Revue Française d'Economie et de Gestion

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

EVALUATION DE L'APPORT DU MARCHE FINANCIER ET MONETAIRE CONGOLAIS SUR LA CROISSANCE ECONOMIQUE EN RDC

EVALUATION OF FINANCIAL AND MONETARY MARKET CONTRIBUTION TO THE GROWING ECONOMIC IN DRC

David MUKUBAGANYI

Doctorant et chercheur indépendant à la faculté des sciences économiques et de gestion.

Université de Lubumbashi, République Démocratique du Congo

Davidbaguma35@gmail.com

Date de soumission : 23/02/2021

Date d'acceptation : 05/04/2021

Pour citer cet article :

MUKUBAGANYI D. (2021) «EVALUATION DE L'APPORT DU MARCHE FINANCIER ET MONETAIRE CONGOLAIS SUR LA CROISSANCE ECONOMIQUE EN RDC», Revue Française d'Economie et de Gestion «Volume 2 : Numéro 5» pp :1 – 26.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 International License

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

Résumé :

Ce papier évalue la question de l'impact du marché financier et du marché monétaire sur le financement de la croissance en République Démocratique du Congo. Nous avons commencé par élucider les concepts clés de cette thématique à savoir : le marché financier et le marché monétaire. Ensuite partant d'une approche économétrique, faisans recours au modèle « Autoregressive Distributed Lag / ARDL » ou modèle autorégressif à retard échelonnés ou distribuées / ARRE » qui a l'avantage de prendre en considération la dynamique temporelle dans l'explication d'une variable. Nous servant de cinq variables prises en considération dans cette analyse, de cinquante observations soit de 1970 à 2019 et de données provenant essentiellement des rapports annuels de la Banque centrale du Congo et la base de données sur les indicateurs du développement dans le monde. Nous avons présenté la situation économique et l'impact de ces deux marchés sur le financement de la croissance et par ricochet le processus de développement via l'évaluation d'importance quantitative des marchés financiers et monétaires sur la croissance économique en RD Congo.

Mots clés : marché financier ; marché monétaire ; croissance économique ; cointégration aux bornes et Model ARDL.

Abstract :

This dissertation is talking about the impact of financial market and the monetary maket in financing the growing economic of democratic republic of congo (DRC). We started by explaning the two essentiel key word of this topic which is financial market and monetary market. According to the econometric approach , and the « Autoregressive Distributed Lag/ ARDL model » whouse advantage of considering the variation of time in the explanation of different variable. we thought to use five variables and fifty observations in puchuring our reasearch from which cover period starting from 1970 to 2019. Using data coming from annuel report of congo central bank (BCC) and data base on word development indicator. At least we showed how our economic system is impacted by thoses two market. In shot the growing economic in Democratic Republic of Congo in this text currently depend on the development process of the monetary market.

Keywords : Financial market ; monetary market ; Economie Groth ; Cointegration boundary ; ARDL Model.

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

INTRODUCTION

On ne peut entrer dans le vif du sujet sans pour autant éclairer notre lanterne sur les concepts clés de cette thématique qui sont le marché financier et le marché monétaire. C'est quoi un marché financier et qu'en est-il d'un marché monétaire également. Mais aussi il est important d'envisager aussi le marché virtuel qui bien qu'encore contesté tend à prendre de l'ampleur dans le monde de la finance.

Pour bien analyser ces deux marchés en République Démocratique du Congo, nous allons évaluer leur apport sur le financement de la croissance dans l'économie congolaise au niveau macroéconomique. Le but de cette dissertation n'est pas de confronter les thèses et les antithèses sur ladite relation ; mais plutôt de montrer l'avantage que peut procurer la financiarisation d'une économie sur le processus de développement des économies faibles en général et particulièrement de l'économie Congolaise.

Nous ferons une analyse approfondie des systèmes financiers et bancaires congolais, des situations économiques et de l'impact du secteur dans le processus de développement par l'évaluation d'importance quantitative des marchés financiers et monétaires dans la croissance économique en RD Congo. De ce fait, il est impérieux pour nous de se poser au départ comme question: Une action de la politique monétaire de la BCC est-elle capable de répondre aux insuffisances des systèmes financiers du pays ? La politique monétaire est-elle susceptible de modifier l'évolution à long terme d'une économie ?

De cette question de départ, nous avons déduit notre question de recherche qui porte sur : Comment expliquer la contribution d'un système bancaire dans la croissance économique ?

La majorité des courants économiques semblent appuyer largement la thèse de l'existence d'une relation positive entre le financement bancaire d'une part et la croissance économique d'autre part.

Dans la suite de ce papier nous allons développer des théories sur le marché financier et le marché monétaire ensuite nous parlerons des sources et de nature des données utilisées et nous terminerons par la présentation des résultats d'analyse qui a été faite avec le logiciel EViews 11 dont le résultat sont en annexe.

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

1. Du marché financier au marché monétaire

1.1. Type de marché financier

En théorie, les marchés financiers incluent l'ensemble des moyens par lesquels des instruments financiers sont échangés librement, que ce soit entre un préteur et un emprunteur (marché primaire) ou entre détenteurs de ces créances (marché secondaire). Ces échanges peuvent prendre des formes concrètes très variées, dans lesquelles le rôle central peut être joué par la banque, d'autres institutions financières publiques ou privées, voire des institutions non financières. Pourtant, lorsqu'on parle des marchés financiers, on pense en premier lieu à la « bourses de valeurs » dédiées à l'échange de titres (actions et obligation). (Hautcoeur, 2008)

Les marchés financiers peuvent être rangés en deux catégories. La première catégorie tient d'une classification économique des dits marchés et la seconde d'une conception juridique. Mais dans cette dissertation nous allons présenter uniquement la classification économique des marchés financiers. Il existe plusieurs critères de classification notamment entre autres, la nature et diffusion de titre, mode de cours, objet du marché, le terme et le classement des risques. Comme il s'est résumé dans le tableau N°1.

Tableau N° 1 : Classification économique des marchés financiers

Marché financier selon la nature et la diffusion des titres	
Selon la nature des titres	**Selon la diffusion des titres**
- Marché des actions - Marché d'obligation	- Marché primaire - Marché secondaire
Marché financier suivant le mode de cours et l'objet du marché	
- Marché des capitaux - Marché monétaire	
Marché financier selon le terme et la nature des risques	
Selon le terme	**Sortes des risques du marché**
- Marché à terme - Marché au comptant	- Risque individuel - Risque systémique (résulte de l'instabilité bancaire et financière)

Source : Auteur

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

1.2. Type de marché monétaire

Le marché monétaire est un segment du marché financier sur lequel s'échangent les actifs très liquides. Les participants au marché monétaire qui sont nombreux, cherchent un moyen d'emprunter et prêter sur le court terme. L'utilité de ce marché réside dans le refinancement des banques commerciales or celles-ci sont des acteurs clés dans le financement de fond de roulement des entreprises. On peut toutefois retenir que sur le marché monétaire on trouve deux sortes de marché notamment : le marché interbancaire qui est un marché de gré à gré et le marché de titre de créances négociable. Cependant sa grande différence avec le marché financier est qu'il est un marché des capitaux à court terme.

2. Analyse de marché financier et monétaire congolais.

Au cours de récentes années la RDC a enregistré des avancées importantes sur le plan économique mais se trouve toujours dans une position quasi déserte en dépit de l'énorme potentiel économique qu'elle regorge.

Pour rattraper ce retard, la banque centrale du Congo (BCC) avait lancé au cours du deuxième semestre 2013 une initiative, avec une série des réunions visant la sensibilisation de différents acteurs tant du secteur public que privé, sur l'importance et l'urgence de mettre en place un marché financier structuré en RDC. (administrationRDC, 2014)

Selon les spécialistes de la BCC la création d'un marché financier organisé revêt une importance cruciale pour l'accélération du processus de développement de la RDC. Car de nos jours les effets de la mondialisation n'épargnent aucun pays sur le plan mondial. La présence des plateformes électroniques qui proposent différentes monnaies virtuelles en est une preuve.

N'ayant pas le contrôle sur le système, la BCC dans son communiqué signé le 7 juillet 2020 par son gouverneur, Deogratias Mutombo alerte le public que les cryptomonais, bitcoins et autres monnaies virtuelles proposées sur des plateformes électroniques ne sont ni règlementés ni autorisés à opérer en République Démocratique du Congo (Mwarabu, 2020).

Voilà pourquoi la BCC et l'ARCA s'accordent pour mieux surveiller le marché financier congolais afin de renforcer la surveillance du marché financier congolais et le contrôle des opérateurs œuvrant dans ce secteur. (Mavinga, 2020).

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

Pour ce qui est du marché monétaire congolais l'analyse de Cédrick Lubiki semble très intéressante, car elle révèle l'importance du marché monétaire congolais dans l'économie congolaise qui se situe dans la collecte de l'épargne et l'affectation de cette dernière vers les agents en besoin de financement. Il renchérit en précisant que le marché monétaire ne fonctionne pas normalement, car un seul titre, le billet de trésorerie et échange. L'open market qui est pourtant l'un des principaux instruments de la politique monétaire utilisé dans les pays développés et les pays émergents n'y est pas utilisé hors cela peut assurer une meilleure intervention des banques centrales sur le marché monétaire (cedrick, 2009).

Cette situation en RDC est justifiée par la désintégration économique et les crises politiques qui ont suivi après l'accession de la RDC à son indépendance politique, mais malheureusement malgré les avancées actuelles la relance économique pour l'atteinte de l'émergence reste un défi majeur. Le marché monétaire ne peut jouer pleinement son rôle dans le financement de l'économie, aussi longtemps que la précarité des infrastructures routière continue à enclaver certaine zones du pays. Cela ne permet pas au système bancaire de jouer son rôle sur l'entendue du territoire national pour une intégration de la croissance.

3. Source et nature des données

Les données de notre analyse proviennent essentiellement des rapports annuels de la BCC (Banque Centrale du Congo) ainsi que de la base de données sur les indicateurs de développement dans le monde (WDI 2019). Par conséquent, pour vérifier la relation entre le marché financier et le marché monétaire sur les performances macroéconomiques en RD Congo, il importe pour nous d'estimer un modèle économétrique de base à partir du quel analyser les effets de long et court terme concernant ces deux marchés sur la croissance économique durant la période allant de 1971 à 2019. Pour ce faire, nous allons faire recours à la modélisation ARDL (Auto Regressive Distributed Lag Model).

Les modèles « Auto Regressive Distributed Lag/ARDL », ou « modèles autorégressifs à retards échelonnés ou distribués/ARRE » en français, font partir de la catégorie des modèles dynamiques. Ces modèles ont pour particularité de prendre en compte la dynamique temporelle par exemple le délai d'ajustement d'une relation, anticipations d'une variable sur une période donnée, etc. mais également permet l'explication d'une variable chronique en améliorant ainsi les prévisions et efficacité des politiques économiques d'un pays, etc.

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

Sauf qu'il sied de noter qu'il nous est impossible de mettre en place cette catégorie de modèle lorsque les variables du modèle sont intégrés à même ordre soit à des ordres supérieurs à 1 (Kuma, 2018, p. 7).

A cet effet, les variables retenues pour l'estimation du modèle sont au nombre de 5 comme décrit dans le tableau N°2 :

Tableau N°2 : variables du modèle ARDL (en logarithme)

N°	*Variables*	*Notations*	*Exprimé*
1	Taux de croissance économique	**LPIB**	En %
2	Masse monétaire au sens large	**LM2**	En % PIB
3	Crédit intérieur fourni au secteur privé	**LCISP**	En % du PIB
4	Crédit intérieur fourni par le secteur financier	**LCISF**	En % du PIB
5	Taux de change (dépréciation du CDF)	**LTCH**	En %

Source : Auteur

4. Résultats empiriques

4.1. Stationnarité des séries : Dickey et Fuller Augmented (ADF) (1979)

Connaissant que les séries de nos variables retenues sont de nature chronologiques, temporelles ou chroniques ; la stationnarité parait comme étant un concept clé de toute analyse approfondie de cette catégorie de série et nous évitera au nombre de nos variables devant un modèle expliqué à 97% (régression fallacieuse). Pour mettre en place cette analyse, nous avons fait recours au test de stationnarité qui est devenu largement répandu depuis plusieurs années dont le plus couramment utilisé est le test formel (test de racine unitaire) (N.Gujarati, 2004).

Les tests formels de racine unitaire « Unit Root Test » nous permettent de déduire l'ordre d'intégration d'une variable qui sera qualifiée stationnaire soit à niveau soit en différence (première et seconde) mais également à indiquer les processus générateur de la non-stationnarité soit un processus Tendance Stationnaire (TS) et Différence Stationnaire (DS) avec ou sans dérive ; ces processus sont en quelque sorte les procédés de sationnarisation d'une série. Plusieurs tests sont disponibles sur le logiciel EViews 11, pour ce qui nous

concerne nous allons utiliser le test de Dickey et Fuller Augmented qui est un test le plus utilisé dans la revue économétrique (Bourbonais, 2015, p. 245).

De ce fait, avant la mise en œuvre de notre modèle, il est primordial de vérifier la stationnarité des séries d'étude au travers le test ADF. Ce dernier repose sur deux hypothèses, à savoir :

- *H0 : la série contienne des racines unitaires, donc non stationnaire ;*
- *H1 : la série n'a pas des racines unitaires, donc stationnaire.*

Partant de ces hypothèses, deux conditions sont à vérifier, il s'agit :

Si la valeur absolue de t-Statistique d'ADF dans l'un des trois modèles (Intercept and trend, Intercept et None) est supérieure aux valeurs absolues de ses valeurs **c**ritiques dans les trois degrés 1%, 5% et 10%, on rejette H0 et on accepte H1.

Tableau N°3 : résultats du test ADF de stationnarité

N°	***Variables***	***ADF à 5%***	***Valeur critique***	***Probabilité Value***	***Conclusion***
1	LPIB	-1,071	-1,948	0,253	I(1)
2	LM2	-3,939	-2,929	0,004	I(0)
3	LCISF	-2,461	-2,929	0,132	I(1)
4	LCISP	-0,228	-1,948	0,598	I(1)
5	LTCH	-1,686	-1,948	0,086	I(2)

Source : Auteur résultats d'annexe

Il ressort du tableau N°3 que les variables de notre modèle sont stationnaires à des ordres dispersés. Par conséquent, le test de cointégration aux bornes est le mieux adapté pour cette série des variables (Pesaran, 2001). L'on dispose des variables intégrées à des ordres différents (I (0), I (1) et I (2)), l'on recourt dans ce cas au test de cointégration de Pesaran et al. (2001) appelé « test de cointégration qualifié de test aux limites inférieurs et supérieures aux bornes », (Jonas Kibala, 2009).

Nous allons déduire les impacts sur la croissance économique saisie par la variable PIB (*pib* : variable à expliquer) la masse monétaire, le crédit intérieur du secteur privé et financier (*m2*, *cisp* et *cisf* : variables explicatives), considérant d'autres facteurs intermédiaires dont les effets améliorent l'impact sur ceux d'intérêt. Il s'agira du taux de change « *tch* ».

A cet effet, nous allons estimer le modèle ARDL à des ordres dispersés comme décrit dans l'équation ci-dessous :

$$lpib = f(lm2, lcisp, lcisf\ et\ ltch) \qquad (1)$$

Partant de l'équation (1), nous allons prendre en considération les ordres d'intégration à chacune des variables pour saisir les conséquences temporelles sur la croissance économique. De ce fait, l'équation (1) se présentera comme suit :

$$\begin{aligned}\Delta lpib_t = \alpha + \sum_{i-1}^{p} \beta_{1i} \Delta lpib_{t-i} + \sum_{i=0}^{q} \beta_{2i} \Delta lm2_{t-i} \\ + \sum_{i=0}^{q} \beta_{3i} \Delta lcisp_{t-i} \\ + \sum_{i=0}^{q} \beta_{4i} \Delta lcisf_{t-i} \\ + \sum_{i=0}^{q} \beta_{5i} \Delta ltch_{t-i} + \gamma_1 lpib_{t-1} + \gamma_2 lm2_{t-1} \gamma_3 lcisp_{t-1} + \gamma_4 lcisf_{t-1} \\ + \gamma_5 ltch_{t-1} + \varepsilon_t \ldots (2)\end{aligned}$$

Avec Δ : opérateur de différence première ; α : le terme constant ; $\beta_1 \ldots \beta_5$: les coefficients de sensibilités des effets de court terme ; $\gamma_1 \ldots \gamma_5$: les coefficients de sensibilités des variations de long terme ; $\varepsilon \sim iid\ (0, \sigma)$: les résidus du modèle (bruit blanc).

Pour ce faire, nous allons recourir aux critères d'information les plus couramment utilisés pour déduire l'ordre optimal du modèle à savoir : (Akaike-AIC et Schwarz-SIC).

4.2. Cointégration au sens de Persan et al.

Nous référant aux résultats de test de stationnarité (ADF), il ressort que les variables sont intégrés à des ordres différents, ce qui nous conduit à analyser la cointégration au sens de Persan et al. Pour ce faire, nous procédons à :

- Détermination de l'ordre optimal suivant les critères d'information (AIC, SIC) et
- Examiner le test de Fisher et vérifier l'ordre de cointégration.

4.3. Ordre optimal

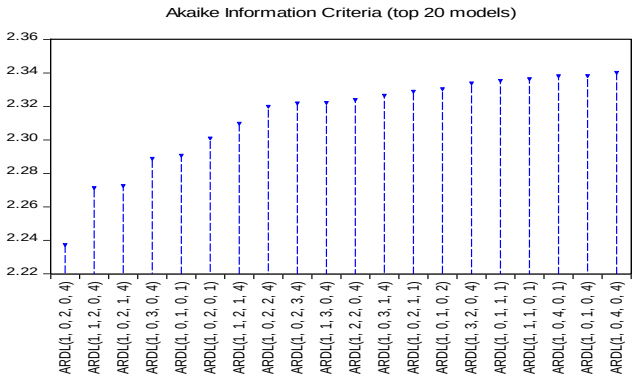
Pour saisir le modèle optimal, nous allons nous baser sur les résultats de l'estimation du modèle ARDL en examinant les ordres du critère d'Akaike. Le modèle a sélectionné et celui dont les résultats seront significatifs du point de vue statistique comme décrit dans le tableau N°4.

Tableau N°4 : choix du modèle optimal estimé

Variables	Coefficients	Ecart-Type	t-Statistic	Prob.*
LIPB(-1)	0.197770	0.167404	1.181396	0.2477
LM2	0.076261	0.282472	0.269976	0.7892
LCISF	0.112318	0.215069	0.522242	0.6058
LCISF(-1)	-0.505335	0.229418	-2.202682	0.0363
LCISF(-2)	-0.630443	0.252661	-2.495213	0.0190
LCISP	0.079224	0.331188	0.239210	0.8127
LTCH	1.605906	0.229612	6.994010	0.0000
LTCH(-1)	-1.577089	0.394393	-3.998774	0.0004
LTCH(-2)	0.054143	0.538991	0.100452	0.9207
LTCH(-3)	-1.129144	0.569057	-1.984239	0.0575
LTCH(-4)	0.960990	0.360903	2.662734	0.0129
C	2.781762	0.835649	3.328863	0.0025
R-squared	0.944669	Durbin-Watson stat		2.221194
Log likelihood	-30.27157			
F-statistic	41.90688			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Source : Auteur résultats en annexe tiré du logiciel EViews 11

Graphique N° 1 : **valeurs graphiques du modèle estimé**



Source : Tiré du logiciel EViews 11

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

Comme on peut le voir sur le graphiques N°1 des valeurs du modèle estimé retenu est ARDL (1, 0, 2, 0, 4) est le plus optimal parmi les modèles estimés tel que décrit dans le graphique. Du fait qu'il présente des ordres optimaux du critère Akaike.

Tableau N° 5 : tests de violation d'hypothèse du modèle ARDL retenu

Hypothèse du test	***Tests***	***Valeurs***	***Probabilité***
Autocorrélation	Breusch-Godfrey	0,547	0,585
Hétéroscédasticité	Arch-Test	1,454	0,249
	Breusch-Pagan-Godfrey	1,326	0,264
Normalité	Jarque-Bera	0,714	0,699
Spécification	Ramsey (Fisher)	1,426	0,243

Source : Auteur résultats en annexe tiré avec le logiciel EViews 11

Eu égard à des résultats du tableau N°5 que le modèle ARDL a retenu on note l'absence d'autocorrélation des résidus, et d'hétéroscédasticité. Par conséquent, les résidus du modèle sont distribués identiquement et le modèle (1, 0, 2, 0, 4) est le mieux adapté. L'hypothèse nulle (H0) est acceptée pour l'ensemble des tests retenus et nous conduit à valider le modèle estimé du point de vue statistique et économétrique partant bien sûr de ces tests. En effet, le modèle retenu ARDL (1, 0, 2, 0, 4) a expliqué à 94% la variation de la croissance économique en RD Congo de 1970 à 2019.

4.4. Cointégration aux bornes

La procédure du test exige au préalable l'estimation du modèle ARDL. De ce fait, la valeur statistique de Fisher (F_Calculé), sera comparée aux valeurs critiques aux seuils de 1%, 2,5%, 5% et 10% pour examiner l'existence ou l'absence de cointégration respectivement borne supérieure et inférieure :

- $Si\ Fisher\ >\ borne\ supérieure : cointégartion\ existe$
- $Si\ Fisher\ <\ borne\ inférieure : cointégration\ n'existe\ pas$
- $Si\ borne\ inférieure\ <\ Fisher\ <\ borne\ supérieure : pas\ de\ conclusion$

Tableau N°6 : résultats du test de cointégration de Pesaran

Variables	***LM2, LCISF, LCISP et LTCH***	
F-Stat	4,582	
K	4	
Seuil critiques	Borne < I(o)	Borne > I(1)
1%	3,29	4,37
2,5%	2,88	3,87
5%	2,56	3,49
10%	2,20	3,09

Source : Auteur résultats en annexe tirés du logiciel EViews 11

Il ressort du tableau N°6 qu'il existe une relation de long terme entre les variables retenues dans cette étude ; car la valeur statistique de Ficher F_Calculé est nettement supérieure à la valeur de l'ordre supérieure I (1) et à la valeur de l'ordre inférieure I (0)). De ce fait, elle donne les possibilités d'estimer les effets de long terme de masse monétaire (*lm2)*, du crédit intérieur au secteur public et financier (*lcisp*) et (*lcisf*) et le taux de change indicatif (*ltch*).

4.5. Coefficients de long terme et dynamique de court terme

Tableau N° 7 : coefficients d'ajustement de court terme

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.781762	0.835649	3.328863	0.0025
u(-1)	**-0.802230**	**0.167404**	**-4.792187**	**0.0001**
LM2	0.076261	0.282472	0.269976	0.7892
LCISF(-1)	-1.023460	0.380353	-2.690818	0.0121
LCISP	0.079224	0.331188	0.239210	0.8127
LTCH(-1)	-0.085195	0.019863	-4.289214	0.0002
D(LCISF)	0.112318	0.215069	0.522242	0.6058
D(LCISF(-1))	0.630443	0.252661	2.495213	0.0190
D(LTCH)	1.605906	0.229612	6.994010	0.0000
D(LTCH(-1))	0.114012	0.366846	0.310789	0.7583
D(LTCH(-2))	0.168154	0.286756	0.586403	0.5625
D(LTCH(-3))	-0.960990	0.360903	-2.662734	0.0129

Source : Auteur résultats en annexe tirés du logiciel EViews 11

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

En lisant le tableau N°7, vous trouverez que le coefficient d'ajustement à court terme est significativement différent de 0 ; car il est compris entre 0 et 1 soit 0,802 et négatif ; et nous permet par conséquent d'envisager les processus de force de rappel à l'équilibre dans l'équation estimée valide. D'où, la présence des liaisons de court et long terme (cointégration) suivant les variables qui ont été retenues. L'on constate que : La masse monétaire exerce un impact sensiblement positif sur le PIB à court terme, lequel impact mais faible par rapport à l'ajustement du PIB : par exemple une augmentation de la masse monétaire de 1% du PIB accélère la croissance économique de 0,08% à CT. Cette influence change de sens suivant la période, ainsi la politique monétaire de la BCC constitue l'arme principale du développement économique en RD Congo par l'utilisation des outils traditionnels tels que la planche à billet.

Le crédit intérieur au secteur financier retardé d'une période semble avoir une conséquence plutôt néfaste sur le PIB, un impact fort par rapport à l'ajustement de la croissance qui peut se résumer par cet exemple : une augmentation du crédit intérieur au secteur financier de 1% du PIB décroit cette fois-si la croissance économique de 1,02% à CT. Cette situation nous fait voir la structure financière de la République démocratique du Congo avec une économie extravertie qui n'arrive pas à financer le secteur productif l'économie nationale dans sa globalité. Cette contribution négative du crédit intérieur au secteur financier sur la croissance économique en RDC n'est pas dû à un faible volume de ce dernier mais plutôt à son allocation. Il faut vérifier les allocations des crédits intérieurs au secteur financier si une grande proportion est accordée au secteur commercial. Cela peut justifier cet effet négatif, car il faudrait qu'une grande proportion du crédit soit accordée au secteur productif comme l'industrie, le contraire favoriserait la consommation de biens importés au détriment de la production.

La République Démocratique du Congo, depuis son accession à l'indépendance en 1960 a été plongée non seulement dans des crises politiques mais aussi des guerres. Ce qui a eu pour conséquence la désintégration progressive de son économie jusqu'à une destruction totale de sa structure. Voilà pourquoi il faut une politique économique visant à consolider les acquis du marché financier actuel.

Bien que la littérature néoclassique sur la croissance économique se focalise sur la primauté de l'épargne. BAGEHOT (1874) précise que la principale contrainte financière d'un pays à financer les projets de grande envergure n'est pas le taux de l'épargne en lui-même, mais

aussi la capacité du système financier à mettre en commun et attribuer les ressources (Paniza, 2014).

Le crédit intérieur exerce un effet positif sur la croissance économique, et cet effet est moins proportionnel en raison de 0,11% et 0,63%.

Quant au taux de change indicatif, les effets de ce dernier changent de nature d'une période à l'autre, et dans la majorité ses effets sont moins que proportionnels sur la croissance économique.

Tableau N° 8 : coefficients de la dynamique de long terme

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.095061	0.355896	0.267103	0.7914
LCISF	-1.275769	0.446400	-2.857907	0.0081
LCISP	0.098754	0.410473	0.240587	0.8117
LTCH	-0.106198	0.017526	-6.059376	0.0000
C	3.467537	0.762592	4.547039	0.0001

Source : Auteur résultats en annexe tirés du logiciel EViews 11

Il ressort des résultats dans le tableau N°8 que les paramètres de coefficients temporels sur la dynamique de longs termes, ont pour conséquence : La masse monétaire sur le PIB en RDC demeure positif à long terme et faible par rapport à l'accroissement du PIB : par exemple une augmentation de la masse monétaire de 1% du PIB accélère faiblement la croissance économique de 0,09% dans le long terme LT. Cette situation s'explique par la « théorie de l'évolution économique » évoquée par Joseph Schumpeter (1911) mettant en avant le rôle des entrepreneurs et des banques. Dans cette théorie, l'auteur montre comment l'augmentation de l'octroi du crédit, donc de la masse monétaire en circulation conditionne l'accroissement des investissements dans une économie. En RDC actuellement la circulation monétaire semble être une source d'expansion de la croissance économique.

Toutefois il faut noter que dans une telle situation une gestion prudentielle s'impose sur un bon contrôle de la quantité de monnaie en circulation et la croissance du PIB de la part de l'autorité monétaire du pays afin d'anticiper l'inflation qui peut découler de ce mode de financement de la croissance.

Par ailleurs, contrairement aux résultats à CT, les effets du crédit intérieur du secteur financier exercent un effet négatif plus que proportionnel à la croissance économique de 1,28% ; un accroissement du crédit intérieur du secteur financier de 1% du PIB diminue la croissance économique de 1,28%. Ceci peut justifier en partie le faible taux de croissance dans le pays, car MESKINI S. & ZOUHEIR M. faisant une étude sur le développement financier et la croissance économique sur un panel de 11 pays de la région du MENA (Moyen orient Nord-africain) ont constaté que les pays qui réalisent un faible taux de croissance ont des faibles ratios du crédit distribués au secteur privé sur le produit intérieur brut, ce qui n'est pas avantageux pour la croissance du PIB, car toute distribution du crédit accompagné d'une bonne affectation des ressources produirait une augmentation de la valeur ajoutée et par conséquent la croissance économique. (MESKINI, 2020)

Cependant le crédit intérieur au secteur public qui exerce un effet positif moins que proportionnel de 0,09% à LT. Enfin, le taux de change indicatif exerce un effet négatif moins que proportionnel sur la croissance du PIB de 0,11% à LT.

Conclusion :

Partant d'une approche économétrique, nous servant de cinq variables prises en considération et de cinquante observations soit de 1970 à 2019, nous avons constaté dans cette analyse qu'en RDC les effets de la masse monétaire sur le PIB ont un impact positifs sur la dynamique de long terme et que le rapport entre les deux indicateurs macroéconomiques semble être faible. Par ailleurs, contrairement aux résultats à CT, les effets du crédit intérieur du secteur financier exercent un effet négatif plus que proportionnel à la croissance économique, contrairement au crédit intérieur au secteur public qui exerce un effet positif moins que proportionnel à LT. Enfin, le taux de change indicatif exerce un effet négatif moins que proportionnel sur la croissance du PIB à LT.

Au regard des variables de cette analyse nous avons trouvé que le crédit intérieur au secteur financier exerce des effets négatifs sur la croissance et on ne peut toutefois finir sans faire des recommandations pour des pistes de solution face à ce problème.

Voilà pourquoi nous estimons que les bonnes politiques économiques redonneraient au financement bancaire son rôle moteur dans le processus de croissance.

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

Toutefois, la réorientation des allocations du crédit intérieur au secteur financier vers des secteurs productifs à l'instar de l'industrie et l'agriculture en vue de rendre compétitive la production locale aurait pour conséquence directe l'encouragement de la consommation locale ainsi que la production locale au détriment des importations.

Pour cela les décideurs doivent non seulement créer un mode de financement adapté au besoin de l'économie à travers le financement des petites et moyennes entreprises (PME) et les petites et moyennes industries (PMI) vecteurs de la croissance économique mais aussi penser à la construction des infrastructures routières modernes qui permettrait aux banques de s'implanter dans le milieu encore enclavés afin de jouer leurs rôles dans le financement de l'économie pour une intégration de la croissance sur l'étendue du territoire national.

Cette étude montre la nécessité de la mise sur pied d'une bonne intégration économique via la stabilisation du marché monétaire. Cela ouvrirait une voix au préalable pour l'instauration d'un marché financier en République Démocratique du Congo. Malgré l'évolution apparente de l'utilisation de la monnaie électronique dans le pays, les indicateurs du financement de l'économie par le marché marche financier sont quasi inexistants. Ce qui est déplorable car avec l'évolution de l'économie mondiale, cela est devenu une priorité, vue que l'on peut le considérer comme une source d'entrée des devises qui puisse contribuer au financement de l'économie.

Cependant nous signalons comme limite notre analyse n'a pas pris en considération les données liées à l'évolution de l'utilisation de la monnaie électronique n'étant pas encore très significatif et toujours indisponible dans les statistiques officielles.

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

ANNEXES

Annexe 1 : Données

Années	M2	CISP	CISF	PIB	TCH
1970	8,0038032	1,683908	5,7926027	-0,245057	1,67E-12
1971	8,8117474	1,9256649	6,7244791	6,0050181	1,67E-12
1972	9,5273638	2,7739465	7,9635823	0,1511355	1,67E-12
1973	10,385316	3,2747737	8,1443119	8,1372759	1,67E-12
1974	10,711654	4,5821853	11,564415	3,1305859	1,67E-12
1975	9,9224367	5,5183861	14,837518	-4,981631	1,67E-12
1976	11,423229	4,6595997	15,564743	-5,309002	2,64083E-12
1977	14,499031	4,7962831	16,008204	0,7607936	2,855E-12
1978	7,5123222	4,9098314	18,152813	-5,345292	2,78667E-12
1979	7,9010322	3,2056178	11,716718	0,4300883	5,76083E-12
1980	8,8068829	2,7421764	9,238827	2,1949129	9,33083E-12
1981	10,783084	2,3153711	9,6955308	2,3505241	1,46083E-11
1982	72,372235	2,4218826	12,792101	-0,457678	1,91625E-11
1983	6,6177162	1,9865177	13,449376	1,4117037	4,2955E-11
1984	6,8972266	1,5891428	6,2774433	5,541074	1,20404E-10
1985	8,0663124	1,5624301	5,5543939	0,467851	1,66208E-10
1986	8,7844339	2,2331639	7,3549429	4,7172097	1,98706E-10
1987	10,564675	2,8327322	6,6805654	2,6756425	3,74595E-10
1988	8,5192085	2,3774979	9,9377919	0,4703813	6,2343E-10
1989	12,889685	1,9978247	11,205954	-1,266051	1,27121E-09
1990	14,364225	1,8096798	25,333716	-6,568311	2,39475E-09
1991	15,80247	0,683666	17,061427	-8,421051	5,19457E-08
1992	30,683507	0,9261819	14,273573	-10,50001	2,15136E-06
1993	8,4010601	1,2109955	16,400446	-13,46905	2,51442E-05
1994	6,7405047	1,0568571	3,429311	-3,899997	0,011941192
1995	-	1,0631201	1,6984333	0,6999988	0,070244717
1996	-			-1,023173	0,501849175
1997	-			-5,617047	1,3134476
1998	-			-1,624154	1,606659883
1999	3,4230814	-		-4,270141	4,018333332
2000	2,8574081	0,7762527	1,8318804	-6,910927	21,81833333
2001	2,917258	0,5439041	1,1837426	-2,100173	206,6174999
2002	3,1607449	0,4913875	0,2098308	2,9477652	346,4849999
2003	5,0628105	0,7959868	1,1606385	5,5778223	405,1781832
2004	4,5303506	1,0952359	0,8236424	6,7383739	399,4757917
2005	5,9414001	1,201066	1,7285401	6,1351512	473,9080083
2006	7,000762	2,0832645	2,8645793	5,3209796	468,278825
2007	8,4825307	2,646868	3,5604404	6,2594778	516,7498917

2008	9,711507	4,9889624	5,8852582	6,2258943	559,2925083
2009	10,116304	5,300218	5,1150716	2,855064	809,7858333
2010	10,106521	3,7239185	0,7997655	7,1079766	905,9134583
2011	10,749961	4,0229742	7,9045605	6,8746709	919,4913
2012	11,449222	4,8113355	6,5300945	7,0868989	919,7550167
2013	11,87405	5,2465013	7,2769363	8,4819566	919,5659074
2014	12,290349	5,7179804	7,9136941	9,4702881	925,2262825
2015	14,006685	6,2855111	8,9947928	6,9161878	925,9849613
2016	12,79965	7,3909076	11,604752	2,3993791	1010,302757
2017	11,524621	5,5205501	8,3987493	3,7008507	1464,417932
2018	12,145422	5,4754121	8,3451422	3,2451452	1645,45213
2019	12,451234	5,5642144	7,4216423	3,7845612	1675,64512

Source : BCC et WDI

Annexe 2 : Test d'Augmented Dickey-Fuller (ADF)

Les hypothèses du test sont :

- *H0 : la série est non stationnaire [ADF < Mackinnon] ou [Prob > 5%]*
- *H1 : la série est stationnaire [ADF > Mackinnon] ou [Prob < 5%].*

LPIB

Null Hypothesis: LIPB has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.070805	0.2532
Test critical values:	1% level	-2.613010	
	5% level	-1.947665	
	10% level	-1.612573	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LIPB) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.342541	0.0000

Test critical values:	1% level	-2.614029
	5% level	-1.947816
	10% level	-1.612492

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

M2

Null Hypothesis: LM2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.939986	0.0039
Test critical values:	1% level	-3.588509	
	5% level	-2.929734	
	10% level	-2.603064	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

LTCH

Null Hypothesis: LTCH has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.686368	0.0865
Test critical values:	1% level	-2.615093	
	5% level	-1.947975	
	10% level	-1.612408	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LTCH) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*

Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.766646	0.0735
Test critical values:	1% level	-2.615093	
	5% level	-1.947975	
	10% level	-1.612408	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LTCH,2) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-10.70373	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.615093	
	5% level	-1.947975	
	10% level	-1.612408	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

LCISF

Null Hypothesis: LCISF has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.460912	0.1318
Test critical values:	1% level	-3.588509	
	5% level	-2.929734	
	10% level	-2.603064	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LCISF) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

		t-Statistic	Prob.*

Augmented Dickey-Fuller test statistic		-8.456251	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.596616	
	5% level	-2.933158	
	10% level	-2.604867	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

LCISP

Null Hypothesis: LCISP has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.228133	0.5984
Test critical values:	1% level	-2.618579	
	5% level	-1.948495	
	10% level	-1.612135	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LCISP) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.303767	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.621185	
	5% level	-1.948886	
	10% level	-1.611932	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

ANNEXE 3 : Estimation du modèle ARDL

Dependent Variable: LIPB
Method: ARDL
Date: 12/02/20 Time: 09:52
Sample (adjusted): 1974 2019
Included observations: 39 after adjustments

Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): LM2 LCISF LCISP LTCH
Fixed regressors: C
Number of models evalulated: 625
Selected Model: ARDL(1, 0, 2, 0, 4)
Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LIPB(-1)	0.197770	0.167404	1.181396	0.2477
LM2	0.076261	0.282472	0.269976	0.7892
LCISF	0.112318	0.215069	0.522242	0.6058
LCISF(-1)	-0.505335	0.229418	-2.202682	0.0363
LCISF(-2)	-0.630443	0.252661	-2.495213	0.0190
LCISP	0.079224	0.331188	0.239210	0.8127
LTCH	1.605906	0.229612	6.994010	0.0000
LTCH(-1)	-1.577089	0.394393	-3.998774	0.0004
LTCH(-2)	0.054143	0.538991	0.100452	0.9207
LTCH(-3)	-1.129144	0.569057	-1.984239	0.0575
LTCH(-4)	0.960990	0.360903	2.662734	0.0129
C	2.781762	0.835649	3.328863	0.0025

R-squared	0.944669	Mean dependent var	3.354753
Adjusted R-squared	0.922127	S.D. dependent var	2.264735
S.E. of regression	0.631990	Akaike info criterion	2.167773
Sum squared resid	10.78410	Schwarz criterion	2.679638
Log likelihood	-30.27157	Hannan-Quinn criter.	2.351426
F-statistic	41.90688	Durbin-Watson stat	2.221194
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

ARDL Long Run Form and Bounds Test
Dependent Variable: D(LIPB)
Selected Model: ARDL(1, 0, 2, 0, 4)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 12/02/20 Time: 09:54

Conditional Error Correction Regression

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

C	2.781762	0.835649	3.328863	0.0025
LIPB(-1)*	-0.802230	0.167404	-4.792187	0.0001
LM2**	0.076261	0.282472	0.269976	0.7892
LCISF(-1)	-1.023460	0.380353	-2.690818	0.0121
LCISP**	0.079224	0.331188	0.239210	0.8127
LTCH(-1)	-0.085195	0.019863	-4.289214	0.0002
D(LCISF)	0.112318	0.215069	0.522242	0.6058
D(LCISF(-1))	0.630443	0.252661	2.495213	0.0190
D(LTCH)	1.605906	0.229612	6.994010	0.0000
D(LTCH(-1))	0.114012	0.366846	0.310789	0.7583
D(LTCH(-2))	0.168154	0.286756	0.586403	0.5625
D(LTCH(-3))	-0.960990	0.360903	-2.662734	0.0129

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.
** Variable interpreted as Z = Z(-1) + D(Z).

Levels Equation
Case 2: Restricted Constant and No Trend

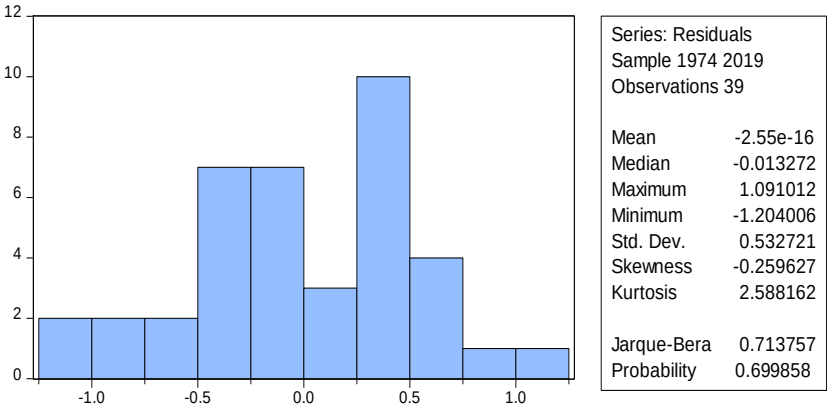
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.095061	0.355896	0.267103	0.7914
LCISF	-1.275769	0.446400	-2.857907	0.0081
LCISP	0.098754	0.410473	0.240587	0.8117
LTCH	-0.106198	0.017526	-6.059376	0.0000
C	3.467537	0.762592	4.547039	0.0001

EC = LIPB - (0.0951*LM2 -1.2758*LCISF + 0.0988*LCISP - 0.1062*LTCH +
3.4675)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	**4.582165**	**10%**	**2.2**	**3.09**
K	**4**	**5%**	**2.56**	**3.49**
		2.5%	**2.88**	**3.87**
		1%	**3.29**	**4.37**

			Finite Sample: n=40	
Actual Sample Size	39			
		10%	2.427	3.395
		5%	2.893	4
		1%	3.967	5.455
			Finite Sample: n=35	
		10%	2.46	3.46
		5%	2.947	4.088
		1%	4.093	5.532

ANNEXE 4 : Diagnostiques du modèle



Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.547363	Prob. F(2,25)	0.5852
Obs*R-squared	1.636127	Prob. Chi-Square(2)	0.4413

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	1.453688	Prob. F(2,32)	0.2487
Obs*R-squared	2.915090	Prob. Chi-Square(2)	0.2328

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.326057	Prob. F(11,27)	0.2638

Obs*R-squared	13.67936	Prob. Chi-Square(11)	0.2512
Scaled explained SS	5.206296	Prob. Chi-Square(11)	0.9208

Ramsey RESET Test
Equation: UNTITLED
Specification: LIPB LIPB(-1) LM2 LCISF LCISF(-1) LCISF(-2) LCISP LTCH
LTCH(-1) LTCH(-2) LTCH(-3) LTCH(-4) C
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	1.194278	26	0.2432
F-statistic	1.426300	(1, 26)	0.2432

Bibliographie

administrationRDC. (2014, juillet 23). création d'un marché financier: la BCC donne le ton. *noticia*, p. 22.

Bourbonais. (2015). *Econometrie, cours et exercice corrigé.* paris: Dunod.

cedrick, L. (2009, octobre 9). *memoireonline.* Récupéré sur memoireonline: http://www.memoireonline.com

FMI, R. (octobre 2014). *RDC, ÉVALUATION DE LA STABILITÉ DU SYSTÈME FINANCIER.* washintone D.C: Publication Services.

Hautcoeur, p.-C. (2008). marchés financiers et développement économique: une approche historique. *regards croisés sur l'économie*, 159-172.

Hervé, K. K. (2019, juin 5). plaidoyer pour l'instauration des marchés financiers en RDC: Hypotheses des valeurs %obilieres au regard de l'AUSCGIE. *JuriAfrica*.

Kuma, J. K. (2018). *Modélisation ARDL, Test de cointégration aux bornes et Approche de TodaYamamoto.* kinshasa: centre de recherche économique et quantitative.

Martinet, P. (2014). *Financene d'entreprise et Mrchés financiers.* paris: Studyramapro.

Mavinga, N. (2020, mai 14). LA Bcc et l'ArCA s'accord pour mieux surveiller le marché financier. *Financial Afrik* .

MESKINI, Z. (2020). le developpement financier et la croissance économique: cas des pays de la région du MENA (Moyen orient Nord- africain). *Revue Internationale des sciences de gestion*, 425-442.

Mwarabu, A. (2020, juillet 16). *DESK ECO*. Récupéré sur FINANCE: http://www.deskeco.com

ISSN : 2728-0128

Volume 2 : Numéro 5

N.Gujarati, D. (2004). *Econometrie.* New York: McGraw-Hill Compagnies.

Paniza, U. (2014). le developpement financier et la croissance économique : les connus connus, les inconus connus et les inconnus inconnus. *revue economique du developpemnt*, 33-66.