dans les pays où les systèmes financiers restent peu profonds. Dans le cas spécifique de la Guinée, il convient de constater que la littérature demeure presque inexistante : la question du rôle de la finance dans la croissance économique reste largement inexplorée. Ce constat justifie la nécessité d'approfondir l'analyse dans ce pays, afin de mieux cerner la contribution réelle du système financier au processus de croissance.

2. Mesure du développement financier

Un indicateur de développement financier doit évaluer l'efficacité avec laquelle les intermédiaires parviennent à mobiliser et à allouer l'épargne disponible dans l'économie vers les projets d'investissement (Cezar, 2012).

Le premier indicateur est constitué par les actifs liquides du système financier (M2) qui est une mesure de la profondeur financière et de la taille du secteur financier formel d'intermédiation financière au sens large par rapport à la taille de l'économie (Kane & Diandy, 2019). Elle a été utilisée pour montrer que le système financier est lié au taux de croissance à travers le volume et l'efficacité des investissements (King & Levine, 1993; McKinnon, 1973).

Le deuxième indicateur est relatif au crédit intérieur fourni par le secteur financier. Il comprend tous les crédits aux divers secteurs de l'économie, y compris au gouvernement. Il peut donner une indication sur le degré selon lequel le secteur bancaire formel joue dans le financement.

Le troisième indicateur, le crédit intérieur au secteur privé, se réfère quant à lui aux ressources financières fournies au secteur privé. Cet indicateur financier mesure la quantité de crédit engagé dans le secteur privé par rapport à la taille de l'économie (Kane & Diandy, 2019).

Une analyse comparative permet de mettre en évidence les limites des deux premiers indicateurs et, par conséquent, de justifier le recours prioritaire au troisième. En effet, le premier indicateur, à savoir les actifs liquides du système financier (M2), mesure la profondeur et la taille du secteur financier par rapport à l'économie. Toutefois, cette mesure demeure limitée dans la mesure où elle englobe l'ensemble de la monnaie au sens large sans distinguer les ressources effectivement orientées vers l'investissement productif. Ainsi, elle ne permet pas d'apprécier la qualité de l'intermédiation financière. De plus, le deuxième indicateur, relatif au crédit intérieur fourni par le secteur financier, rend compte du financement accordé à l'ensemble des agents économiques. Néanmoins, il présente également une limite importante puisqu'il inclut les crédits destinés au secteur public, ce qui empêche de saisir avec précision le rôle des banques dans le soutien à l'investissement productif. Dès lors, ces insuffisances justifient le recours au crédit intérieur au secteur privé. En effet, ce dernier se révèle plus pertinent, car il mesure la part des ressources financières dirigées spécifiquement vers le secteur privé, moteur essentiel de l'investissement et de la croissance. Par conséquent, il offre une évaluation plus fine de l'efficacité des intermédiaires financiers et constitue, de ce fait, l'outil le mieux adapté à notre recherche.

3. Présentation des données et spécification du modèle

L'analyse empirique nécessite au préalable une description rigoureuse des données utilisées ainsi qu'une clarification du modèle retenu. Cette section vise, d'une part, à présenter les principales caractéristiques statistiques des variables mobilisées et les faits stylisés qui en ressortent ; et d'autre part, à spécifier le

modèle économétrique adopté afin de mettre en évidence le lien entre développement financier et croissance économique en Guinée.

3.1. Présentation des variables

Les données qui font l'objet de notre étude sont annuelles et tirées des bases de données de la Banque mondiale (World Development Indicator, 2021). Ces données annuelles couvrent la période allant de 1986 à 2020. Le tableau ci-dessous renseigne sur les variables utilisées.

Tableau N°1 : Variables utilisées

Abréviation	Variable	Descriptions
CR_PIB	Croissance du PIB	Croissance du PIB (% annuel)
CREDIT	Développement financier	Crédit intérieur fourni au secteur privé par les banques (% du PIB)
INFLATION	Inflation	Taux annuel de croissance du déflateur implicite du PIB.
FBCF	Investissement	Formation Brut du Capital Fixe (%PIB)

Source : Auteurs

3.2. Caractéristiques descriptives des variables

Le tableau ci-dessous montre l'évolution comparée des différentes statistiques de tendance centrale entre les différentes variables d'analyse.

Tableau N°2 : Statistiques descriptives

	CR_PIB	CREDIT	INFLATIO N	FBCF
Mean	4,430792	5,372789	12,61750	20,69079
Median	4,068243	4,114608	8,029184	19,53054
Maximum	10,82062	11,50474	100,6077	52,41832
Minimum	-1,122641	2,627242	0,432772	14,29905
Std. Dev.	2,324216	2,596281	17,96045	6,526160
Skewness	0,631501	1,061676	3,820034	3,694704
Kurtosis	4,755946	2,684361	19,27224	18,71946
Jarque-Bera	6,238031	6,144340	430,8751	402,2729
Probability	0,044201	0,046321	0,000000	0,000000
Sum	141,7853	171,9293	403,7598	662,1052
Sum Sq. Dev.	167,4613	208,9610	9999,910	1320,314
Observations	32	32	32	32

Source : Auteurs

L'examen des statistiques descriptives met en évidence plusieurs faits stylisés concernant la Guinée. En moyenne, la croissance du PIB réel (CR_PIB) s'établit à 4,43 %, avec une médiane proche de 4,07 %, traduisant une évolution modérée et relativement stable de l'activité économique, bien que ponctuée par des épisodes de récession (minimum de -1,12 %) et de forte expansion (maximum de 10,82 %). Le crédit domestique (CREDIT), pour sa part, représente en moyenne 5,37 % du PIB, un niveau faible qui traduit la faible profondeur du système financier guinéen et la faiblesse de l'intermédiation bancaire.

L'inflation constitue la variable la plus instable : sa moyenne de 12,6 % masque une forte volatilité, avec un minimum de 0,43 % et un maximum supérieur à 100 %. Cette amplitude témoigne de la fragilité macroéconomique du pays, marquée par des périodes d'hyperinflation susceptibles d'affaiblir le pouvoir d'achat et de décourager l'investissement. La formation brute de capital fixe (FBCF), qui reflète le niveau d'investissement, représente en moyenne 20,7 % du PIB, un ratio correct mais insuffisant pour soutenir une croissance robuste. Toutefois, sa forte volatilité (écart-type de 6,52 et maximum de 52,4 %) révèle une dépendance aux cycles économiques et aux financements extérieurs.

L'analyse des coefficients d'asymétrie et d'aplatissement confirme la présence de distributions non normales. La croissance et le crédit présentent une asymétrie positive, traduisant la prédominance de niveaux modérés mais parfois ponctués de valeurs élevées. En revanche, l'inflation et l'investissement sont caractérisés par une forte asymétrie et une leptokurtose extrême, ce qui signifie que quelques observations exceptionnelles exercent une influence disproportionnée sur leurs distributions. Ces résultats sont corroborés par le test de Jarque-Bera, qui rejette l'hypothèse de normalité pour toutes les variables, particulièrement pour l'inflation et l'investissement où les valeurs extrêmes sont prédominantes.

Dans l'ensemble, ces résultats traduisent une économie guinéenne marquée par une croissance modérée mais instable, un système financier peu profond, une inflation fortement volatile et un investissement irrégulier. Ces caractéristiques justifient pleinement l'intérêt d'une analyse dynamique distinguant les effets de court et de long terme du développement financier sur la croissance, afin de mieux comprendre les interactions réelles entre finance et activité économique dans le contexte guinéen.

3.3. Spécification du modèle

Dans le cadre de notre étude, nous cherchons à évaluer l'effet du développement financier sur la croissance économique, mesurée par la croissance du PIB (variable dépendante), en nous intéressant plus particulièrement au crédit intérieur accordé au secteur privé par les banques (CREDIT, variable explicative principale). Afin de contrôler d'autres facteurs susceptibles d'influencer la croissance et d'améliorer la robustesse des résultats, nous incluons dans notre analyse la formation brute de capital fixe (FBCF) et l'inflation, mesurée par le taux de croissance annuel du déflateur implicite du PIB (INFLATION).

Pour étudier la relation entre l'inclusion financière et la croissance économique au moyen d'un modèle dynamique, nous adoptons la spécification fonctionnelle suivante :

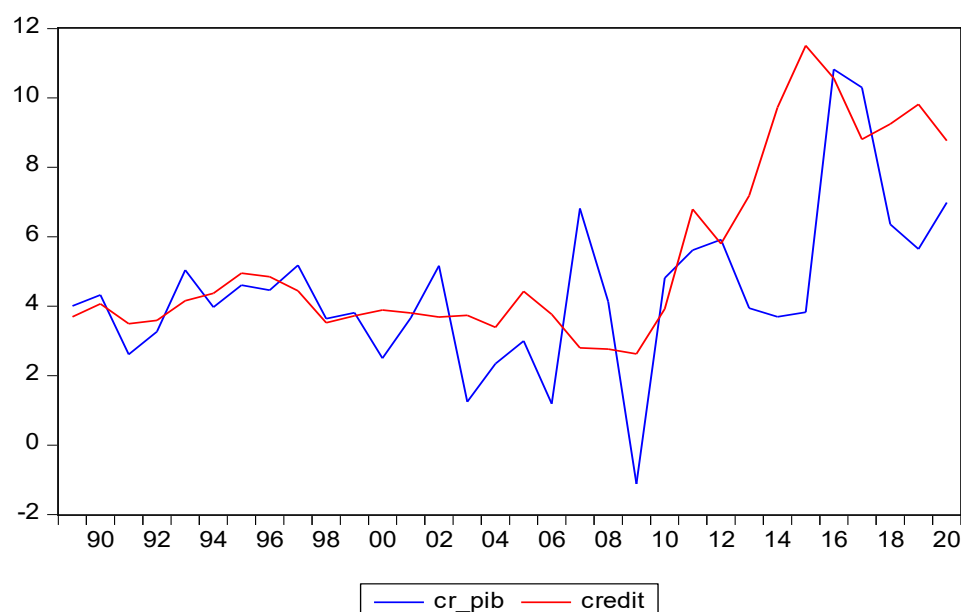
$$CR_PIB = f(CREDIT, INFLATION, FBCF) \quad (1)$$

4. Evolution du PIB et du CREDIT

L'étude de l'évolution conjointe du produit intérieur brut (PIB) et du crédit domestique au secteur privé constitue une étape essentielle pour comprendre la dynamique entre développement financier et croissance économique en Guinée.

La figure ci-dessous retrace cette évolution sur la période 1990-2020 et offre un premier aperçu des interactions possibles entre la croissance économique et le développement du crédit dans le pays.

Figure N°1 : Evolution de la croissance du PIB et du crédit



Source : Auteurs

La figure N°1 illustre l'évolution de deux variables économiques en Guinée sur la période 1990-2020 : la croissance du PIB réel (CR_PIB) et le crédit domestique au secteur privé (CREDIT), toutes deux exprimées en pourcentage.

La croissance du PIB est relativement stable dans les années 1990 et au début des années 2000, oscillant entre 2 et 5 %. À partir de 2006-2007, elle devient plus volatile, avec un pic autour de 6-7 % suivi d'une chute notable en 2008, vraisemblablement liée à la crise financière mondiale. Entre 2012 et 2016, la volatilité s'accroît, avec un pic supérieur à 10 % suivi d'une forte baisse proche de 0 %, avant une reprise modérée mais instable autour de 6 à 7 % après 2016.

Le crédit au secteur privé demeure stable dans les années 1990 et 2000, autour de 3-5 %, puis connaît une hausse marquée à partir de 2010, atteignant 11-12 % en 2015-2016, avant de diminuer légèrement tout en restant élevé par rapport aux décennies précédentes.

Les deux variables apparaissent globalement corrélées, surtout après 2010, lorsque les périodes de hausse du crédit coïncident avec des périodes de forte croissance du PIB. Avant cette date, la relation est moins claire, la croissance étant fortement influencée par des chocs externes tels que la crise de 2008. Ces observations suggèrent que le développement du crédit peut soutenir la croissance à moyen et long terme, tandis que d'autres facteurs, notamment les crises économiques, jouent un rôle déterminant à court terme. Ainsi, la Guinée connaît jusqu'en 2010 une croissance modérée et instable avec un crédit limité, tandis que la montée du crédit après 2010 coïncide avec une croissance soutenue, soulignant l'importance du crédit et de la résilience macroéconomique face aux chocs externes.

5. Méthode d'estimation et présentation des résultats

Dans cette section, nous analysons dans un premier temps les propriétés statistiques des variables à l'aide des tests de racine unitaire d'Augmented Dickey-Fuller (ADF) et de Phillips-Perron (PP), afin de déterminer leur ordre d'intégration et d'identifier la méthode de cointégration la plus appropriée. Nous présentons ensuite le modèle retenu pour l'estimation, avant de présenter, dans un dernier temps, les principaux résultats obtenus.

5.1. Stationnarité des séries

Une série temporelle dont la moyenne (mobile) et/ou variance varie dans le temps est dite non stationnaire ; cette non stationnarité (du type déterministe ou stochastique), si elle n'est pas traitée, peut conduire à des régressions « fallacieuses ». Plusieurs tests aident à vérifier le caractère stationnaire ou non (existence d'une racine unitaire). Pour chaque variable, nous avons procédé à l'étude de la procédure des tests de Dickey-Fuller Augmenté (ADF) et Phillips-Perron (PP) dans le but d'identifier le modèle approprié.

Tableau N°3 : Stationnarité des séries

Variables	Niveau		Différence 1 ^{ère}		Constat
	ADF	PP	ADF	PP	
CR_PIB	-4.10 (0.01)	-4.12 (0.01)			I(0)
CREDIT	-1.64 (0.74)	-1.64 (0.74)	-4.31 (0.00)	-4.21 (0.01)	I(1)
INFLATION	-4.07 (0.01)	-4.07 (0.01)			I(0)
FBCF	-4.09 (0.01)	-3.78 (0.03)			I(0)

Source : Auteurs

On observe que les séries (voir tableau N°3), croissance du PIB inflation et formation brute de capital fixe sont stationnaires à niveau (I(0)), tandis que le crédit au secteur privé devient stationnaire seulement après différenciation (I(1)). Cette différence d'ordre d'intégration rend inefficaces les tests de cointégration classiques d'Engle et Granger et celui de Johansen. Le test de cointégration aux bornes (Pesaran et al., 2001), basé sur le modèle ARDL (AutoRegressive Distributed Lag), s'avère donc plus approprié.

Les modèles ARDL, ou modèles autorégressifs à retards distribués, sont dynamiques et permettent de prendre en compte la dynamique temporelle des variables, incluant les délais d'ajustement et les anticipations. Contrairement aux modèles statiques, qui captent uniquement l'effet immédiat des variables explicatives, les modèles dynamiques restituent mieux la variation des séries chronologiques et améliorent la qualité des prévisions ainsi que l'efficacité des politiques économiques.

La spécification générale d'un modèle ARDL pour notre étude s'écrit comme suit :

$$CR_PIB_t = a_0 + \sum_{i=1}^p a_{1i} CR_PIB_{t-i} + \sum_{i=0}^p a_{2i} CREDIT_{t-i} + \sum_{i=0}^p a_{3i} INFLATION_{t-i} + \sum_{i=0}^p a_{4i} FBCF_{t-i} + b_1 CR_PIB_{t-1} + b_2 CREDIT_{t-1} + b_3 INFLATION_{t-1} + b_4 FBCF_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Avec a_0 la constante ; a_i et b_i ($i = 1, \dots, 4$) , les paramètres des variables explicatives (coefficients) ; ε_t le terme d'erreur, le bruit.

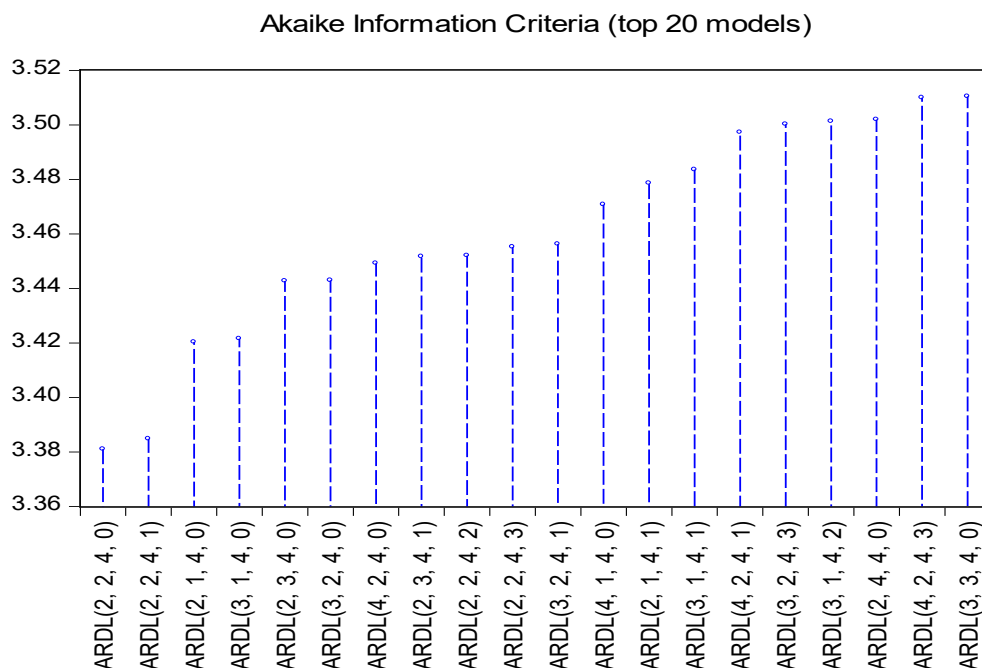
5.2. Test de Cointégration de Pesaran et al. (2001)

Nous avons signalé que le test de cointégration aux bornes de Pesaran et al. (2001) était adapté pour nos séries. Aussi, rappelons qu'il y a deux étapes à suivre pour appliquer le test de cointégration de Pesaran :

- déterminer le décalage optimal avant tout (AIC, SIC et HQ) ;
- recourir au test de Fisher pour tester la cointégration entre séries.

Dans notre étude, le critère d'information d'Akaike (AIC) a été utilisé pour sélectionner le modèle ARDL optimal, celui qui fournit les résultats les plus significatifs avec le nombre minimal de paramètres. Cette approche a permis de retenir la combinaison de retards optimale (2,2,4,0), comme illustré dans la figure N°2.

Figure N°2: modèle: ARDL (2, 2, 4, 0)



Source : Auteurs

Après avoir déterminé le nombre de retards optimal, nous procédons au test de cointégration. Les résultats du test de cointégration aux bornes de Pesaran et al. (2001), présentés dans le Tableau 4, montrent clairement l'existence d'une relation de long terme entre les variables. En effet, la statistique de Fisher calculée (10,18004) dépasse largement la valeur critique de la borne supérieure au seuil de 1 %, confirmant ainsi la présence d'une cointégration, ce qui donne la possibilité d'estimer les effets de long terme du crédit, de l'inflation, de la formation brute du capital fixe sur la croissance du PIB.

Tableau N°4: ARDL Bounds Test

Sample: 1993 2020

Test Statistic	Value	k
F-statistic	10.1800	3
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.72	3.77
5%	3.23	4.35
2.5%	3.69	4.89
1%	4.29	5.61

Source : Auteurs

5.3. Résultats de l'estimation

Le Tableau N°5 montre que le coefficient d'ajustement, ou force de rappel, est à la fois statistiquement significatif et négatif. Cela confirme l'existence d'une relation de long terme entre la croissance du PIB et le développement financier, et indique que tout déséquilibre par rapport à l'équilibre de long terme tend à se corriger au fil du temps.

Tableau N°5 : Résultat du modèle ARDL (2, 2, 4, 0) estimé

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: CR_PIB				
Selected Model: ARDL(2, 2, 4, 0)				
Sample: 1989 2020				
Included observations: 28				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CR_PIB(-1))	0.360900	0.131802	2.738203	0.0146
D(CREDIT)	-0.398970	0.222450	-1.793528	0.0918
D(CREDIT(-1))	-0.408413	0.298489	-1.368268	0.1901
D(INFLATION)	-0.035465	0.012630	-2.807970	0.0126
D(INFLATION(-1))	0.000598	0.013936	0.042901	0.9663
D(INFLATION(-2))	0.044776	0.013957	3.208165	0.0055
D(INFLATION(-3))	-0.047488	0.014381	-3.302202	0.0045
D(FBCF)	0.047174	0.043931	1.073826	0.2988
CointEq(-1)	-1.164061	0.223798	-5.201399	0.0001
Cointeq = CR_PIB - (0.5614*CREDIT -0.0009*INFLATION + 0.0405*FBCF + 0.7193)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CREDIT	0.561436	0.095768	5.862467	0.0000
INFLATION	-0.000930	0.020692	-0.044960	0.9647
FBCF	0.040526	0.041573	0.974810	0.3442
C	0.719313	0.860986	0.835452	0.4158

Source : Auteurs

Les résultats de l'estimation du modèle ARDL (2, 2, 4, 0) sont présentés dans le tableau N°5. Ce type de modèle peut souvent être affecté par la colinéarité entre les variables explicatives et par l'autocorrélation des erreurs. Il est donc nécessaire, avant toute interprétation, de réaliser des tests de robustesse afin de valider la fiabilité du modèle.

Le modèle ARDL (2, 2, 4, 0) s'est révélé optimal par rapport aux autres spécifications testées, offrant la plus faible valeur du SIC. Les diagnostics du modèle confirment également sa validité : absence d'autocorrélation des erreurs, homoscélasticité, normalité des résidus et spécification correcte du modèle (voir tableau N°6). Ces résultats garantissent que les conclusions tirées à partir de ce modèle sont fiables et robustes.

Tableau N°6 : Résultats des tests diagnostiques du modèle ARDL estimé

<i>Hypothèse du Tests</i>	<i>Tests</i>
<i>Valeurs(Probabilité)</i>	
<i>Autocorrélation</i>	<i>Breusch-Godfrey</i>
0.80(0.46)	
<i>Hétéroscédasticité</i>	<i>Breusch-Pagan-Godfrey</i>
0.57(0.81)	
<i>Arch-Test</i>	0.00(0.94)
<i>Normalité</i>	<i>Jarque-Bera</i>
1.15(0.56)	
<i>Spécification</i>	<i>Ramsey(Fisher)</i>
0.80(0.77)	

Source : Auteurs

6. Discussion des résultats

Suite à l'estimation des coefficients de court terme (voir tableau N°5), nous observons que le crédit exerce un effet négatif sur la croissance du PIB, avec un seuil de signification de 10 %. Ce résultat peut s'expliquer par le fait qu'en Guinée, les crédits à court terme sont majoritairement utilisés pour financer les dépenses de consommation des ménages. Or, la population présente une forte préférence pour les produits importés : une augmentation du crédit à court terme stimule donc les importations de biens de première nécessité, profitant davantage aux partenaires commerciaux qu'à l'économie locale. Ce constat rejoint les travaux de certains auteurs (Adusei, 2012; Demirguc-Kunt & Detragiache, 1998; Gourinchas et al., 2001; Kaminsky & Reinhart, 1999; Loayza & Ranciere, 2006), qui montrent que le crédit a négatif sur la croissance.

En revanche, à long terme, le crédit exerce un impact positif et significatif sur la croissance du PIB au seuil de 1 %. Cela suggère que l'accumulation de crédit durable, orientée vers le financement de projets productifs, contribue effectivement au développement économique. Ce résultat est conforme aux études de

King & Levine (1993) et Levine (2005) , qui soulignent que l'expansion du crédit à long terme favorise la croissance en améliorant l'accès aux financements pour les entreprises et en stimulant l'investissement productif.

Nos résultats montrent également que l'inflation a un effet négatif sur la croissance à court terme. En revanche, à long terme, l'inflation ne présente pas d'effet significatif sur la croissance. Ce résultat est conforme à celui de Faria & Carneiro (2001) qui ont montré qu'au Brésil l'inflation n'affecte pas la production réelle à long terme, mais qu'à court terme, il existe un effet négatif de l'inflation sur la production. Ces résultats confirment la super-neutralité de la monnaie à long terme (Sidrauski, 1967) , mais remettent en question les implications à court terme du modèle pour les fonctions d'utilité séparables en consommation et encaisses réelles (Fischer, 1979) .

Enfin, l'investissement ne semble pas exercer d'effet significatif sur la croissance du PIB, ni à court ni à long terme. Dans le cas de la Guinée, ce résultat peut s'expliquer par un mode de financement essentiellement fondé sur l'endettement extérieur et intérieur. En effet, lorsque la majorité des investissements repose sur des emprunts, le poids du service de la dette absorbe une part substantielle des ressources financières, limitant la capacité de l'État comme celle des investisseurs privés à orienter efficacement les fonds vers des secteurs à fort potentiel productif. À cet égard, Krugman (1988) et Sachs (1989) soulignent qu'un niveau élevé d'endettement peut freiner la croissance économique en compromettant l'efficacité des investissements. Selon ces auteurs, lorsque la dette dépasse les capacités internes de financement d'un pays, celui-ci risque de ne plus pouvoir honorer ses engagements passés, ce qui tend à décourager les investisseurs potentiels et à amplifier les contraintes de financement.

Conclusion

L'analyse des effets du développement financier sur la croissance économique en Guinée faite par l'usage du modèle Auto Regressive Distributed Lag (ARDL) sur des données couvrant la période de 1986 à 2020 met en évidence la complexité du lien entre développement financier et croissance économique en Guinée. Nos résultats montrent que les effets du crédit diffèrent selon l'horizon temporel : à court terme, il tend à freiner la croissance en raison de son orientation vers la consommation importée, tandis qu'à long terme, il stimule l'activité économique en favorisant le financement des investissements productifs. Ces résultats confirment ainsi l'idée que la qualité de l'allocation du crédit importe autant que sa quantité.

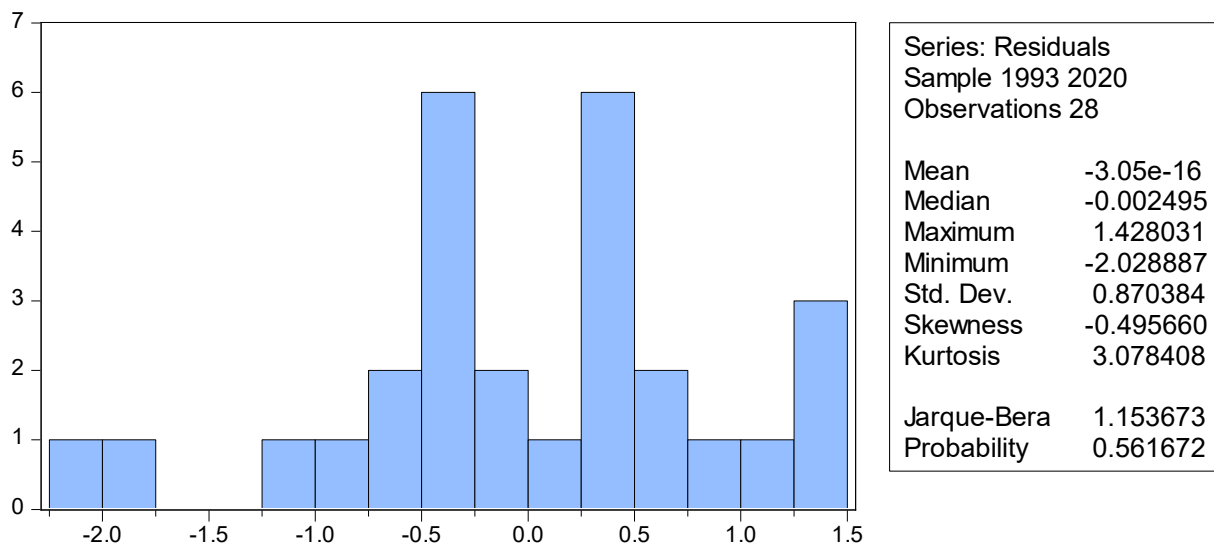
Dans l'ensemble, ces résultats soulignent l'importance de réformes structurelles visant à améliorer la qualité et l'orientation du financement dans l'économie guinéenne. Le développement d'un secteur financier capable de canaliser les ressources vers des activités productives, la mise en place de mécanismes de régulation favorisant la stabilité macroéconomique, ainsi qu'une meilleure gestion de la dette publique apparaissent essentiels pour renforcer l'impact du système financier sur la croissance.

Enfin, en comblant une lacune de la littérature empirique sur la Guinée, cette étude apporte une contribution originale à la compréhension des dynamiques financières dans les pays en développement. Elle ouvre également des perspectives pour des recherches futures, notamment l'exploration du rôle de la gouvernance, de la qualité institutionnelle et de l'inclusion financière dans la relation entre finance et croissance.

ANNEXES

Tests de robustesse du modèle ARDL ((2, 2, 4, 0) estimé

Test de normalité des erreurs



Autocorrélation

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Autocorrélation	0.805482	Prob. F(2,14)	0.4665
Obs*R-squared	2.889444	Prob. Chi-Square(2)	0.2358

Date: 05/17/22 Time: 17:45
Sample: 1989 2020
Included observations: 28

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*	
		1	0.014	0.014	0.0060	0.938
		2	-0.210	-0.211	1.4375	0.487
		3	-0.187	-0.189	2.6127	0.455
		4	0.062	0.018	2.7480	0.601
		5	-0.186	-0.286	4.0145	0.547
		6	-0.067	-0.110	4.1861	0.652
		7	-0.001	-0.115	4.1861	0.758
		8	0.269	0.145	7.2249	0.513
		9	-0.149	-0.226	8.2117	0.513
		10	-0.180	-0.201	9.7230	0.465
		11	-0.082	-0.170	10.057	0.525
		12	0.329	0.165	15.753	0.203

*Probabilities may not be valid for this equation specification.

Spécification

Ramsey RESET Test

Equation: UNTITLED

Specification: CR_PIB CR_PIB(-1) CR_PIB(-2) CREDIT
CREDIT(-1)

CREDIT (-2) INFLATION INFLATION(-1) INFLATION(-
2) INFLATION(-3)

INFLATION(-4) FBCF C

Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probabilit y
	0.29123		
t-statistic	4	15	0.7749
	0.08481		
F-statistic	7	(1, 15)	0.7749

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
	0.11500		
Test SSR	8	1	0.115008
	20.4543		
Restricted SSR	2	16	1.278395
	20.3393		
Unrestricted SSR	1	15	1.355954

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.578611	Prob. F(11,16)	0.8195
Obs*R-squared	7.968449	Prob. Chi-Square(11)	0.7161
Scaled explained SS	2.703949	Prob. Chi-Square(11)	0.9941

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.004732	Prob. F(1,25)	0.9457
Obs*R-squared	0.005109	Prob. Chi-Square(1)	0.9430

BIBLIOGRAPHIE

- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2002). Reversal of fortune : Geography and institutions in the making of the modern world income distribution. *The Quarterly journal of economics*, 117(4), 1231-1294.
- Adusei, M. (2012). Financial development and economic growth : Is Schumpeter right. *British Journal of Economics, Management and Trade*, 2(3), 265-278.
- Aka, B. E. (2010). Développement financier et croissance économique dans les pays de l'UEMOA : Y a-t-il des différences sectorielles? *Savings and Development*, 343-368.
- Albert, C., & Semedo, G. (1998). Fonctions du système financier et croissance endogène. *Mondialisation, intégration économique et croissance: nouvelles approches*, 341.
- Asongu, S. A., & De Moor, L. (2017). Financial Globalisation Dynamic Thresholds for Financial Development : Evidence from Africa. *The European Journal of Development Research*, 29(1), 192-212. <https://doi.org/10.1057/ejdr.2016.10>
- Balghithy, I. E., & Alaoui, A. E. (2022). Développement financier et croissance économique au Maroc. *International Journal of Accounting Finance Auditing Management and Economics*, 3(5-2), 314-328.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2004). *Finance, inequality, and poverty : Cross-country evidence*. National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA. <https://www.nber.org/papers/w10979>
- Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the Sources of Growth. *Journal of financial economics*, 58(1-2), 261-300.
- Benayed, W., & Gabsi, F. (2020). DETTE PUBLIQUE INTERNE, DÉVELOPPEMENT FINANCIER ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE. *L'Actualité économique*, 96(1), 111-142. <https://doi.org/10.7202/1076601ar>
- Bencivenga, V. R., & Smith, B. D. (1991). Financial intermediation and endogenous growth. *The review of economic studies*, 58(2), 195-209.
- Cecchetti, S. G., & Kharroubi, E. (2012). *Reassessing the impact of finance on growth*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2117753
- Cezar, R. (2012). Un nouvel indice du développement financier. *Document de travail UMR DIAL*. <https://dial.ird.fr/wp-content/uploads/2021/10/2012-04-Un-nouvel-indice-du-developpement-financier.pdf>
- Collier, P., & Gunning, J. W. (1999). Explaining African economic performance. *Journal of economic literature*, 37(1), 64-111.
- Deidda, L., & Fattouh, B. (2002). Non-linearity between finance and growth. *Economics Letters*, 74(3), 339-345.

- Deidda, L., & Fattouh, B. (2008). Banks, financial markets and growth. *Journal of financial intermediation*, 17(1), 6-36.
- Demirguc-Kunt, A., & Detragiache, E. (1998). The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries. *Staff Papers - International Monetary Fund*, 45(1), 81. <https://doi.org/10.2307/3867330>
- Eggoh, J. C., & Villieu, P. (2013). Un réexamen de la non-linéarité entre le développement financier et la croissance économique. *Revue d'économie politique*, 123(2), 211-236.
- Faria, J. R., & Carneiro, F. G. (2001). Does High Inflation Affect Growth in the Long and Short Run? *Journal of Applied Economics*, 4(1), 89-105. <https://doi.org/10.1080/15140326.2001.12040559>
- Favara, M. G. (2003). *An empirical reassessment of the relationship between finance and growth*. International Monetary Fund.
- Fernandez, D., & Galetovic, A. (1994). Schumpeter might be right—but why? Explaining the relation between finance, development and growth. *Johns Hopkins University SAIS Working Paper in International Economics*, 96-01.
- Fischer, S. (1979). Capital accumulation on the transition path in a monetary optimizing model. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1433-1439.
- Gelbard, E., Gulde, A.-M., & Maino, R. (2014). Développement financier en Afrique subsaharienne : Les enjeux pour une croissance soutenue. *Revue d'économie financière*, 116(4), 19-42. <https://doi.org/10.3917/ecofi.116.0019>
- Gelbard, M. E., & Leite, M. S. P. (1999). *Measuring financial development in sub-Saharan Africa*. International Monetary Fund.
- Ghirmay, T. (2004). Financial Development and Economic Growth in Sub-Saharan African Countries : Evidence from Time Series Analysis. *African Development Review*, 16(3), 415-432. <https://doi.org/10.1111/j.1017-6772.2004.00098.x>
- Goldsmith, R. W. (1969). Financial structure and development. (No Title). <https://cir.nii.ac.jp/crid/1130000796185314688>
- Gourinchas, P.-O., Valdes, R., & Landerretche, O. (2001). *Lending booms : Latin America and the world*. National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA. <https://www.nber.org/papers/w8249>
- Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). Financial Development, Growth, and the Distribution of Income. *Journal of Political Economy*, 98(5, Part 1), 1076-1107. <https://doi.org/10.1086/261720>
- Joseph, A., Raffinot, M., & Venet, B. (1998). Approfondissement financier et croissance : Analyses empiriques en Afrique subsaharienne. *Techniques financières et développement*, 52. <https://hal.science/hal-02304275/>

- Kaminsky, G. L., & Reinhart, C. M. (1999). The twin crises : The causes of banking and balance-of-payments problems. *American economic review*, 89(3), 473-500.
- Kane, C. S., & Diandy, I. Y. (2019). *Développement financier, institutions et croissance économique en Afrique subsaharienne : Quelle causalité ? numéro 50*.
- Keho, Y. (2010). Effect of Financial Development on Economic Growth : Does Inflation Matter? Time Series Evidence from the UEMOA Countries. *International Economic Journal*, 24(3), 343-355. <https://doi.org/10.1080/10168730903502416>
- Keho, Y. (2012). Le rôle des facteurs institutionnels dans le développement financier et économique des pays de l'UEMOA. *Revue économique et monétaire*, 12, 9-43.
- King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and growth : Schumpeter might be right. *The quarterly journal of economics*, 108(3), 717-737.
- Krugman, P. (1988). Financing vs. Forgiving a debt overhang. *Journal of development Economics*, 29(3), 253-268.
- Levine, R. (2005). Finance and Growth : Theory and Evidence. *Handbook of Economic Growth*, 1. <https://docenti-deps.unisi.it/wp-content/uploads/sites/27/2016/02/levine-2004.pdf>
- Levine, R., Loayza, N., & Beck, T. (2000). Financial intermediation and growth : Causality and causes. *Journal of Monetary Economics*, 46(1), 31-77. [https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(00\)00017-9](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(00)00017-9)
- Loayza, N. V., & Ranciere, R. (2006). Financial development, financial fragility, and growth. *Journal of money, credit and banking*, 1051-1076.
- Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of monetary economics*, 22(1), 3-42.
- Mahmoudi, A., & Torra, M. (2023). Libérer le potentiel de l'Afrique : Explorer le lien synergique entre le développement financier et la croissance économique. *International Journal of Accounting Finance Auditing Management and Economics*, 4(3-2), 1-21.
- McKinnon, R. I. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution Press.
- Naceur, S. B., & Ghazouani, S. (2007). Stock markets, banks, and economic growth : Empirical evidence from the MENA region. *Research in International Business and Finance*, 21(2), 297-315.
- Pagano, M. (1993). Financial markets and growth : An overview. *European economic review*, 37(2-3), 613-622.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326. <https://doi.org/10.1002/jae.616>
- Quinn, D. (1997). The correlates of change in international financial regulation. *American Political science review*, 91(3), 531-551.

- Robinson, J. (1952). The model of an expanding economy. *The Economic Journal*, 62(245), 42-53.
- Sachs, J. D. (1989). Developing country debt and economic performance. The international financial system. In *Developing Country Debt and Economic Performance, Volume 1 : The International Financial System* (p. 12-0). University of Chicago Press. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c8984/c8984.pdf>
- Saint-Paul, G. (1992). Technological choice, financial markets and economic development. *European economic review*, 36(4), 763-781.
- Schumpeter, J. A. (1911). A Theory of Economic Development. *Harvard University Press, Cambridge, MA*.
- Sene, B., & Thiam, I. (2018). La relation entre finance et croissance revisitée dans les pays de l'Afrique subsaharienne : Banques versus marchés financiers. *L'Actualité économique*, 94(1), 91-119.
- Shaw, E. S. (1973). *Financial deepening in economic development*. Oxford University Press. <https://agris.fao.org/search/en/providers/122621/records/647396913ed73003714cd005>
- Shen, C.-H., & Lee, C.-C. (2006). Same financial development yet different economic growth : Why? *Journal of Money, Credit and Banking*, 1907-1944.
- Sidrauski, M. (1967). *Rational choice and patterns of growth in a monetary economy* [PhD Thesis, The University of Chicago]. <https://search.proquest.com/openview/aff07112ca743378a3dd3352bdc74cf7/1?pq-origsite=gscholar&cbl=18750&diss=y>
- Spears, A. (1992). The Role of Financial Intermediation in Economic Growth in Sub-Saharan Africa. *Canadian Journal of Development Studies/Revue Canadienne d'études Du Développement*, 13(3), 361-380. <https://doi.org/10.1080/02255189.1992.9669467>