

---

M.E.S., Numéro 126, Janvier - Février 2023

<https://www.mesrids.org>

Dépôt légal : MR 3.02103.57117

N°ISSN (en ligne) : 2790-3109

N°ISSN (impr.) : 2790-3095

Mise en ligne le 09 février 2023



## ***Revue Internationale des Dynamiques Sociales***

### ***Mouvements et Enjeux Sociaux***

*Kinshasa, janvier - février 2023*



**POLITIQUES DE LIBERALISATION FINANCIERE,  
COMMERCIALE, INSTITUTIONNELLE ET CONCURRENCE  
DANS LE SECTEUR FINANCIER EN RD CONGO ET SES PAYS  
LIMITROPHES**

par

**Alain TENDAY LUPUMBA**

**Aristote KANINDA NZUZI**

*Université Pédagogique Nationale*

**Serge PINDI MAYILA**

*Université de Kinshasa*

*(Tous) Faculté de sciences économiques et de Gestion*

---

## Résumé

*Cet article examine la façon dont les politiques de libéralisation financière, commerciale et institutionnelle affectent la concurrence du secteur financier en RDC et ses pays limitrophes. Les concepts de formalisation et d'informalisation du secteur financier, jusqu'alors inexplorés, ont également été introduits. Les analyses empiriques, qui reposent sur une analyse en composantes principales et une estimation en effets fixes couvrant une période allant de 2001 à 2020, ont conduit aux résultats résumés comme suit : Premièrement, par rapport à M2<sup>1</sup> : (i) Les politiques de libéralisation basées sur les IDE<sup>2</sup> améliorent le développement du secteur financier formel, tandis que ce secteur est endommagé par les politiques de libéralisation basées sur l'ouverture de jure du compte de capital (KAOPEN), l'ouverture commerciale et les exportations. (ii) De plus, les politiques de libéralisation basées sur l'ouverture de jure du compte de capital (KAOPEN), l'ouverture commerciale et les exportations améliorent le développement du secteur financier informel, tandis que ce secteur est entravé par les politiques de libéralisation basées sur les IDE. Deuxièmement, par rapport au PIB<sup>3</sup> : (i) les secteurs financiers formels se sont uniquement améliorés grâce aux politiques de libéralisation basées sur l'ouverture commerciale, mais généralement ce secteur a été détérioré par les politiques de libéralisation basées sur les exportations et les institutions. (ii) les secteurs financiers informels se sont améliorés grâce aux politiques de libéralisation basées sur l'ouverture commerciale et les exportations, mais détérioré avec les politiques de libéralisation basées sur les IDE.*

**Mots-clés :** *Libéralisation financière, politique de libéralisation, concurrence, secteur financier, exportations, importations.*

## Abstract

*This paper examines how financial, trade, and institutional liberalization policies affect financial sector competition in the DRC and its neighboring countries. The previously unexplored concepts of financial sector formalization and informalization were also introduced. The empirical analyses, based on principal component analysis and fixed effects estimation covering a period from 2001 to 2020, led to the following results. Firstly, with respect to M2: (i) FDI-based liberalization policies improve the development of the formal financial sector, while this sector is damaged by liberalization policies based on de jure capital account opening (KAOPEN), trade openness and exports. (ii) In addition, liberalization policies based on de jure capital account opening (KAOPEN), trade openness, and exports enhance the development of the informal financial sector, while this sector is hampered by liberalization policies based on FDI. Secondly, relative to GDP: (i) the formal financial sectors have only improved as a result of liberalization policies based on trade openness, but generally this sector has been deteriorated by liberalization policies based on exports and institutions. (ii)*

---

<sup>1</sup> Masse monétaire

<sup>2</sup> Investissements Directs Etrangers

<sup>3</sup> Produit Intérieure Brut

*informal financial sectors improved with open trade and export-based liberalization policies, but deteriorated with FDI-based liberalization policies.*

Keywords : *Financial liberalization, liberalization policy, competition, financial sector, exports, imports.*

## INTRODUCTION

La littérature sur le financement du développement a connu une avancée significative au cours de ces trente dernières années. L'attention portée sur les systèmes financiers pour mobiliser les ressources nécessaires afin de soutenir la croissance dans les pays en voie de développement (PVD) est motivée par la crise de l'endettement et la baisse de l'aide au développement leur destinée. En effet, les gouvernements des PVD ont utilisé les systèmes financiers nationaux comme un instrument de politique de financement en intervenant dans les différentes phases de l'intermédiation financière. La mission de la politique financière interventionniste s'inscrit dans le contexte selon lequel, dans les PVD, la croissance économique est contrainte par la rareté des ressources financières, l'Etat doit cependant intervenir pour assurer le financement des secteurs porteurs de croissance. Fry (1995) note que, cette conception a été abandonnée car il s'agissait moins de la rareté que d'une mobilisation insuffisante des ressources financières. Raison pour laquelle, les chercheurs se sont davantage intéressés aux conditions de réussite de la politique de libéralisation financière dans les PVD.

Du point de vue théorique, vers les années 1970, la littérature économique était dominée par la naissance de l'école de « *la répression financière* » ou « *la libération financière* » constituée autour des travaux fondateurs de R.I Mc Kinnon et E. Shaw (1973). Le paradigme de la libéralisation financière a permis d'établir un parallélisme fondamental entre l'approche néoclassique (Mc Kinnon et Shaw, 1973) et l'approche néostructuraliste inspirées des analyses Keynésiennes (Taylor et Van Wijnbergen, 1983). Pour les néoclassiques, la libéralisation financière doit se substituer à la répression financière mise en place par de trop nombreux pays en développement, notamment la RDC et ses pays voisins. Ils sont en effet persuadés que de nombreux PVD font peser des contraintes tellement fortes sur la sphère financière que celle-ci est incapable de se développer. Dès lors, ils suggèrent la hausse des taux d'intérêt, l'ouverture du compte du capital, la dérégulation du système bancaire et financier et le retrait de l'intervention publique. Leur but est la mobilisation de l'épargne domestique et l'amélioration de son affectation dans des projets d'investissement plus rentables et par conséquent une augmentation de la croissance. Mais au-delà de la controverse théorique, et compte tenu du caractère « opérationnel » de la libéralisation financière, il convient de déterminer si, oui ou non, cette politique financière a permis d'accélérer le développement et la croissance de l'économie de la RDC et ses neuf voisins.

Cependant, les recommandations de Mc Kinnon et Shaw ont considérablement et rapidement reçu un avis favorable. Beaucoup de chercheurs y ont vu une manière simple et efficace de sortir un certain nombre d'économies, notamment celle de la RDC et ses voisins du sous-développement. De nombreuses études économétriques ont essayé de vérifier empiriquement, les impacts de la libéralisation financière sur la croissance (Kiambu, D.J et al 2021; Ouerghi, F. et Ouesleti T., 2022). Par contre, il n'y a pas assez d'études examinant les effets globaux des politiques de libéralisation sur la concurrence financière, car il est difficile d'établir des conditions standards pour la réussite de la politique de libéralisation financière.

Néanmoins, à partir d'une analyse empirique, il est possible de les identifier. Leurs mises en évidence amélioreraient davantage la réussite de la politique de libéralisation financière. Autrement dit, l'ordonnancement des réformes dans le temps, les niveaux de développement financier et économique, les systèmes juridiques, les structures institutionnelles et les pratiques d'affaires, et la capacité à gérer les changements sont des domaines importants pour la libéralisation financière. Il est sans doute nécessaire d'identifier dans le cas de la RDC et ses pays limitrophes les conditions de réussite.

Vu ce qui précède, cet article examine empiriquement les effets globaux des politiques de libéralisation (libéralisation financière, commerciale et institutionnelle) sur la concurrence financière en RDC et ses pays limitrophes, et essaie de répondre aux préoccupations de savoir si la libéralisation améliore-t-elle la compétitivité du secteur financier formel pour réguler les activités économiques en RDC et ses pays limitrophes et si la libéralisation améliore-t-elle la compétitivité du secteur financier informel dans lesdits pays.

Le reste de cet article est organisé de la manière suivante : la section 1 présente les points forts de la théorie et discute de la littérature pertinente avant de présenter des propositions pour tester les hypothèses et remettre en question les points de vue existants, les données et la méthodologie sont abordées dans la section 2, l'analyse empirique est faite dans la section 3, la section 4 interprète, discute les résultats et propose des recommandations de politique économique, une brève conclusion met un terme à cette étude.

## I. REVUE DE LITTÉRATURE

Théoriquement et conformément à Fugazza et Fiess (2010), l'opinion conventionnelle soutient que la libéralisation entraînerait une augmentation de l'informalité. Bien que le consensus n'est pas universel, il est largement admis que la mondialisation, et (surtout) la libéralisation des échanges, renforcerait la concurrence pour les producteurs nationaux. Par conséquent, pour tenter d'atténuer les coûts de production, les producteurs nationaux chercheront à produire de manière informelle des intrants provenant de sources moins chères afin de profiter des avantages de la production informelle, car les producteurs informels, pour la plupart, ne respectent pas les réglementations fiscales et juridiques. Conformément à Batuo et Asongu (2014), la plupart des pays africains, sous la contrainte des institutions de Bretton Woods, se sont lancés dans une politique d'ajustement structurel dans lesquelles les libéralisations financière, commerciale, institutionnelle et politique étaient centrales.

Tout d'abord, l'objectif de la libéralisation des échanges était le suivant : la suppression des barrières commerciales entraînera un gain global de bien-être à court terme ainsi qu'une atténuation de la pauvreté et des inégalités. À moyen terme, la libéralisation du commerce devrait stimuler la croissance économique et permettre de récolter les bénéfices de l'efficacité (ou statique) du commerce. A long terme, les effets positifs potentiels d'échelle et de concurrence, la flexibilité induite par l'utilisation des signaux du marché, et les contraintes liées à l'incompétence ou à la corruption du gouvernement (Grossman et Helpmann, 1991). L'objectif des réformes financières était d'améliorer l'efficacité financière et économique ainsi que de donner une impulsion à la croissance (Janine et Elbadawi, 1992). En accord avec Batuo et al. (2010), les réformes de première génération adoptées ont consisté à abolir les contrôles explicites sur la tarification et l'allocation du crédit, à assouplir les contrôles sur les mouvements internationaux de capitaux, à permettre que les taux d'intérêt soient déterminés par le marché et à réduire les dépenses directes. D'autre part, la deuxième génération de réformes s'est concentrée sur les contraintes institutionnelles et d'ajustement structurel, la réhabilitation de l'infrastructure financière, la restauration de la solidité des banques et l'amélioration des environnements prudentiel, réglementaire, institutionnel et juridique. Troisièmement, la dimension des institutions concerne les politiques de libéralisation, ce qui est crucial car il est évident que la capacité à concevoir et à mettre en œuvre des programmes d'ajustement structurel est essentiellement une conséquence de l'engagement politique, des aptitudes, des capacités et de l'indépendance, de la probité et de la compétence de la bureaucratie.

Cette dimension institutionnelle est apparue en raison des échecs et des revers des programmes d'ajustement structurel dans les années 1980, ainsi que des idéaux fonctionnels et normatifs des politiques de la pensée néolibérale, qui étaient au centre des stratégies des institutions de Bretton Wood (Batuo et Asongu, 2014). Si les opérations du secteur financier informel ne sont pas réglementées, les politiques formulées par les autorités les affectent indirectement, qu'elles soient favorables ou défavorables, essentiellement parce que la

finance informelle est complémentaire de la composante formelle (Hoff et Stiglitz, 1998 ; Adeusi et al., 2012).

Empiriquement, malgré le fait qu'une part importante de la base monétaire circule en dehors du secteur bancaire formel dans les pays africains, les chercheurs ont principalement utilisé les critères de développement financier des pays développés pour évaluer le développement financier du continent africain (Al-Obaidan, 2008 ; Batuo et Kupukile, 2010). En résumé, si les politiques de libéralisation ont ciblé le secteur financier formel pour la plupart, leur incidence sur les autres secteurs financiers a été relativement limitée (Adeusi et al., 2012) et est restée une " boîte noire " (Hyuha et al., 1993). Un exemple de la manière dont les politiques de libéralisation ont affecté la finance informelle peut être compris à partir des prix plus élevés pratiqués par les banques, qui ont ouvert la voie à l'expansion du secteur financier informel (Adeusi et al., 2012). En outre, la libéralisation du secteur des technologies de l'information et de la communication a accéléré le phénomène florissant de la banque mobile, qui a considérablement amélioré le secteur bancaire informel au détriment du secteur formel (Asongu, 2013a). Comme le souligne la littérature récente sur la finance africaine (Asongu, 2013a), les indicateurs de développement financier ont été universellement utilisés sans tenir compte des spécificités nationales et régionales. À notre connaissance, seuls quelques articles ont été directement axés sur la qualité des indicateurs financiers en ce qui concerne les contextes de développement (Asongu, 2013a). Une pléthore d'études ont identifié les problèmes mais n'ont pas réussi à les aborder directement (Abu-Bader et Abu-Qarn ; 2008).

Par conséquent, une grande partie de la littérature est cohérente avec la position selon laquelle la profondeur financière dans la perspective de la masse monétaire (M2) n'est pas égale aux engagements liquides dans tous les contextes de développement, essentiellement parce qu'une grande partie de la base monétaire de certains pays circule en dehors du secteur bancaire formel. Asongu (2013a) a répondu à ces préoccupations en ne marginalisant pas le secteur financier informel et en ne juxtaposant pas les concepts de développement financier. Il a fourni un moyen pratique de démêler les effets des secteurs financiers formel, semi-formel et informel compris dans le M2.

## II. DONNEES ET METHODOLOGIE

### 2.1. Données

Nous avons construit un panel de 10 pays d'Afrique (la RDC et ses neuf pays limitrophes) avec les données annuelles provenant de la base des données de la Banque Mondiale (World Development Indicators, 2022), le FMI, Chinn and Ito (2020) et la base des données de Financial Development and Structure pour la période 2001 à 2020. Les limitations du nombre de pays et de la périodicité de l'étude ont une double justification : (i) les contraintes de disponibilité des données sur la qualité institutionnelle et (ii) la motivation de capturer les effets des réformes de deuxième génération (qui ciblent les contraintes institutionnelles et structurelles) dans le but d'obtenir des implications politiques plus ciblées et actualisées.

Les variables dépendantes de notre étude sont absolument les mesures de la concurrence dans le secteur financier, utilisées dans l'étude d'Asongu, S. (2014), elles proviennent de Financial Development and Structure et de World Development Indicators (2022). Notons que ces indicateurs du développement financier ont été proposés théoriquement et validés empiriquement dans la littérature sur le développement financier (Asongu, 2013a, 2014). Pour les variables indépendantes, nous distinguons cinq types de politiques de libéralisation : libéralisations financière, commerciale, institutionnelle, politique et autres.

A cause de l'absence des données pour certaines variables, cette étude ne retient que les trois premiers indicateurs de la libéralisation financière . (i) la libération financière est saisie par le proxy de l'ouverture du compte de capital (KAOPEN) de jure, développée par Chinn et Ito (2020) et l'ouverture du compte de capital (investissement direct étranger (IDE))



de facto. Le KAOPEN est la première composante principale des quatre indicateurs binaires du rapport annuel du FMI sur les accords de change et les restrictions de change et il prend des valeurs plus élevées pour des régimes financiers plus ouverts. L'étude est motivé par l'ajout de la subtilité à l'analyse en complétant KAOPEN avec des IDE parce que le premier peut ne pas saisir le flux et le reflux réels des capitaux transfrontaliers et son impact (Aizenman et Glick, 2009) ; le secteur privé contourne souvent les restrictions du compte de capital, annulant l'effet attendu des contrôles réglementaires des capitaux (Edwards, 1999) ; et plus récemment, l'ouverture de facto de la Chine, malgré sa proximité de jure, a fait l'objet de discussions dans les cercles de recherche (Prasad et Wei, 2007 ; Aizenman et Glick, 2009 ; Shah et Patnaik, 2009). (ii) La libéralisation commerciale est mesurée par l'ouverture commerciale et les exportations. Alors que la première est la somme des importations et des exportations de produits de base en % du PIB, la seconde ne comprend que les exportations de produits de base sur le PIB. (iii) La libéralisation institutionnelle est la deuxième composante principale de six indicateurs de qualité du gouvernement: contrôle de la corruption, efficacité du gouvernement, état de droit, qualité de la réglementation, stabilité politique et voix citoyenne et responsabilité.

Les variables de contrôle comprennent l'inflation, les dépenses publiques, la prospérité économique (croissance du PIB) et la croissance démographique. Le signe attendu de l'inflation n'est pas clair. Alors que des taux d'inflation faibles et stables offrent généralement un environnement favorable au développement financier, une inflation élevée, en revanche, fait tout le contraire. En outre, la littérature financière africaine a établi une association négative entre l'inflation et l'efficacité de l'allocation des intermédiaires financiers (Asongu, 2013a). La prospérité économique et la croissance démographique, leurs effets devraient être positifs pour le développement financier. Les effets des dépenses publiques dépendent de la qualité des institutions. Ils amélioreraient naturellement le développement financier si le budget alloué à l'investissement n'est pas mal affecté par des pratiques de corruption (Ndikumana, 2000).

## 2.2. Méthodologie

- (i) *Analyse en Composante Principale (ACP)* : est une technique statistique largement utilisée pour réduire un plus grand ensemble de variables corrélées en un ensemble plus petit de variables non corrélées appelées composantes principales qui représentent la plupart des informations de l'ensemble de données d'origine. Dans la sélection du principal composant, les critères appliqués pour déterminer combien de facteurs communs à retenir sont obtenus de Kaiser. (1974) et Jolliffe. (2002). Les auteurs recommandent un Kaiser 1, critère qui consiste à sélectionner des composantes principales de valeur propre supérieure à 1, car il représente une part substantielle des informations communes à l'ensemble de variables corrélées. Par conséquent, seule deux composantes principales avec des valeurs propres supérieures à 1 sont retenues pour notre travail.
- (ii) *Technique d'estimation* : Notre étude a pour objectif d'analyser l'incidence des politiques de libéralisation sur la concurrence dans le secteur financier en RDC et ses pays voisins. Pour ce faire, nous avons retenu un échantillon de dix pays et les données recueillies couvrent la période de 2001-2020. Nous constatons que, dans notre étude nous avons deux spécifications, d'une part, une spécification en données transversales (données individuelles donc les dix pays) et d'autre part, une spécification en séries chronologiques (période de l'étude). Cependant, la mise en exergue de ces deux spécifications simultanément, donne ce qu'on appelle : « spécification en données de panel ». Ainsi, l'estimation de la concurrence dans le secteur financier va être effectuée en donnée de panel statique en RDC et ses neuf voisins. La disponibilité des données a recommandé le choix de cet échantillon en termes de taille et de période d'étude. Le modèle à estimer se présente donc comme suit :

$$DSF_{it} = \beta_0 + \beta_1 F_{it} + \beta_2 T_{it} + \beta_3 I_{it} + \beta_4 W_{it} + u_{it} + v_t + \varepsilon_{it}$$

Où :

$DSF_{it}$  : est développement du secteur financier du pays  $i$  au temps  $t$ ;  $F_{it}$  : est le vecteur des indicateurs de libéralisation financière (KAOPEN et IDE) du pays  $i$  au temps  $t$ ;  $T_{it}$  : est le vecteur des indicateurs de libéralisation commerciale (Ouverture commerciale et les exportations des marchandises) du pays  $i$  au temps  $t$ ;  $I_{it}$  : est l'indice de la libéralisation institutionnelle du pays  $i$  au temps  $t$ ;  $W_{it}$  : est le vecteur des variables de contrôle (Inflation, Dépenses Gouvernementales, croissance économique, aide étrangère et taux démographique);  $U_i$  : est un effet spécifique du pays;  $V_t$  : est un effet spécifique temps;  $\varepsilon_{it}$  : est le terme d'erreur.

Ainsi, l'estimation de l'équation décrite ci-dessus sera faite en panel statique d'où nous appliquerons les modèles ou techniques des effets individuels fixes et les effets individuels aléatoires pour atterrir enfin au test d'Hausman qui fait l'arbitrage entre les deux modèles, c'est-à-dire de choisir entre les effets fixes et aléatoires le modèle approprié.

### III. RESULTATS EMPIRIQUES

Ici, l'objectif est de mesurer les hypothèses du travail. Rappelons que, nous avons introduit dans l'équation de notre modèle à estimer le secteur financier informel, cette composante manquait auparavant dans plusieurs études sur le développement financier. Dans le tableau n°1, nous avons présenté les propositions de nos variables dépendantes selon que : « variables du développement financier basée sur le PIB, ces variables sont larges et relatives à la prospérité économique générale d'une nation » et « variables du développement financier basé sur la masse monétaire M2, ces variables impliquent qu'un secteur financier améliore sa part dans M2 au détriment des autres secteurs ». Par conséquent, ce sont des mesures de l'importance du secteur financier et/ou la concurrence (Asongu, 2013c) et partant de ces propositions, nous tentons dans cette partie empirique, examiner et vérifier les hypothèses selon que : Hypothèse 1, la libéralisation améliore la compétitivité du secteur financier formel. Les variables « DFF et FFI » aborderont cette hypothèse. Hypothèse 2, la libéralisation améliore la compétitivité du secteur financier informel. Les variables « DFI et IFFI » aborderont cette hypothèse.

Au vu des fondements théoriques et empiriques, nos hypothèses remettent en cause les points de vue existants dans au moins trois dimensions : (i) la définition du système financier ; (ii) l'ajout du secteur informel jusque-là absent aux définitions et (iii) le défi d'évaluer les canaux de libéralisation pour l'atténuation de la pauvreté sont pour la première fois vues à partir de diverses lentilles du secteur financier parce que des preuves sur la pertinence substantielle de la finance informelle dans le développement (Adeusi et al., 2012 ; Asongu, 2013a,b,c ; Meagher, 2013). Cependant, nous utilisons l'économétrie de données de panel pour examiner et vérifier les hypothèses énumérées ci-dessus. Cette démarche économétrique est cimentée par le modèle à effets fixes, car après avoir effectué le test le d'Hausman, il paraît que le modèle à effets fixes soit le mieux approprié pour cette étude. Les résultats des estimations, examinant et vérifiant les hypothèses fondamentales de notre étude, obtenus en appliquant le modèle des effets fixes individuels, sont présentés dans les tableaux n°2 et n°3.

Ainsi, les tableaux n°2 présente les résultats de l'investigation de l'hypothèse 1, respectivement. Les trois premières colonnes (colonne 1 à 3) de ce tableau représentent les modèles avec les données financières basées sur le PIB et les trois dernières colonnes (colonne 4 à 6) présentent les modèles avec les variables basées sur la masse monétaire, variables sectorielles dépendantes de la concurrence. En examinant ces résultats, les conclusions générales suivantes ont pu être établies : (i) Avec l'exception du mécanisme des exportations, les politiques de libéralisation basées sur l'ouverture commerciale ont généralement diminué la croissance du secteur financier formel au profit d'autres secteurs financiers (colonne 1) ; (ii) En dehors du mécanisme de l'ouverture commerciale, les politiques de libéralisation basées sur les exportations ont été préjudiciables au développement financier formel (colonne 2); (iii) Par rapport au PIB, le secteur financier formel s'est uniquement amélioré par les politiques de libéralisation basées sur l'ouverture commerciale, mais généralement ce secteur a été détérioré par les politiques de libéralisation basées sur les exportations et les



institutions (colonne 3); (iv) Les politiques de libéralisation basées sur les IDE améliorent le développement du secteur financier par rapport à la M2 (colonnes 4 et 5), tandis que ce secteur est endommagé par les politiques de libéralisation basées sur l'ouverture de jure du compte de capital (KAOPEN), l'ouverture commerciale et les exportations (colonnes 4, 5 et 6).

Les résultats de l'investigation de l'hypothèse 2, sont repris dans les tableaux n°3, respectivement. Les trois premières colonnes (colonne 1 à 3) de ce tableau, représentent les modèles informels avec les données financières basées sur le PIB et les trois dernières colonnes (colonne 4 à 6) présentent les modèles informels avec les variables basées sur la masse monétaire. L'examen de ces résultats, nous amène à établir les conclusions générales suivantes : (i) Avec l'exception du mécanisme des exportations, les politiques de libéralisation basées sur les IDE entravent le développement du secteur financier informel, par contre celles basées sur l'ouverture commerciale ont généralement boosté la croissance du secteur financier informel au profit d'autres secteurs financiers (colonne 1); (ii) En dehors du mécanisme l'ouverture commerciale, les politiques de libéralisation basées sur les IDE ont également tendance à diminuer la performance du secteur financier informel et les exportations ont été fructueuses au développement financier informel (colonne 2); (iii) Par rapport au PIB, le secteur financier informel s'est amélioré avec les politiques de libéralisation basées sur l'ouverture commerciale, mais détérioré avec les politiques de libéralisation basées sur les IDE (colonne 3); (iv) De plus, les politiques de libéralisation basée sur l'ouverture de jure du compte de capital (KAOPEN), l'ouverture commerciale et les exportations améliorent le développement du secteur financier informel par rapport à la M2 (colonnes 4 et 5), tandis que ce secteur est entravé par les politiques de libéralisation basées sur les IDE (colonnes 4 et 5).

*Tableau I. Résultats des estimations en appliquant les effets fixes pour les hypothèses 1*

VARIABLES	Variable dépendante : Développement Financier Formel			Variable dépendante : Formalisation Financière Intermédiaire		
	(colonne 1)	(colonne 2)	(colonne 3)	(colonne 4)	(colonne 5)	(colonne 6)
KAOPEN	-0.945 (0.834)	-0.317 (0.735)	-0.169 (0.594)	<b>-0.0411**</b> (0.0202)	-0.0316 (0.0192)	-0.0256 (0.0176)
IDE	0.0698 (0.0720)	0.0335 (0.0619)	-0.0648 (0.0530)	<b>0.00373**</b> (0.00175)	<b>0.00285*</b> (0.00162)	0.00201 (0.00157)
OUV	- <b>0.0722***</b> (0.0271)		<b>0.153***</b> (0.0387)	- <b>0.00210***</b> (0.000658)		0.00107 (0.00115)
EXPORTS		- <b>0.284***</b> (0.0439)	<b>-0.513***</b> (0.0671)		- <b>0.00642***</b> (0.00115)	<b>-0.00802***</b> (0.00199)
INSTIDEX	-0.305	-0.379	<b>-0.473**</b>	-0.00522	-0.00669	-0.00816

	(0.261)	(0.230)	(0.185)	(0.00634)	(0.00601)	(0.00549)
INF			- <b>0.0273***</b>			- <b>0.000702***</b>
			(0.00540)			(0.000160)
DPG			<b>0.233***</b>			<b>0.00448***</b>
			(0.0485)			(0.00144)
PIB		- <b>0.193***</b>	<b>-0.249***</b>		0.000245	-0.00143
		(0.0733)	(0.0603)		(0.00191)	(0.00179)
POP	-0.674	0.455	-0.0297	-0.0346	-0.0242	<b>-0.0348*</b>
	(0.903)	(0.811)	(0.657)	(0.0219)	(0.0212)	(0.0195)
Constant	<b>19.29***</b>	<b>20.81***</b>	<b>15.33***</b>	<b>0.873***</b>	<b>0.900***</b>	<b>0.835***</b>
	(2.781)	(2.390)	(2.191)	(0.0675)	(0.0624)	(0.0650)
Observations	200	200	200	200	200	200
<b>R<sup>2</sup>(coef détermination)</b>	<b>0.064</b>	<b>0.279</b>	<b>0.543</b>	<b>0.113</b>	<b>0.210</b>	<b>0.352</b>
Nombre de Pays	10	10	10	10	10	10
Test de Fischer	2.526	11.86	23.89	4.722	8.147	10.94
<b>Prob du Test de Fischer</b>	<b>0.0307</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000440</b>	<b>0.000</b>	<b>0.000</b>
<b>Test d'Hausman (1978)</b>			62.763			175.698
<b>Prob du Test d'Hausman (1978)</b>			<b>0.000</b>			<b>0.000</b>

Les écarts-types sont entre parenthèse (). \*Significativité au niveau de 10%.

\*\*Significativité au niveau de 5%. \*\*\*Significativité au niveau de 1%.

Source : Auteurs à l'aide du logiciel stata 16. Cette source est la même pour le tableau qui suit.

**Tableau II. Résultats des estimations en appliquant les effets fixes pour les hypothèses 2**

**Variable dépendante :  
Développement Financier  
Informel**

**Variable dépendante :  
Informalisation Financière  
Intermédiaire**

VARIABLES	(colonne 1)	(colonne 2)	(colonne 3)	(colonne 4)	(colonne 5)	(colonne 6)
KAOPEN	0.0145 (0.461)	0.0118 (0.462)	-0.0563 (0.459)	<b>0.0411**</b> (0.0202)	0.0316 (0.0192)	0.0256 (0.0176)
IDE	<b>-0.103**</b> (0.0398)	<b>-0.0661*</b> (0.0389)	<b>-0.0989**</b> (0.0410)	<b>-0.00373**</b> (0.00175)	<b>-0.00285*</b> (0.00162)	-0.00201 (0.00157)
OUV	<b>0.0837***</b> (0.0150)		<b>0.0782***</b> (0.0299)	<b>0.00210***</b> (0.000658)		-0.00107 (0.00115)
EXPORTS		<b>0.155***</b> (0.0276)	0.0400 (0.0519)		<b>0.00642***</b> (0.00115)	<b>0.00802***</b> (0.00199)
INSTIDEX	-0.146 (0.144)	-0.119 (0.145)	-0.126 (0.143)	0.00522 (0.00634)	0.00669 (0.00601)	0.00816 (0.00549)
INF			0.00218 (0.00418)			<b>0.000702***</b> (0.000160)
DPG			-0.0586 (0.0375)			<b>-0.00448***</b> (0.00144)
PIB		- <b>0.0993**</b> (0.0460)	<b>-0.0828*</b> (0.0466)		-0.000245 (0.00191)	0.00143 (0.00179)
POP	0.231 (0.499)	0.420 (0.510)	0.390 (0.508)	0.0346 (0.0219)	0.0242 (0.0212)	<b>0.0348*</b> (0.0195)
Constant	0.844 (1.537)	1.352 (1.501)	1.278 (1.694)	<b>0.127*</b> (0.0675)	0.100 (0.0624)	<b>0.165**</b> (0.0650)
Observations	200	200	200	200	200	200
<b>R<sup>2</sup>(coef détermination)</b>	0.166	0.170	0.202	0.113	0.210	0.352
Nombre de Pays	10	10	10	10	10	10

Test de Fischer	7.357	6.269	5.083	4.722	8.147	10.94
<b>Prob du Test de Fischer</b>	0.000	0.000	0.000	0.000440	0.000	0.000
<b>Test d'Hausman (1978)</b>			253.316			253.316
<b>Prob du Test d'Hausman (1978)</b>			0.000			0.000

Les écarts-types sont entre parenthèse (). \*Significativité au niveau de 10%.  
 \*\*Significativité au niveau de 5%. \*\*\*Significativité au niveau de 1%.

#### IV. INTERPRETATIONS, DISCUSSIONS ET RECOMMANDATIONS

Les résultats de nos investigations ont largement confirmé l'opinion conventionnelle qui soutient que la libéralisation augmente l'informalité. Bien que l'opinion ne soit pas universelle, il est largement admis que la libéralisation peut stimuler le secteur financier informel en Afrique particulièrement dans les dix pays retenus dans notre étude pour les raisons suivantes, entre autres : (i) pour tenter d'atténuer les coûts de production, les producteurs nationaux chercheront à produire de manière informelle des intrants provenant de sources moins chères afin de tirer profit des bénéfices de la production informelle, car les producteurs informels ne se conforment pas, pour la plupart, aux réglementations fiscales et légales (Bairagya, 2010 ; Adeusi et al., 2012) ; (ii) l'ouverture n'a pas été accompagnée d'une augmentation correspondante de l'efficacité de l'allocation financière, ce qui a conduit à des problèmes substantiels de liquidités excédentaires dans les institutions financières africaines (Fouda, 2009). D'où une augmentation de la demande de services financiers informels pour répondre à la demande croissante des besoins d'investissement sur le continent (Kolstad et Wiig, 2011 ; Darley, 2012). Ce lien positif général avec le secteur financier informel est également conforme à la littérature africaine sur le développement qui a établi une corrélation positive entre le secteur financier informel et les tendances fulgurantes de la banque mobile (Asongu, 2013a) et de l'économie du savoir.

Nos résultats ont également montré que le canal de l'ouverture commerciale constitue une exception aux prédictions des fondements théoriques. En conséquence, l'ouverture commerciale n'améliore pas le secteur financier formel dans les neuf pays limitrophes et la RDC elle-même (tableau n°2). L'explication de cette exception est simple : nous avons constaté dans nos estimations (tableau n°3) que l'ouverture commerciale (en utilisant le même ensemble de données et la même période) améliore l'efficacité de l'allocation financière du secteur informel, ce qui, en fin de compte, diminue les problèmes de surliquidité et de recours éventuel pour les services financiers formels.

L'intuition de cette interprétation est conforme à la théorie de l'intérêt public, selon laquelle la réglementation est fournie pour corriger les pratiques inefficaces du marché et le secteur informel contourne souvent les restrictions du compte de capital, annulant l'effet attendu des contrôles réglementaires des capitaux (Edwards, 1999). Les résultats empiriques, qui sont fondés sur une réflexion sur la définition du système financier, ont montré de manière cohérente que le secteur financier informel se développe après les politiques de libéralisation. Par conséquent, conformément à Adeusi et al. (2012), le rôle positif joué par le marché intermédiaire financier informel a été établi dans cette étude et, par conséquent, des doutes ont été émis sur la pensée orthodoxe dominante dans les prescriptions politiques, qui sont essentiellement basées sur le rôle d'un système financier sans le secteur informel. La

principale recommandation politique est que les institutions financières informelles doivent être prises en compte et reconnues comme il se doit dans le système financier des pays africains, ce qui incitera les chercheurs à se concentrer davantage sur l'économie souterraine et à adopter des mesures politiques supplémentaires pour réglementer l'économie informelle. Notre étude s'est concentrée sur l'incidence d'une pléthore d'initiatives de libéralisation sur la concurrence dans le secteur financier. Toutefois, il conviendrait de consacrer davantage d'attention à l'évaluation de la manière dont cette dynamique a affecté l'investissement et la croissance. En outre, l'étude de l'effet de cette relation sur les deux préoccupations les plus importantes de l'Afrique en matière de développement (chômage et pauvreté) constitue également une direction de recherche future intéressante.

## CONCLUSION

Cet article a examiné la façon dont les politiques de libéralisation financière, commerciale et institutionnelle ont affecté la concurrence du secteur financier en RDC et ses pays limitrophes. Les concepts de formalisation et d'informalisation du secteur financier, jusqu'alors inexplorés, ont également été introduits. À partir de solides fondements théoriques et empiriques, deux hypothèses ont été évaluées sur la base de quatre variables financières afin de remettre en question les points de vue existants dans de nombreuses dimensions, entre autres : la définition du système financier, le démêlage de la mesure existante en secteurs financiers formels et l'ajout du secteur informel, jusqu'alors absent, à la définition.

Les analyses empiriques, qui reposent sur une analyse en composantes principales et une estimation en effets fixes, ont conduit aux résultats suivants :

Premièrement, par rapport à M2 : (i) Les politiques de libéralisation basées sur les IDE améliorent le développement du secteur financier formel, tandis que ce secteur est endommagé par les politiques de libéralisation basées sur l'ouverture de jure du compte de capital (KAOPEN), l'ouverture commerciale et les exportations. (ii) De plus, les politiques de libéralisation basée sur l'ouverture de jure du compte de capital (KAOPEN), l'ouverture commerciale et les exportations améliorent le développement du secteur financier informel, tandis que ce secteur est entravé par les politiques de libéralisation basées sur les IDE. En second lieu, par rapport au PIB : (i) les secteurs financiers formels se sont uniquement améliorés grâce aux politiques de libéralisation basées sur l'ouverture commerciale, mais généralement ce secteur a été détérioré par les politiques de libéralisation basées sur les exportations et les institutions. (ii) les secteurs financiers informels se sont améliorés grâce aux politiques de libéralisation basées sur l'ouverture commerciale et les exportations, mais détérioré avec les politiques de libéralisation basées sur les IDE.

## BIBLIOGRAPHIE

- ABU-BADER, S. and ABU-QARN, A. S. (2008): « *Financial development and economic growth: empirical evidence from six mena countries* », *Review of Development Economics*, 12(4): 803-817.
- ADEUSI, S. O., AZEEZ, B. A. and OLANREWAJU, H. A. (2012) : « *The effect of financial liberalization on the performance of informal capital market. Research* », *Journal of Finance and Accounting*, 3(6): 1-16.
- AIZENMAN, J. and GLICK, R. (2009) : « *Sterilization, monetary policy and global financial integration* », *Review of International Economics*, 17(4):777-801.
- AL-OBAIDAN, A. M. (2008) : « *Efficiency effect of openness in the banking industry of emerging markets* », *International Research Journal of Finance and Economics*, 17: 92-104.
- ASONGU, S. A. (2013a) : « *How has mobile phone penetration stimulated financial development in Africa* ». *Journal of African Business*, 14(1): 7-18.
- ASONGU, S. A. (2013b) : « *The impact of mobile phone penetration on African inequality* », Working Paper No. 13/021. African Governance and Development Institute. Available at: <http://www.afridev.org/RePEc/agd/agd-wpaper/The>

- impact-ofmobile-phone-penetration-on-African-inequality.pdf [Accessed: 12 April 2014].
- ASONGU, S. A. (2013c) : « *How do financial reforms affect inequality through financial sector competition? Evidence from Africa* », *Economics Bulletin*, 33(1): 401-414.
  - ASONGU, S. A. (2014) : « *Liberalisation and financial sector competition: a critical contribution to the empirics with an african assessment* », *South African Journal of Economics*, doi: 10.1111/saje.12048.
  - BAIRAGYA, I. (2010) : « *Liberalization, informal sector and formal-informal sectors' relationship: A study of India* », Institute for Social and Economic Change, Nagarbhavi, Bangalore, India. Available at: <http://www.iariw.org/papers/2010/3Indrajit.pdf> [Accessed: 27 November 2013].
  - BATUO, M. E. and ASONGU, S. A. (2014) : « *The Impact of liberalization policies on inequality in African countries* », *Journal of Economic Studies*, Forthcoming.
  - BATUO, M. E. and KUPUKILE, M. (2010) : « *How can economic and political liberalization improve financial development in African countries?* », *Journal of Financial Economic Policy*, 2(1): 35-59.
  - CHINN, M. D. and ITO, H. (2020) : « *Financial Openness Index* », Données disponibles sur [http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito\\_website.htm](http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm).
  - DARLEY, W. K. (2012), « *Increasing sub-Saharan Africa's share of foreign direct investment: Public policy challenges, strategies, and implications* », *Journal of African Business*, 13(1): 62-69.
  - EDWARDS, S. (1999) : « *How effective are capital controls?* », *Journal of Economic Perspectives*, 13: 65-84.
  - FOU DA, O. J. P. (2009) : « *The excess liquidity of banks in Franc zone: How to explain the paradox in the CEMAC* », *Revue Africaine de l'Intégration*, 3(2): 1-56.
  - FUGAZZA, M. and FIESS, N. (2010) : « *Trade liberalization and informality: New stylized facts* », *Policy Issues in International Trade and Commodities Study Series*, No. 43, Available at: [http://unctad.org/en/docs/itcdtab44\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/itcdtab44_en.pdf) [Accessed: 27 November 2013].
  - GROSSMAN, G. and HELPMAN, E. (1991) : « *Trade, knowledge spillovers and growth* », *European Economic Review*, 35(2-3): 517-526.
  - HOFF, K. and STIGLITZ, J. E. (1998) : « *Moneylenders and bankers: Price increasing subsidies in a monopolistically competitive market* », *Journal of Development Economics*, 55(2): 485-518.
  - HYUHA, M., NDANSHAU, M. O. and KIPOKOLA, J. P. (1993) : « *Scope, Structure and Policy Implications of Informal Financial Markets in Tanzania* », AERC Research Paper No. 18.
  - KIAMBU DI TUEMA J., KABIKISSA F. J.-D., KANINDA NZUZI A., MOUSSAVOU F. et KIYUNGA TCHANDEMA E. (2021) : « *libéralisation financière et croissance économique dans la cemac : une analyse empirique en panel dynamique* », *L'Harmattan | « Marché et organisations »*, n° 42, pages 163 à 212. DOI 10.3917/maorg.042.0163
  - JANINE, A. and ELBADAWI, I. A. (1992). *Parallel Markets, the Foreign Exchange Auction, and Exchange Rate Unification in Zambia*. World Bank Policy Working Paper No. 909, The World Bank.
  - JOLLIFE, I. T. (2002). *Principal Component Analysis (2nd Ed.)*, New York: Springer.
  - KAISER, H. F. (1974) : *An index of factorial simplicity*, *Psychometrika*, 39: 31-36.
  - KOLSTAD, I. and WIIG, A. (2011) : « *Better the devil you know? Chinese foreign direct investment in Africa* », *Journal of African Business*, 12(2), 31-50.
  - MEAGHER, K. (2013) : « *Unlocking the Informal Economy: A Literature Review on Linkages Between Formal and Informal Economies in the Developing Countries* », WIEGO Working Paper No. 27.
  - OUERGHY, FERYEL et OUESLETI, TAYSSIR (2022) : « *Développement financier et croissance économique : une étude de l'impact indirect via l'instabilité financière* », *Finance & Finance Internationale*, Volume 1, N°23, <http://revues.imist.ma/?journal=FFI>.