

REPUBLIQUE DU CAMEROUN  
Paix-Travail-Patrie  
\*\*\*\*\*

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR  
\*\*\*\*\*

UNIVESITE DE YAOUNDE I  
\*\*\*\*\*

ECOLE NORMALE SUPERIEURE D'ENSEIGNEMENT  
TECHNIQUE  
\*\*\*\*\*

DEPARTEMENT DE L'INNOVATION, DES  
TECHNIQUES COMMERCIALES ET DE  
L'INDUSTRIALISATION

BP. 886 Ebolowa



REPUBLIC OF CAMEROON  
Peace-Work-Fatherland  
\*\*\*\*\*

MINISTRY OF HIGHER  
EDUCATION  
\*\*\*\*\*

UNIVERSITY OF YAOUNDE I  
\*\*\*\*\*

HIGHER TECHNICAL TEACHER'S TRAINING  
COLLEGE  
\*\*\*\*\*

DEPARTMENT OF INNOVATION, COMMERCIAL  
TECHNIQUES AND INDUSTRIALIZATION

P.O.BOX 886 Ebolowa

## L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET STABILISATION MACROECONOMIQUE EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du Diplôme de Professeur  
d'Enseignement Technique deuxième grade (DIPET II)

OPTION : ECONOMIE

Par :

**TSONDO ROSE GAELLE**

Matricule : 19W1120

*SOUS LA DIRECTION DE :*

**Pr. MONDJELI MWA NDJOKOU**

*Agrégé des Facultés de Sciences Economiques*

ECOLE NORMALE SUPERIEURE

D'ENSEIGNEMENT TECHNIQUE D'EBOLOWA

ANNEE ACADEMIQUE 2020-2021



---

## **AVERTISSEMENT**

L'université de Yaoundé I n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans ce mémoire. Celles-ci doivent être considérées comme étant propres à leurs auteurs.

---

---

## SOMMAIRE

AVERTISSEMENT .....	i
DEDICACES .....	iii
REMERCIEMENTS .....	iv
LISTE DES ABREVIATIONS .....	v
LISTE DES GRAPHIQUES .....	vi
LISTE DES TABLEAUX .....	vii
RESUME.....	viii
ABSTRACT .....	ix
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PREMIERE PARTIE : .....	9
LES EFFETS DE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE SUR L'INFLATION EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE .....	9
CHAPITRE I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES ENSEIGNEMENTS DE LA LITTERATURE .....	11
SECTION I : DEBATS THEORIQUES AUTOUR DE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION .....	11
CHAPITRE II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : L'EVALUATION EMPIRIQUE .....	22
SECTION I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES FAITS STYLISES.....	22
SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET INFLATION: L'ANALYSE ECONOMETRIQUE.....	27
DEUXIEME PARTIE : .....	35
L'EFFET DE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE SUR LA CROISSANCE ECONOMIQUE EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE .....	35
CHAPITRE III : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS DE LA LITTERATURE. ....	37
SECTION I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS THEORIQUES.....	37
SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS EMPIRIQUES.....	48
CHAPITRE IV : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : L'EVALUATION EMPIRIQUE.....	54
SECTION I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE: LES FAITS STYLISES.....	54
SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : L'ANALYSE ECONOMETRIQUE .....	59
CONCLUSION GENERALE .....	67
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES .....	67
TABLE DE MATIÈRES.....	67

---

**DEDICACES**

***A MA MAMAN***

---

---

## REMERCIEMENTS

La rigueur scientifique et les exigences d'un travail de recherche sont souvent au-delà des seules capacités de l'étudiant. Il serait audacieux pour nous d'entrer dans le vif du sujet sans nous acquitter d'une dette de reconnaissance vis-à-vis des personnes qui ont contribué à la réalisation de ce modeste travail. Nous saisissons l'occasion qui nous est offerte, pour exprimer notre profonde reconnaissance à toutes ces âmes généreuses qui nous ont aidés de près ou de loin à mener et à finaliser ce travail. Nous exprimons ainsi notre reconnaissance :

- **Pr. MONDJELI MWA NDJOKOU**, ses remarquables connaissances scientifiques, son humilité ainsi que sa profonde humanité font de celui un encadreur de mémoire exceptionnel. Sa rigueur, sa diligence, sa disponibilité et aussi son attention malgré ces diverses occupations, ont été indispensable à la réalisation de ce travail ;
- Au **Pr. NDJAKOMO ESSIANE Salomé**, Directeur de l'ENSET d'Ebolawa pour sa disponibilité et ses conseils durant notre formation ;
- Au chef de département le **Dr. SAMBA Michel Cyrille**
- A tous les **enseignants de l'ENSET d'Ebolawa**, pour leur dévouement à la formation que nous avons reçu ;
- Au **Dr. Nomo Beyala Clery** qui a beaucoup contribué à la réalisation de ce travail à travers ses remarques, conseils et surtout sa grande disponibilité ;
- A mon grand-père sa Majesté **Réné EFFA** pour tous ses efforts
- A mes parents pour leurs soutiens sans failles ;
- A tous mes camarades, amis et proches qui, d'une façon ou d'une autre, ont influencé positivement ce travail.
- A tous les membres de ma grande famille pour leur soutien et encouragements tout au long de ce travail.

---

## LISTE DES ABREVIATIONS

<b>SIGLES</b>	<b>ABREVIATION</b>
<b>ASS</b>	Afrique Subsaharienne
<b>BEAC</b>	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
<b>BCE</b>	Banque Centrale Européenne
<b>BCEAO</b>	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
<b>CEMAC</b>	Communauté Economique et Monétaire des Etats d'Afrique Centrale
<b>FMI</b>	Fonds Monétaire International
<b>IBC</b>	Indépendance de la Banque Centrale
<b>OCDE</b>	Organisation de Coopération et de Développement Economique
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>UEMOA</b>	Union économique et monétaire des Etats de d'Afrique de l'ouest
<b>WDI</b>	World Development Indicators

---

---

## LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1: Evolution de l'inflation dans les pays de la CEMAC (2001-2014).....	24
Graphique 2: Inflation des prix à la consommation des aliments – Afrique et sous-régions (sur un an glissant) .....	25
Graphique 3 : Écart de taux d'intérêt (en pourcentage – 2000-2014) .....	26
Graphique 4: credit au secteur privé (en % du PIB).....	27
Graphique : 5 Croissance en terme réelle dans les Etats membres de la CEMAC de .....	56
Graphique 6: taux moyen de croissance en Afrique de l'Ouest entre 2010-2019 .....	57
Graphique 7 : Evolution conjointe entre indépendance des banques centrales et solde budgétaire (en % du PIB) en Afrique centrale.....	58
Graphique 8. Evolution conjointe entre indépendance des banques centrales et solde budgétaire (en % du PIB) en Afrique de L'Ouest .....	59

---

---

## LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: effet du CBI sur l'inflation .....	30
Tableau 2: valeur prévu du taux d'inflation pour les democracies et les autocraties .....	30
Tableau 3: Effet de l'indépendance de la banque centrale sur l'inflation 1980-2013 : analyse de la sencibilité .....	31
Tableau 4: statistique recaputilative .....	62
Tableau 5: effet de l'indépendance de la banque central sur le bien etre économique en Afrique .....	63
Tableau 6: effet de l'indépendance de la banque central sur le bien etre économique dans les environnements institutionnels solides en Afrique.....	64
Tableau 7: effet de l'independance de la banque central sur le bien etre économique .....	65
Tableau 8 : Effet de l'IBC sur le bien etre économique en Afrique (faible niveau de l'IBC).....	66

---

---

## RESUME

L'objectif de ce mémoire est d'évaluer l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur la stabilisation macroéconomique des pays d'Afrique subsaharienne pour la période allant de 1980 à 2013. Il s'agit dans un premier temps de déterminer si l'indépendance de la banque centrale contribue à réduire l'inflation des pays d'Afrique subsaharienne et dans un second temps de déterminer si celle-ci contribue à améliorer la croissance économique dans ces pays. Pour ce faire, nous nous inspirons de la récente contribution de Bodéa et Higashimija (2017) qui estiment un modèle en panel dynamique par la méthode des panneaux dynamique. Le résultat indique que l'indépendance de la banque centrale contribue à la stabilisation macroéconomique des pays d'Afrique subsaharienne durant la période d'étude. En effet, une augmentation d'un point dans le degré d'indépendance, mesuré par l'indice synthétique de Garriga (2016), contribue à réduire l'inflation. De même, une augmentation d'un point dans le degré d'indépendance de la banque centrale participe à améliorer la croissance économique. Conformément à ces résultats, la principale recommandation qui en découle est que les autorités de politique économique adoptent des dispositions permettant de renforcer le degré d'indépendance de la banque centrale pour accroître la stabilisation macroéconomique.

**Mots clés:** Indépendance de la banque centrale, stabilisation macroéconomique, inflation, croissance économique, panel dynamique.

---

---

## ABSTRACT

The main objective of this thesis is to evaluate the effect of the central bank's independence on the macroeconomics stability of sub-Saharan African countries, within the period 1980 to 2013. Firstly, we determine whether the independence of the Central Bank helps to reducing inflation of sub-Saharan African countries and, secondly, whether the central bank contributes in ameliorating the economic growth in these countries. For this purpose, we make use of the recent work of Bodéa and Higashimija (2017), who estimate a dynamic panel model. The result indicates that the independence of the Central Bank contributes to the reducing inflation and ameliorating economics growth of sub-Saharan African countries, during the period of study. Indeed, an increase of one point in the degree of independence, measured by the synthetic index of Garriga (2016), contributes contributes to limit the inflation. Similarly, an increase of one point in the independence of the Central Bank helps to ameliorize economic growth. In accordance with these results, the main recommendation is that, the Authorities in charge of economic policies should adopt measures to strengthen the degree of independence of the central bank in order to increase their macroeconomics stability.

**Keywords:** Central Bank Independence, macroeconomics stability, inflation, economic growth, panel dymanique.

---

## **INTRODUCTION GENERALE**

---

## I-CONTEXTE ET JUSTIFICATION

Le concept d'indépendance de la banque centrale fait généralement référence au degré de réussite de la banque centrale à résister aux influences injustifiées du gouvernement, de l'industrie et d'autres intérêts. Il existe une littérature substantielle et croissante sur l'indépendance de la banque centrale en tant que meilleur moyen de maintenir la stabilité des prix, qui à son tour est propice à une croissance durable. Selon Bade et Parkin (1982) l'IBC est la capacité pour une banque centrale à définir et à mettre en œuvre sa politique monétaire, sans influence de l'Etat. Dans une tentative de prolongement, Goodhart et Lastra (2017) intègrent à cette définition l'influence des marchés financiers dans la conduite de la politique monétaire. D'après eux, L'IBC se réfère donc à la liberté qu'ont les autorités monétaires vis-à-vis des instructions politiques d'une part et des marchés financiers d'autre part, dans la définition et la conduite de la politique monétaire. De façon plus concrète, nous retenons de toutes ces définitions que l'IBC fait référence à la capacité pour les autorités monétaires de définir et de mettre en œuvre leurs politiques monétaires sans interférence extérieure.

La stabilisation macroéconomique quant-à elle est définie comme étant la réduction de l'ampleur des fluctuations conjoncturelles et le maintien de l'économie sur un sentier de croissance équilibrée Musgrave(1959).Elle se définit également comme le retour à l'équilibre au lendemain de chocs intérieurs ou extérieurs. Il est important de remarquer cependant, qu'il n'existe pas de définition établie ou une série de paramètres spécifiques pour définir cet équilibre dans tous les pays. Il s'agit plutôt d'un continuum de différentes combinaisons de variables macro-économiques clés (par ex., la croissance, l'inflation, le déficit budgétaire, le déficit des transactions courantes, les réserves de devises étrangères) qui peuvent indiquer la stabilité macroéconomique. Il est relativement facile de déterminer si un pays se trouve dans une situation d'instabilité macro-économique (importants déficits des transactions courantes financés par des emprunts à court terme, une dette publique élevée et en augmentation, des taux d'inflation à deux chiffres, un PIB stagnant ou en déclin) ou bien s'il y a stabilité macroéconomique (des balances budgétaire et des transactions courantes compatibles avec un endettement modéré et en déclin, une inflation faible à un chiffre, un PIB par habitant en augmentation). Cependant, il existe une zone d'ombre entre ces deux modèles. Puisqu'il n'y a pas de ligne de partage nette pour chaque variable macro-économique entre la stabilité et l'instabilité, les responsables des politiques doivent déterminer quelle est la combinaison de cibles macro-économiques clés la plus appropriée qui constituerait la stabilité macroéconomique de leur propre situation. Bikai et Mbohou(2018).

---

La question de savoir si les banques centrales devraient être indépendantes de l'autorité politique a été l'objet de plusieurs débats par de nombreux économistes. Le corpus théorique qui accompagne l'argument de l'indépendance de la banque centrale résulte des travaux autour d'une problématique toujours très actuelle en théorie monétaire, celle de l'incohérence temporelle. Ce problème est présenté pour la première fois dans un article de deux économistes américains, Kydland et Prescott en 1977. La question posée par ces auteurs est celle de savoir si un gouvernement peut parvenir ou non à optimiser le bien être social en visant de manière discriminatoire les instruments de politique économique, la solution de l'indépendance de la banque centrale apparaît donc.

Le sujet du biais souligne Lippi (1999, p.106), bien que l'indépendance de la banque centrale (CBI) et le conservatisme des banques centrales (CBC) contribuent au degré d'aversion à l'inflation, ils diffèrent sur le plan conceptuel et peuvent fluctuer indépendamment les uns des autres. CBC concerne le degré d'aversion d'une banque centrale pour l'inflation par rapport à ses objectifs, tandis que CBI se réfère au degré de liberté de la banque centrale dans la poursuite de ses objectifs de politique monétaire.

D'un point de vue théorique, plusieurs études, quoique sporadiques, ont mis en évidence la distinction entre CBI et CBC. D'après Eijnger et Hoerberichts (1998) et Berger et coll. (2001), CBI et CBC sont tous deux importants pour atteindre un niveau inférieur d'inflation. Par exemple, si le gouvernement et l'autorité monétaire partagent les mêmes préférences pour l'inflation, alors CBI n'aurait pas d'importance. De même, lorsque la banque centrale n'est pas indépendante pour déterminer la politique monétaire, alors son aversion pour l'inflation ne serait pas importante. Dans ce contexte, CBI et CBC agissent généralement comme des substituts. Diverses combinaisons de CBI et CBC peuvent entraîner le même niveau d'inflation, comme le soutiennent Eijnger et Hoerberichts (1998, p. 399): «Dans la pratique, le degré d'indépendance (juridique) d'une banque centrale est fixé comme mesurée par les indices légaux d'indépendance qui reflètent les lois de la banque centrale dans divers des pays.

Bien qu'il ne soit pas nouveau, le cas de l'indépendance de la banque centrale a été renforcé par un nombre croissant de preuves empiriques et par les développements récents des théories économiques. La plupart des études empiriques se sont concentrées sur la relation entre le CBI et l'inflation, seuls quelques-uns d'entre eux ont étudié les liens entre le CBI et la croissance économique. Bien que les études réalisées par Cukierman et al. (1993), Fischer (1995), Loungani et Sheets (1997), Banaian et Luksetich (2001), et Demertzis et Hallett (2007) ont montré qu'il existait une relation positive entre CBI et croissance économique; aucun lien entre les variables mentionnées n'a été trouvé dans les articles de Grilli et al. (1991), Eijffinger et al.

---

(1998), Akhand (1998), Crosby (1998), De Haan et Kooi (2000) et Chortareas et al. (2001). Jordan (1997) a fait valoir que la banque centrale la plus indépendante, taux de sacrifice et perte de production plus élevés dans les épisodes de désinflation; alors que pendant accélération des épisodes d'inflation, l'indépendance de la banque centrale n'a eu aucune influence sur le ratio des bénéfiques ou sur la croissance de la production. Inversement, Ismihan et Ozkan (2004) et Wray (2007) ont laissé entendre qu'une relation négative entre La CBI et la croissance économique étaient valables.

De même il a été démontré que l'indépendance de la banque centrale contribue à améliorer la discipline budgétaire. De nombreux auteurs à l'instar de Bodéa et Higashimija (2017) accordent un intérêt particulier à l'IBC dans l'explication de la discipline budgétaire, au travers de la relation de long terme entre le déficit et l'inflation. De plus, une vaste littérature soutient amplement que l'IBC peut affecter la discipline budgétaire des Etats de plusieurs manières. D'après Bénassy-Quéré et Pisani-Ferry (1994), l'IBC peut affecter la conduite de la politique budgétaire par deux canaux principaux. En premier lieu, l'indépendance de la banque centrale interdit d'avoir recours à la « planche à billet » ou à un quelconque accès privilégié au crédit pour financer un déficit des comptes publics. Elle ne permet non plus de dévaloriser la dette publique par l'inflation. A ce titre, elle incite le pouvoir budgétaire à davantage de discipline. En second lieu, la spécialisation de la politique monétaire dans la lutte contre l'inflation implique que la politique budgétaire se charge de la stabilisation conjoncturelle. Dans la mesure où ces deux instruments sont partiellement substituables, le pouvoir budgétaire devrait être incité à davantage de rigueur.

Il est important de noter que l'IBC recouvre plusieurs dimensions, dont les principales sont d'ordre politique, organique, fonctionnelle, instrumentale, objectif, financière, opérationnelle et économique (Bassoni et Cartapanis, 1995 ; Debelle et Fisher, 1994 ; Cukierman et al., 1992 ; Arnone et al, 2009). C'est cette-dernière dimension qui retient notre attention dans l'appréciation de sa relation avec la stabilité macroéconomique. En effet, l'indépendance économique des banques centrales consiste concrètement en la capacité des banques centrales à choisir librement les instruments de politique monétaire et à limiter également la monétisation des déficits des gouvernements (Garriga, 2016).

## **II-PROBLEMATIQUE ET HYPOTHESE DE LA RECHERCHE**

L'objectif de ce mémoire est de d'évaluer l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur la stabilité macroéconomique des pays d'Afrique subsaharienne. Les développements qui

---

précèdent permettent de mettre en exergue la situation actuelle de la stabilité macroéconomique dans certains pays d'Afrique subsaharienne. Par ailleurs, il existe dans la littérature de nombreux travaux établissant le lien entre l'indépendance de la banque centrale et la stabilité macroéconomique. Cependant, nous pouvons relever qu'il se dégage de cette vaste littérature des controverses à la fois théoriques, empiriques.

Sur le plan théorique, nous relevons que pendant la période dite de grande modération, l'influence des thèses monétaristes traduites par une prédominance de la politique monétaire sur la politique budgétaire, a laissé émerger un consensus. Celui-ci s'est articulé autour de l'idée selon laquelle, l'institution des banques centrales indépendantes est indispensable à la crédibilité de l'action monétaire (Blancheton, 2016). Sur le même sujet, d'autres auteurs ont mentionné que l'IBC permet de limiter les dérapages du gouvernement dans la conduite de la politique budgétaire (De Haan et Eijffinger, 2016). Pour différentes raisons, la plupart des Etats ont délibérément attribué la conduite de la politique monétaire à des banques centrales indépendantes. Celles-ci ont donc fait de la stabilité des prix une priorité et tout en prédisposant les gouvernements à recourir aux seuls instruments budgétaires dans la stabilisation conjoncturelle (Fernandez-Albertos, 2015).

Toutefois, la crise financière de 2007/2009 a remis en question l'acceptation jusqu'alors dominante du rôle des banques centrales dites indépendantes dans la stabilisation macroéconomique en général. En effet, dans un contexte marqué par l'utilisation abusive de l'instrument budgétaire et du développement des comportements irresponsables de la part de certains banquiers centraux, de nombreux auteurs à l'instar de Mishkin (2012), Cukierman (2013) ou encore Reichlin et Baldwin (2013), se sont réinterrogés sur la nécessité des banques centrales indépendantes dans la stabilisation macroéconomique.

S'agissant des travaux empiriques, Garriga et Cesar.M(2018) ce sont intéressés à l'effet de l'indépendance légale de la banque centrale sur l'inflation dans les pays en développement. Malgré le consensus politique suggérant que l'indépendance de la banque centrale est un outil efficace pour contrôler l'inflation, les preuves sont encore limitées, en particulier pour les pays en développement. À l'aide d'un nouvel ensemble de données, ils ont analysés l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur l'inflation pour un échantillon de 118 pays en développement entre 1980 et 2013. ils utilisent un nouvel ensemble de données codé par Garriga (2016) sur les CBI juridiques, et trouvons des preuves que des banques centrales plus indépendantes sont associées à des taux d'inflation plus faibles dans les pays en développement. Cet effet sur l'inflation est d'autant plus fort qu'un pays est démocratique, mais il est également présent dans les pays non démocratiques. En utilisant un modèle de panel dynamique pour 1985-

---

2005, Klomp et Haan (2009) a également montré que le CBI aide non seulement à atteindre un faible niveau d'inflation, mais aussi à maintenir la stabilité financière.

Toutefois, il importe de noter que certains parmi ces travaux trouvent plutôt que l'indépendance de la banque centrale n'a pas d'effet sur l'inflation. Plusieurs études ont analysé le lien entre l'indépendance de la banque centrale et les performances macroéconomiques des économies en transition. Cukierman et coll. (2002) établissent des indices d'indépendance juridique pour les nouvelles banques centrales dans 26 anciennes économies socialistes et constatent que les indépendances des banques centrales sont en fait sans rapport avec l'inflation au cours des premières étapes de la libéralisation. Leurs données révèlent qu'un niveau plus élevé de l'indépendance légale est associé à un niveau d'inflation plus faible que pour les pays ayant des niveaux de libéralisation suffisamment élevés et soutenus. Par conséquent, selon Cukierman et al. (2002), l'indépendance juridique des banques centrales peut ne pas être efficace pour réduire l'inflation sans une libéralisation soutenue du marché. Jacome et Vazquez (2005) étudient la relation entre le CBI et l'inflation en utilisant des données de panel pour 24 pays d'Amérique latine et des Caraïbes au cours des années 1990. Bien qu'ils confirment une relation négative entre l'indépendance de la banque centrale, mesuré par LVAW, et l'inflation, ils ne parviennent à établir aucune causalité entre ces variables.

Compte tenu de ces divergences, nous pensons que l'absence de consensus dans la relation entre l'IBC et la stabilité macroéconomique trouve en partie une explication sur le plan méthodologique. Il peut donc s'agir d'un problème de mesure, à la fois de l'IBC et aussi de la stabilité macroéconomique. S'agissant de la mesure de l'IBC, nous relevons que les indices utilisés dans la plupart des travaux résultent généralement des pondérations arbitraires des auteurs (Masciandro et Romelli, 2018). Quant à la mesure de la stabilité macroéconomique, de nombreux auteurs comme BaahAyeKusi, ObedAnannNortey Gloria Clarissa Dzeha (2019) indiquent que la qualité des institutions peut également être considérée comme un aspect de l'amélioration du bien être économique des citoyens. Dans de notre étude, nous allons nous intéresser à la relation entre IBC et la stabilité macroéconomique en limitant à l'aspect de la croissance économique et de l'inflation comme mesure de cette dernière. De toutes ces considérations, la question de recherche à laquelle s'attèle à répondre cette étude est la suivante : **L'indépendance de la banque centrale contribue-t-elle à la stabilisation macroéconomique des pays d'Afrique subsaharienne?** De cette question centrale, découlent les questions subsidiaires suivantes :

- L'indépendance de la banque centrale contribue-t-elle à réduire l'inflation des pays d'ASS ?

- 
- L'indépendance des banques centrales contribue-t-elle à améliorer la croissance économique dans les pays ASS ?

Globalement, cette étude a pour objectif d'évaluer l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur la stabilisation macroéconomique des pays d'ASS. De manière spécifique, celle-ci vise à:

- Evaluer l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur l'inflation des pays d'Afrique subsaharienne
- Evaluer l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur la croissance économique des pays d'Afrique subsaharienne.

En vue d'atteindre cet objectif, nous formulons l'hypothèse suivante : **l'indépendance de la banque centrale contribue à la stabilisation macroéconomique des pays d'ASS**. En d'autres termes,

- L'IBC contribue à réduire l'inflation des pays d'ASS.
- L'IBC contribue à améliorer la croissance économique des pays d'ASS

### III-METHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

Pour tester nos hypothèses, nous nous focalisons sur un panel de 38 pays d'Afrique subsaharienne pour la période allant de 1980 à 2013, avec les données prises annuellement. Nous justifions cette période d'étude par le fait qu'elle se caractérise principalement par de nombreuses réformes en matière d'IBC à travers plusieurs pays (Fernando-Albertos, 2015). La variable d'intérêt est L'IBC (captée par l'indice d'indépendance pondéré de Garriga) tandis que les variables dépendantes sont principalement l'inflation et la croissance économique. Les principales sources de données sont quant à elles la WDI (2018) et la base de Garriga (2016). L'estimation de notre modèle est faite par la méthode des panneaux dynamique dans le but de mieux prendre en compte les problèmes relatifs au biais d'endogénéité.

Pour contrôler nos résultats, nous nous appuyons sur la littérature pour ajouter les variables telles que le déficit budgétaire, L'ouverture commerciale, le taux d'intérêt, le taux de change le PIB par habitant, Le choix de ces variables se justifie par le fait qu'elles permettent d'apprécier au mieux la santé économique des Etats (Brzozowski et Siwińska-Gorzela, 2010).

### IV- PLAN DE TRAVAIL

Le principal problème que vise à résoudre cette étude est celui de la stabilité macroéconomique dans le pays d'Afrique subsaharienne. En suivant une littérature récente sur le

---

sujet, nous accordons un intérêt particulier à l'indépendance de la banque centrale pour pouvoir l'expliquer. Dans cette étude, nous nous concentrons sur l'inflation et la croissance économique. Ces différentes considérations justifient donc le plan d'organisation de notre travail qui se présente ainsi qu'il suit :

- Première partie : l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur l'inflation en Afrique subsaharienne
- Deuxième partie : l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur la croissance économique en Afrique subsaharienne

---

**PREMIERE PARTIE :**

**LES EFFETS DE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE  
SURL'INFLATION EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE**

---

## INTRODUCTION DE LA PREMIERE PARTIE

Dans cette première partie, l'objectif poursuivi est de fournir une réponse à la première question spécifique qui est celle de savoir si l'indépendance de la banque centrale contribue à réduire l'inflation en Afrique subsaharienne. L'argument central de ces recherches peut se résumer en une formule laconique : 'pour contrôler l'inflation à un niveau bas et stable, l'indépendance de la Banque Centrale est incontournable. Cependant, dans un contexte d'instabilité macroéconomique des Etats, comme c'est le cas actuellement dans la plupart des pays d'Afrique subsaharienne, le principe de stabilisation macroéconomique s'impose. Ainsi, parmi les divers mécanismes permettant d'imposer une meilleure stabilisation macroéconomique des Etats, apparaît l'indépendance de la banque centrale. En effet, de nombreux auteurs, à l'instar de Garriga et Cesar (2018) soutiennent que l'indépendance de la banque centrale a des meilleurs effets sur l'inflation. Afin de mieux atteindre cet objectif, nous organisons cette première partie de la manière suivante : dans un premier chapitre, nous traitons des fondements théoriques de la relation de l'indépendance de la banque centrale et l'inflation et dans un second chapitre, nous procédons à vérification empirique de la relation.

---

## **CHAPITRE I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES ENSEIGNEMENTS DE LA LITTERATURE**

Analyser théoriquement la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation, est l'objectif poursuivi dans le présent chapitre. En rappel, l'époque du « triomphe » des marchés ou de la grande modération (1980-2007) au cours de laquelle, la politique monétaire est influencée par les thèses monétaristes, a fait naître un consensus autour de l'idée selon laquelle, l'indépendance de la banque centrale fournit la crédibilité nécessaire pour un ciblage efficace de l'inflation (Dembick et Ruimy, 2016). Dès lors, la politique monétaire est déléguée à une agence indépendante à laquelle est donné mandat de garantir la stabilité des prix (et aussi dans le maintien de stabilité financière depuis 2008) tandis que la politique budgétaire se concentre sur les autres objectifs de politique économique. Ainsi, en vue de mieux appréhender ce lien, nous nous proposons dans le cadre du présent chapitre, de faire appel à la théorie. Ainsi, nous organisons la suite de ce chapitre de la manière suivante : dans la première section passe en revue les débats théoriques sur de la notion de l'inflation (SECTION I). La deuxième section parcourt quant à elle les enseignements de la littérature sur le lien entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation (SECTION II).

### **SECTION I : DEBATS THEORIQUES AUTOUR DE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION**

La notion de l'inflation ainsi que ses effets sur l'activité économique ont fait jusqu'ici l'objet de nombreuse discussion dans la littérature. Cette littérature vaste et riche peut se décliner en deux principaux axes. Un premier qui s'intéresse aux fondements théoriques de la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation, et un autre qui accorde un intérêt aux différents canaux de transmission de l'inflation. Dans cette section, l'objectif est de visiter tour à tour chaque axe de cette littérature.

#### **A- LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA RELATION ENTRE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION**

Il sera question dans cette sous section, de présenter les différents fondements théoriques de la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation. Il s'agit de : du biais inflationniste ou incohérence temporelle des gouvernements et l'existence des cycles électoraux.

---

## 1- Le biais inflationniste ou incohérence temporelle

La légitimité de l'indépendance est confirmée dans la théorie du biais inflationniste. Celle-ci est basée sur l'idée que l'indépendance permet à la Banque Centrale d'acquiescer plus de crédibilité de manière à ce que les agents économiques deviennent plus confiants. Par conséquent, ils n'anticipent pas l'abandonnement de l'objectif monétaire initialement déclaré. Le sujet du biais inflationniste a été abordé pour la première fois par F.Kydland et E. Prescott(1977) qui s'interrogeait sur le droit du gouvernement d'utiliser de façon arbitraire des instruments de la politique économiques à des fins de maximisation d'utilité sociale. Pour ces auteurs une telle intervention se terminerait par un échec dès que ses conséquences sur l'activité économique feraient l'objet d'anticipation rationnelle de la part des agents. Quelques années plus tard, Barro et Gordon (1983) appliquent ce principe à la politique monétaire. L'une des principales causes de ce biais inflationniste est l'incohérence temporelle d'une politique monétaire optimale.

L'approche de Lucas, et avec lui des Nouveaux Classiques, a mis en difficulté la conduite par les gouvernements d'une politique monétaire discrétionnaire efficace. Supposons que les deux principaux objectifs d'un gouvernement soient l'emploi et la stabilité des prix. Dans ce cas, le gouvernement peut utiliser la politique monétaire pour chercher à atteindre l'un ou l'autre de ces objectifs. Notamment, dans le cadre de la courbe de Phillips revisitée par Solow et Samuelson (1960), il existe un arbitrage possible entre inflation et chômage. Or, dans la version de la courbe de Phillips augmentée des anticipations (Friedman, 1968), cet arbitrage n'est possible qu'à court terme en cas d'anticipations adaptatives (les agents sont alors victimes d'illusion monétaire) et, à long terme, la politique monétaire perd son efficacité. On retrouve alors la dichotomie Classique entre sphère réelle et sphère monétaire, avec un retour au taux de chômage d'équilibre mais avec un niveau d'inflation plus élevée. Certains comme Sargent et Wallace (1975) vont même plus loin en montrant, sous l'hypothèse d'anticipations rationnelles des agents qui prennent leurs décisions en se basant sur toute l'information disponible et connaissent les « lois » traduisant le fonctionnement de l'économie, et de parfaite flexibilité des prix, qu'une politique monétaire expansionniste n'est jamais efficace.

En effet, les agents anticipent parfaitement l'annonce des gouvernements et adaptent instantanément leurs comportements. On retrouve la neutralité de la monnaie même à court terme. Pour Sargent et Wallace, seule une politique discrétionnaire visant à surprendre les agents économiques pourrait être efficace à court terme pour rétablir l'arbitrage inflation chômage. Mais ce type de politique ne fonctionnerait qu'une seule fois, les agents « sanctionnant » le

---

gouvernement en élevant définitivement leurs anticipations d'inflation. On se retrouve alors face au problème d'incohérence temporelle des décisions de politique économique mis en évidence la première fois par Kydland et Prescott (1977) : dans ce cas, la politique économique qui maximise le bien-être social à court terme ne serait plus celle socialement optimale à long terme. Barro et Gordon (1983) ont appliqué ce raisonnement à la conduite de la politique monétaire. Pour eux, le gouvernement serait tenté de « tricher » en menant une politique monétaire plus expansionniste que celle qui lui permettrait de respecter la cible d'inflation annoncée au départ. Une fois les salaires nominaux fixés par négociation collective entre les partenaires sociaux, ce type de « surprise » permettrait de diminuer à court terme le niveau des salaires réels, et donc le chômage, au prix d'une inflation un peu plus élevée. Cependant, à plus ou moins long terme, selon que les partenaires sociaux formulent des anticipations rationnelles ou non quant à la « stratégie » menée par le gouvernement, cette politique perdrait de son efficacité et se traduirait par un niveau d'inflation beaucoup plus élevé, pour un taux de chômage revenu à son niveau naturel. Ainsi, en l'absence de réengagement de l'Etat quant à une règle stricte de politique monétaire, les tensions inflationnistes seraient plus importantes et plus fréquentes.

## **2- L'existence des cycles électoraux**

D'autres économistes ont mis en avant que le problème pouvait aussi venir du fait que ce soit le gouvernement qui gère la politique monétaire. Pour Nordhaus (1975) mais aussi Alesina et Roubini (1993), c'est l'existence de cycles électoraux qui justifierait de confier la politique monétaire à une banque centrale indépendante afin d'éviter la mise en œuvre de politique monétaire déstabilisante. Pour le premier cité, les gouvernements choisiraient de mener, à l'approche des élections, des politiques monétaires accommodantes afin de réduire le chômage et ainsi faciliter leur réélection. Une fois celle-ci acquise, ils se lanceraient dans une politique de rigueur afin de réorienter les anticipations d'inflation à la baisse. Cet enchaînement traduit les politiques de stop and go que les gouvernements de certains pays comme la France et le Royaume-Uni ont menées de 1945 au début des années 1970. Pour Alesina et Roubini (1993), ce serait davantage l'alternance politique entre des partis de gauche « pro-emploi » et des partis de droite « anti-inflation » qui expliquerait l'existence de ces cycles électoraux. Ces deux interprétations conduisent à la même conclusion : la politique monétaire dans les mains des gouvernements ne peut être conduite efficacement. Confier la politique monétaire à une banque centrale indépendante du pouvoir politique et lui affecter comme unique objectif la stabilité des prix est apparu comme la solution la plus à même de redonner de l'efficacité à la politique monétaire, compte tenu des deux problèmes évoqués précédemment.

---

## **B- LA RELATION ENTRE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES CANAUX DE TRANSMISSIONS**

Pour plusieurs chercheurs à l'occurrence Garriga, Carlstrom C.T., et Fuerst T.S (2006) on montré que l'indépendance de la banque centrale a pour avantage majeur de réduire l'inflation donc la stabilité macroéconomique. Soucieux de comprendre par comment cela transite, une étude des canaux de transmission s'avère primordiale. Ces canaux peuvent être catégorisés en deux à savoir : la profondeur ou développement financier et les institutions politiques démocratiques. Dans les développements qui vont suivre, nous parcourons tour à tour ces différents canaux.

### **1- Le développement financier**

Les secteurs financiers se sont rapidement développés dans la plupart des pays d'ASS depuis le début des années 1990. Ils restent néanmoins plus limités que dans le reste du monde pour la plupart des grands indicateurs. En outre, les banques en ASS demeurent des institutions dominantes qui fournissent le crédit, essentiellement aux grandes entreprises. Malgré un excédent de liquidité, les entreprises, les entrepreneurs et les ménages ont du mal à accéder au financement dans un grand nombre de pays, même avec des échéances limitées, ce qui montre que les obstacles restent à surmonter pour des prêts et des crédits à long terme. Les intermédiaires financiers non bancaires, notamment les secteurs de la microfinance et de l'assurance, ont aussi connu une croissance rapide, mais la taille de ces secteurs relativement au PIB et à la population demeure petite. Les données confirment quel rôle d'intermédiation financière joué par les banques en ASS est moins prononcé dans d'autres pays, bien que l'on constate un rattrapage depuis les années 1990. En 2013, les ratios « dépôts bancaires/PIB » dans les pays à revenus intermédiaires (PRI) ont été en moyenne d'environ 43 % en ASS, contre 121 % en dehors d'Afrique, tandis que ces ratios ont été de 30 % dans les pays à faibles revenus (PFR) d'ASS et de 34 % dans les PFR du reste du monde.

### **2-Les institutions politiques démocratiques**

Selon « l'approche capture de l'Etat » l'inflation est le résultat des politiques suivies par l'élite qui vise son enrichissement personnel aux dépens de la majorité des citoyens. Les tenants de cette approche voient dans la démocratisation des régimes politiques une solution à la maîtrise de l'inflation car la démocratie entraînerait des contraintes institutionnelles et politiques qui limiteraient les comportements de capture de rente de la part de l'élite. Cette vision est partagée par Bates et Krueger (1993) et Geddes (1995). En revanche, selon « l'approche populiste » une inflation élevée est le résultat de la demande populaire de transferts publics financés par la

---

création monétaire. Dans la logique de cette dernière approche, une relation positive devrait exister entre l'inflation et la démocratie. Les tenants de « l'approche populiste » voient alors dans la démocratisation des pays une menace pour la maîtrise de l'inflation. C'est ainsi pour lutter contre l'inflation, Nelson (1993) propose la concentration du pouvoir dans la main d'un puissant chef de l'exécutif. Williamson (1994), Haggard et Kaufman (1992) suggèrent respectivement la délégation de la gestion des politiques économiques à des technocrates indépendants, et la nécessité d'une autorité centrale pour maîtriser l'inflation. Il est juste de reconnaître que le scepticisme vis-à-vis de l'efficacité des politiques économiques dans un système démocratique remonte au travail de Buchanan et Tullock (1962).

En se basant sur des données historiques -principalement les données de la France et de l'Italie d'avant la Seconde Guerre Mondiale, Lesina et Drazen (1991) montrent que des pays à fort taux de polarisation gouvernementale caractéristique habituelle des régimes politiques démocratiques sont susceptibles d'enregistrer des taux d'inflation élevés du fait du retard dans la mise en œuvre de politiques de stabilisation. En utilisant des données de 1960 à 1992, pour un échantillon de 49 PED, Gasiorowski (2000) montre que les PED les plus démocratiques ont des taux d'inflation plus élevés parce que la démocratie entraîne une hausse du déficit public et une croissance accélérée des salaires dans ces pays. De son côté Bates (2005, 2007) soutient que l'introduction de la compétition électorale en Afrique n'a pas transformé les décideurs politiques africains en de bons gestionnaires de la macroéconomie. En effet, en utilisant des données sur un échantillon de 46 pays africains, pour la période 1970-1995, Bates (2005, 2007) montre que la compétition électorale ne favorise pas en Afrique la mise en œuvre de politiques de stabilisation macroéconomique prônées par les institutions financières internationales, tel que la Banque Mondiale ou le Fonds Monétaire International.

## **SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES ENSEIGNEMENTS EMPIRIQUES**

Dans cette section, l'objectif visé est de parcourir quelques enseignements de la littérature empirique sur la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation. Cependant, nous relevons que cette vaste littérature se subdivise en deux axes principaux : un premier axe traite uniquement des différents régimes d'ancrage nominal et un second qui traite essentiellement des vérifications empiriques.

---

## **A- INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES DIFFERENTS REGIMES D'ANCRAGE NOMINAL**

L'ancrage c'est un mécanisme ou un mode de la politique monétaire qui réduit les anticipations et garantit aux agents privés une maîtrise de l'inflation à un niveau tolérable. En l'absence d'un tel ancrage, les actions de politique monétaire peuvent dériver avec le temps en réponse aux développements économiques et politiques à court terme et devenir contradictoires avec la réalisation d'autres objectifs. Avant la mise en application du ciblage d'inflation, plusieurs économies ont mis en œuvre des stratégies de ciblage des agrégats monétaires ou des taux de change pour ancrer les anticipations inflationnistes du public et des marchés. Le ciblage intermédiaire est fondé soit sur l'annonce d'une règle en matière de taux de change, soit sur l'annonce de cibles concernant un agrégat monétaire particulier. Nous allons présenter ici deux régimes d'ancrage à savoir : l'ancrage du taux de change et l'ancrage des agrégats monétaires.

### **1. l'ancrage du taux de change**

Le choix du taux de change comme une variable cible est motivé par la relation directe avec les prix. « En effet, une appréciation du taux de change nominal et réel peut avoir un effet sur les prix relatifs, puisqu'elle tend à baisser la demande en biens domestiques dont les prix deviennent supérieurs aux prix des biens importés et affectera ainsi la demande générale » Yamani.N(2012). Outre sa relation directe avec les prix, le taux de change peut jouer un rôle de discipline des autorités face au problème d'incohérence temporelle de la politique monétaire (F.Kydland et E.Prescott, 1977). Certains pays émergents ont réussi à maîtriser l'inflation grâce à ce régime monétaire. L'exemple de l'Argentine qui a adopté en 1991 une politique de caisse d'émission monétaire (un peso contre un dollar américain) montre l'apport de ciblage du taux de change dans la stabilité des prix. En effet, durant la période d'adoption de ce régime monétaire, l'inflation passe d'un taux supérieur à 100% en 1988 à un taux de 4% en 1994.

Comme l'affirme Ftiti (2010) « la maîtrise de l'inflation réalisée dans le cadre de la politique monétaire de ciblage du taux de change fut une maîtrise de court terme. En effet, dans un contexte de mobilité des capitaux, les pays ciblant le taux de change ne peuvent pas répondre aux chocs domestiques indépendants de ceux qui touchent le pays d'ancrage quelle que soient leur nature (endogène ou exogène) c'est ainsi la perte d'indépendance de la politique monétaire dans un contexte de mobilité des capitaux ».

Une caractéristique importante des crises de change des années quatre-vingt-dix est d'avoir frappé des pays ayant adopté des régimes de taux de change fixes ou contrôlés. Selon l'idée de S. Fischer (2001) , les régimes de taux de change fixes ou ancrés à d'autres monnaies ont été un

---

facteur de toutes les grandes crises financières qui ont frappé les marchés des changes des pays émergents ces dernières années, comme le Mexique à la fin de 1994, la Thaïlande, l'Indonésie et la Corée (des pays de l'Asie de l'Est) en 1997, le Brésil en 1998, et la Turquie en 2000 et de nouveau la Turquie en 2001. L'intégration croissante des marchés mondiaux des capitaux a montré la difficulté croissante pour ces pays à maintenir fixes les taux de change.

S.Fischer (2001) avance que les pays émergents dont les taux de change ne sont pas ancrés à d'autres monnaies, notamment l'Afrique du Sud, Israël, le Mexique en 1998, ont réussi à éviter des crises de change graves. Egalement, C. Reinhart (2000)<sup>10</sup> affirme que la majorité des crises financières se sont produites dans les pays qui ont choisi un type de système de parités plus ou moins fixes par rapport au dollar américain.

Le régime de change fixe engendre davantage des mauvais résultats ce qui conduisent les agents à sous-estimer le risque de change dans un contexte de crise (Ftiti (2010)). Ainsi, les investisseurs étrangers vont fuir avec leurs capitaux. La question qui se pose à ce niveau concerne le choix du meilleur régime de change censé leur permettre de minimiser les fluctuations des variables macroéconomiques. Le choix décidé va être tributaire de la nature et des sources des chocs, des caractéristiques structurelles de l'économie en question, et enfin des préférences des autorités.

En outre, sous un régime de change fixe, la politique monétaire doit être subordonnée à la nécessité de maintenir cette parité fixe. Le choix de la règle est effectué du moment qu'on opte pour un régime de change fixe ou intermédiaire. Reste à savoir si les autorités ont la volonté de suivre cette discipline qui leur est imposée par le choix d'ancrage par le change. Cette conclusion a été avancée par Kydland et Prescott (1977) et ensuite par D.Barro et D.Gordon (1983). Les modèles établis par ces derniers sont fondés sur l'hypothèse des anticipations rationnelles des agents privés.

## **2- l'ancrage des agrégats monétaires**

Le ciblage monétaire peut être défini comme une ancre nominale ou un objectif Intermédiaire de la politique monétaire. Le contrôle des agrégats monétaires revient alors à stabiliser le taux d'inflation au voisinage de la valeur cible, Rogoff .K(1985). En effet, d'après les monétaristes, le régime de ciblage d'agrégat de monnaie découle directement de la théorie quantitative de la monnaie selon laquelle, toutes choses étant égales par ailleurs, une variation de la quantité de monnaie cause des variations sur son pouvoir d'achat, mesuré par l'indice des prix. « L'ancrage monétaire se concentre sur le contrôle de l'inflation et comprend trois éléments clés: la transmission par les agrégats monétaires d'informations concernant l'évolution future des prix;

---

l'annonce publique du ciblage par les agrégats monétaires pour guider les prévisions inflationnistes des agents privés; et la mise en place des mécanismes empêchant les déviations systématiques du ciblage monétaire »

Une condition fondamentale à cette stratégie d'ancrage repose sur l'existence d'une relation forte et stable entre l'objectif final et l'agrégat cible.

Le choix d'étudier l'évolution du ratio M2/PIB (le taux de liquidité), permet de mesurer le degré de monétarisation du PIB par la monnaie en circulation. Plus ce ratio est en baisse, plus le taux de monétarisation est faible et moins le pays est développé. Par ailleurs, il permet de déterminer la vitesse de circulation de la monnaie. La vitesse de circulation de la monnaie, calculée comme étant l'inverse du ratio (PIB/Masse monétaire), qui mesure la quantité de monnaie en circulation peut nous renseigner sur l'augmentation de la demande des biens et services.

En effet, les pays qui ont une vitesse de circulation la plus faible, ont une inflation plus faible et une meilleure stabilité des prix. L'inflation s'explique dans plusieurs cas par un excès de liquidité, c'est à dire que la monnaie en circulation est beaucoup plus importante que les biens échangés dans cette économie. Inspiration monétariste, l'inflation par la monnaie suggère que la hausse du niveau général des prix résulterait d'une émission de monnaie trop importante. Pour Milton Friedman, « la cause de l'inflation est partout est toujours la même : un accroissement anormalement rapide de la quantité de monnaie par rapport au volume de production ». La justification de cette idée repose sur l'existence d'une relation économique, appelée « Théorie Quantitative de la Monnaie »

Les pays d'Amérique latine sont, à titre d'exemple, caractérisés par une vitesse de circulation plus élevée que celle des pays d'Asie du Sud Est. La plus marquante a été observée en Colombie, en Pérou et au Brésil entre 1997 et 2000 avant de connaître une tendance à la baisse au cours de la période 2001-2008.

Le ciblage monétaire a été aussi appliqué pendant des périodes où le taux de change est fixe ou à son début de flottement que dans des périodes de stabilisation, aussi bien dans celles qui ont réussi que dans celles qui ont échoué. Sans innovations financières, ce schéma serait encore à l'image de la relation que l'on peut établir entre la masse monétaire et la stabilité des prix. Or, à mesure que la libéralisation financière s'accroît et que les innovations financières l'accompagnent, il devient plus difficile aux autorités de mesurer effectivement la quantité de monnaie en circulation dans l'économie, Miotti, L. et D, Plihon, (1999). Le problème se pose aussi en matière de délimitation des agrégats (frontière entre les différents agrégats) ce qui pose

---

un double problème : distinction entre les actifs liquides et autres et distinction entre les composantes des différents agrégats.

## **B/ INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : UN EXAMEN DES TRAVAUX EMPIRIQUES**

La relation directe entre l'IBC et l'inflation a été suffisamment discutée dans la littérature empirique. Dans un premier temps, nous montrerons que l'IBC restreint l'inflation et un autre qui débouche sur un effet non significatif. Il est donc question de parcourir tour à tour ces différents courants de la littérature.

### **1- Indépendance de la banque centrale : Un effet positif sur l'inflation**

A.Ahsen et al (2006) ont étudié la relation entre l'IBC, l'inflation et la gouvernance. L'étude concerne 36 pays du Pacifique sur la période 1991-2005. En utilisant la technique de Panel l'observation, ces auteurs prouvent qu'il y a une relation significative entre l'indice de l'indépendance de la Banque Centrale et gouvernance (CBIG) et l'inflation. Ils ont utilisé six proxy différentes de (CBIG) à savoir : légale, politique, objectif de stabilité de prix, politique de taux de change, politique monétaire et financement du déficit, autonomie et transparence. Tous ces indices leur permettent d'indiquer la fortune et la faiblesse d'une Banque Centrale particulière. Ils ont prouvé que le CBIG, après la crise de 1997, a baissé le taux d'inflation dans ces pays. A.Ahsen et Al (2006) ont montré qu'il n'y a pas une relation significative entre CBIG et l'inflation en terme de régime de taux de change ou flexible. En contrepartie, il y a des relations mixtes entre CBIG et l'inflation en terme de revenu des pays (bas, moyen).

Eelke de Jong(2001) a mené une étude sur les pays de l'OCDE et il a montré qu'il y a une relation entre l'indépendance de la Banque Centrale, l'inflation et la culture de l'inflation. Le résultat trouvé montre que l'inflation est inférieure dans les pays où les agents détestent l'incertitude concernant l'inflation.

Carlstrom C.T., et Fuerst T.S (2006) ont fait une étude sur la relation existante entre l'inflation et l'indépendance de la Banque Centrale pour les pays industrialisés. Avec un échantillon de 26 pays industrialisés, ils ont trouvé qu'il y a une augmentation du degré de l'indépendance pour la période 1988-2000 par rapport à celle de 1955-1988. Cette augmentation a été accompagnée par une baisse de taux d'inflation pour ces pays pour la même période.

DaniyarNurbaye dans son article étudie empiriquement l'effet de l'interaction entre l'état de droit et le droit l'indépendance de la banque centrale (CBI) sur la stabilité des prix (le niveau d'inflation et la volatilité de l'inflation), en utilisant un ensemble de données de panel couvrant jusqu'à 124 pays sur la période de 1970 à 2013. A un nouvel ensemble de données juridiques sur

---

l'ICB, largement complet, couvrant 182 pays, a été utilisé dans le cadre de ces travaux indiquent que l'effet de la CBI légale sur la stabilité des prix dépend du niveau de l'état de droit. De plus, les résultats révèlent que la CBI légale n'a pas d'effet significatif sur la stabilité des prix lorsque l'état de droit est faible. Les résultats montrent également que 67% des pays avancés possèdent un niveau d'état de droit approprié pour maintenir la stabilité des prix en augmentant l'autonomie de la banque centrale, alors que seulement 4,5% des pays en développement ont le niveau requi.

Garriga et Cesar M. Rodriguez(2018) dans leur article examinent l'effet de l'indépendance légale de la banque centrale sur l'inflation dans les pays en développement. Malgré le consensus politique suggérant que l'indépendance de la banque centrale est un outil efficace pour contrôler l'inflation, les preuves sont encore limitées, en particulier pour les pays en développement. À l'aide d'un nouvel ensemble de données, nous analysons l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur l'inflation pour un échantillon de 118 pays en développement entre 1980 et 2013. Nous constatons qu'une plus grande indépendance de la banque centrale est associée à des taux d'inflation plus faibles. Cet effet sur l'inflation est d'autant plus fort qu'un pays est démocratique, mais il est également présent dans les pays non démocratiques. Nos résultats sont robustes aux différentes spécifications et méthodologies. En outre, nous constatons que toutes les dimensions incluses dans la mesure de l'indépendance de la banque centrale (objectifs, personnel, politique et indépendance financière) contribuent à freiner l'inflation. Nos résultats mettent en lumière les types de réformes les plus efficaces pour lutter contre l'inflation dans les pays en développement.

## **2. Indépendance de la banque centrale : Pas d'effet sur l'inflation**

Plusieurs études ont analysé le lien entre l'indépendance de la banque centrale et les performances macroéconomiques des économies en transition. Cukierman et coll. (2002) établissent des indices d'indépendance juridique pour les nouvelles banques centrales dans 26 anciennes économies socialistes et constatent que les indépendances des banques centrales sont en fait sans rapport avec l'inflation au cours des premières étapes de la libéralisation. Leurs données révèlent qu'un niveau plus élevé de l'indépendance légale est associé à un niveau d'inflation plus faible que pour les pays ayant des niveaux de libéralisation suffisamment élevés et soutenus. Par conséquent, selon Cukierman et al. (2002), l'indépendance juridique des banques centrales peut ne pas être efficace pour réduire l'inflation sans une libéralisation soutenue du marché. Jacome et Vazquez (2005) étudient la relation entre le CBI et l'inflation en utilisant des données de panel pour 24 pays d'Amérique latine et des Caraïbes au cours des années 1990. Bien

---

qu'ils confirment une relation négative entre l'indépendance de la banque centrale, mesuré par LVAW, et l'inflation, ils ne parviennent à établir aucune causalité entre ces variables.

Crowe et Meade (2008) dans leur article examinent le niveau de CBI dans un large échantillon d'économies industrielles et émergentes et trouvent une relation négative robuste entre l'indépendance juridique de la CB et l'inflation. D'autre part, Hielscher et Markwardt (2012) examine un échantillon représentatif de 69 pays et fait valoir que l'IBC, en soi, peut ne pas être suffisante pour une meilleure performance de l'inflation, car la qualité des institutions politiques compte également. Pour que l'inflation diminue, un pays doit disposer d'institution politique bien développée et connaître également un changement important en matière de CBI.

Cukierman, Webb et Neyapti (1992) ont trouvé une relation négative significative entre l'inflation et l'indépendance légale pour les pays développés, mais une relation insignifiante pour les pays moins développés. , Jàcome et Vázquez (2005) utilisent le panel les régressions ont révélé une relation négative entre les indépendances légaux des banques centrales et l'inflation dans 24 pays d'Amérique latine et des Caraïbes, mais n'ont pas réussi à trouver une relation de cause à effet des indépendances des banques centrales et l'inflation.

## **Conclusion**

En somme, ce chapitre avait pour objectif d'examiner théoriquement la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation. Pour se faire, nous avons trouvé judicieux de présenter dans un premier temps les différents débats théoriques concernant la notion de l'inflation. Dans un second temps il a été question de parcourir les enseignements théoriques au tour du lien qui existe entre cette dernière et l'indépendance de la banque centrale. De ces différents développements, il y lieu de retenir quelques enseignements. En premier lieu, nous avons retenons que l'indépendance de la banque centrale a un effet positif sur l'inflation. En second lieu, l'indépendance de la banque centrale n'a pas d'effet sur l'inflation. Ayant donc mobilisé ces différents enseignements, il y a lieu de confirmer nos intuitions par une vérification empirique. Ce dernier élément va donc constituer l'objet du chapitre suivant.

---

## **CHAPITRE II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : L'EVALUATION EMPIRIQUE**

L'objectif de ce chapitre consiste à faire une évaluation empirique sur la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation des pays d'Afrique subsaharienne. La principale motivation derrière cet objectif trouve en grande partie son explication dans les différents contrastes observés dans les précédents travaux empiriques. En effet, pendant que certains auteurs montrent que l'indépendance de la banque centrale réduit l'inflation d'autres en revanche trouvent un effet non significatif. Cependant, nous pouvons relever au mieux de notre connaissance que, de tous ces travaux, il n'y en a pas qui accordent un intérêt particulier aux pays d'Afrique subsaharienne. Pour pallier ces insuffisances dans la littérature précédente, nous nous proposons dans le présent chapitre de réexaminer cette relation en considérant uniquement un échantillon constitué des pays d'Afrique subsaharienne. Dans l'optique d'atteindre cet objectif, nous nous proposons d'organiser ce chapitre de la manière suivante. La première section est réservée à une analyse des faits stylisés sur la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation (SECTION I). La deuxième section est, quant à elle consacrée, à une analyse économétrique de la relation (SECTION II).

### **SECTION I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES FAITS STYLISES.**

Cette section vise principalement à faire une analyse des faits stylisés au tour de la relation qui existe entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation dans les pays d'Afrique subsaharienne. Pour cela, nous retenons comme indicateur d'IBC, l'indice de jure d'indépendance économique et politique construit par Cukierman et al. (1992) pour la simple raison qu'il est assez complet au sens d'Arnone et al. (2009). Par ailleurs, en conformité avec de nombreux travaux, nous retenons comme déterminants de l'inflation le taux d'inflation et les taux d'intérêts. Les données pour ces différentes variables nous sont fournies par la WDI(2018). Dans cette section, il sera question de présenter l'analyse dynamique de la relation de l'indépendance de la banque centrale et en ASS et la relation entre l'indépendance de la banque centrale et taux d'intérêt, crédit en ASS.

---

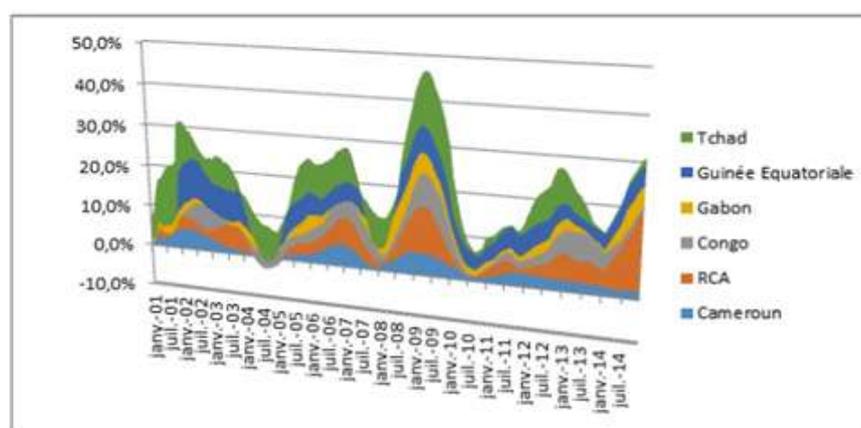
## **A/ ANALYSE DYNAMIQUE DE LA RELATION ENTRE INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTTALE ET LE TAUX D'INFLATION DES PAYS D'AFRIQUE SUBSAHARIENNE**

Le taux d'inflation mondiale s'est ainsi établi en moyenne annuelle à 3,4 % en 2019, contre 3,6 % en 2018, en lien avec la baisse des cours du pétrole. Dans les pays avancés, l'inflation s'est située à 1,4 % en 2019, après 2,0 % en 2018, tandis que dans les pays émergents et en développement, elle est passée de 4,8 % en 2018 à 5,0 % en 2019. En Afrique subsaharienne, l'inflation a très légèrement progressé de 8,3 % en 2018 à 8,4 % en 2019. Il sera question dans cette sous section de présenter l'analyse dynamique du taux d'inflation dans les pays d'Afrique subsaharienne.

### **❖ En Afrique centrale**

Dans la CEMAC, l'inflation est appréhendée par le taux de croissance de l'indice des prix à la consommation (IPC). Bien qu'en moyenne, le taux d'inflation des pays de la CEMAC soit proche de la norme de 3% suivie par la Banque centrale, les niveaux d'inflation par pays sont très divergents d'un pays à l'autre mettant ainsi en exergue les potentielles hétérogénéités entre ces pays et la difficulté que peut avoir la Banque centrale à mener une politique monétaire commune efficace. Comme on peut l'observer dans le graphique 1 ci-dessous, certains pays (Cameroun, Gabon) ont des niveaux d'inflation assez maîtrisés depuis le début des années 2000 mais d'autres pays sont caractérisés par une volatilité assez importante de leurs niveaux d'inflation (Tchad, Congo, Guinée Equatoriale) qui tend cependant à se stabiliser avec le temps (Cas du Tchad). Pour la République Centrafricaine, sa situation en matière d'inflation s'est significativement dégradée au cours des quatre dernières années en cohérence avec les tensions politiques que ce pays a connues à cette période. Cette photographie d'ensemble nous amène à comprendre que les déterminants de l'inflation ne sont certainement pas similaires d'un pays à un autre, mais les mouvements observés entre les différentes séries peuvent laisser penser qu'il existerait des déterminants communs pouvant dicter l'évolution structurelle de l'inflation dans la CEMAC.

Graphique 1: Evolution de l'inflation dans les pays de la CEMAC (2001-2014)



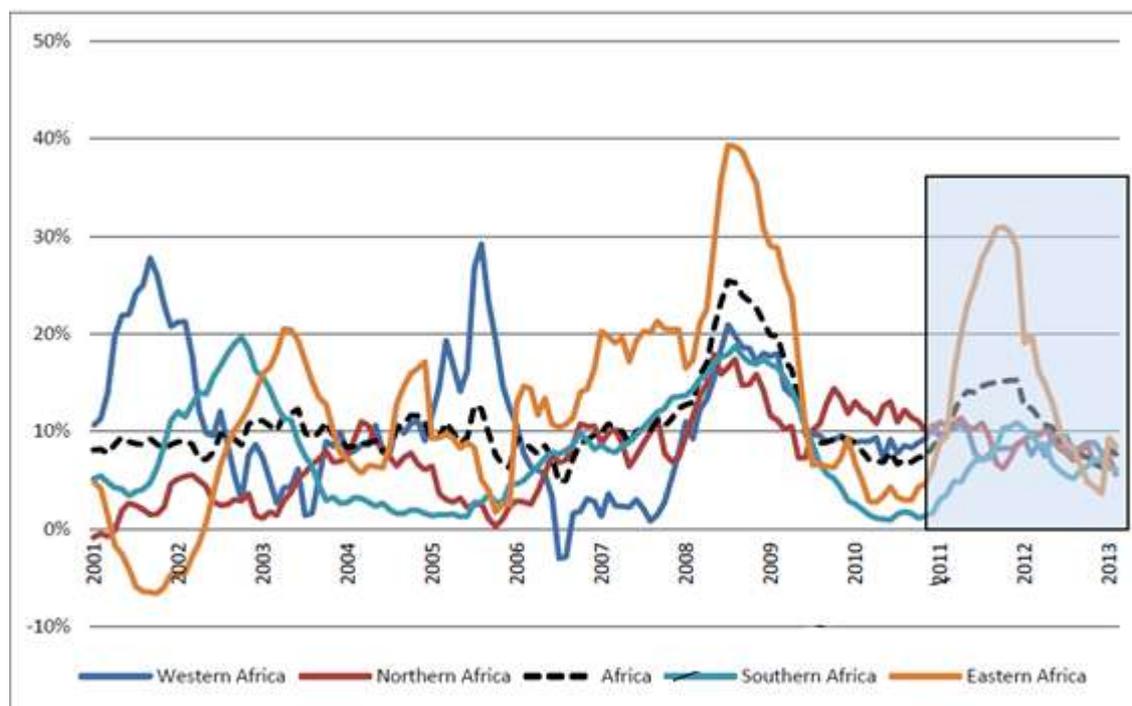
Source : données des administrations nationales

Aucoursannées (2004-2014), leniveaugénéraldesprix dans laCEMACaconnu une évolution en moyenne annuelle de 2,8 % pour l'ensemble des pays, légèrement en dessous de la norme communautaire de 3 %. Cependant, sur la même période, le taux d'inflation a dépassé la norme communautaire, notamment au cours des années 2005 (+3,4 %), 2006 (+ 4,8 %), 2008 (+ 6 %), 2009 (+4,4 %), 2012 (+3,8 %) et 2014 (+3,2 %). Les pays les plus marqués par une inflation relativement élevée ont été la République centrafricaine (+4,7 %), la Guinée Equatoriale (+4,6 %), le Congo (+3,4 %). Le Tchad, le Cameroun et le Gabon ayant connu une inflation moyenne sur les dix années de 2,8 %, 2,5 % et 2,3 % respectivement.

#### ❖ En Afrique de l'ouest

Les consommateurs africains ont été confrontés à des pressions inflationnistes croissantes en janvier et février 2013, avec une augmentation des prix des aliments de 8,1 et de 7,7 pour cent respectivement sur un an glissant, en hausse par rapport à décembre 2012 (6,3 pour cent). L'inflation des prix des aliments s'est renforcée en Afrique de l'Est (graphique 2), en particulier au Malawi, où les ménages ont dû faire face à une hausse des prix des aliments de 27,3 pour cent sur un an glissant en janvier et de 32,2 pour cent en février<sup>2</sup>, imputable à une forte progression des cours du maïs et à une dépréciation continue de la monnaie nationale, qui a renchéri la valeur des importations.

Graphique 2: Inflation des prix à la consommation des aliments – Afrique et sous-régions (sur un an glissant)



Source : OIT Larbosta division de la statistique

## **B/ ANALYSE DYNAMIQUE DE LA RELATION ENTRE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET TAUX D'INTERET EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE**

Dans le cadre de cette sous-section, nous nous proposons d'effectuer une analyse descriptive au tour de la relation entre l'indépendance des banques centrales le crédit et taux d'intérêt pour le cas des pays d'Afrique subsaharienne. L'indicateur de l'IBC reste le même que précédemment à savoir l'indice d'indépendance de jure construit par Cukierman et al (1992). Il est donc précisément question d'analyser tour à tour la relation entre IBC et le taux d'intérêt, et l'indépendance de la banque centrale et le crédit en Afrique subsaharienne.

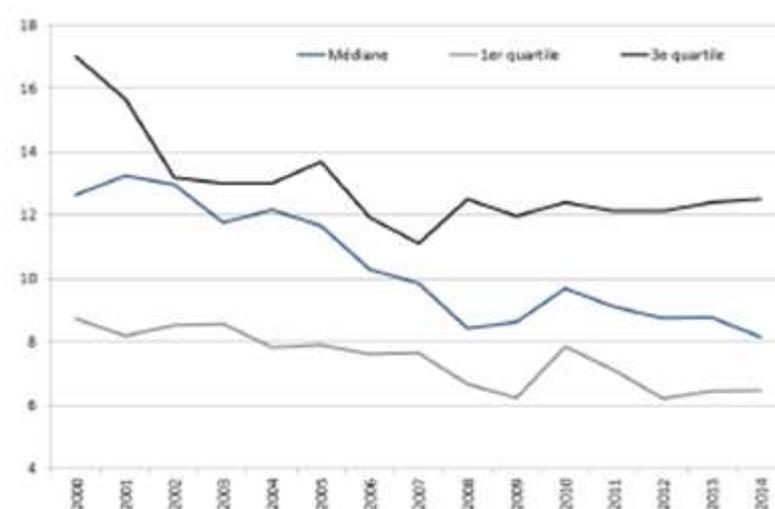
### **❖ Analyse dynamique de la relation entre l'indépendance de la banque centrale et taux d'intérêt en Afrique subsaharienne**

Dans les pays d'ASS, les marges d'intérêt sont généralement élevées, bien qu'elles aient tendance à diminuer depuis 2000 (graphique 3). En outre, les secteurs bancaires d'Afrique subsaharienne ont assez rapidement gagné en profondeur, notamment ces dernières années. Cette tendance se retrouve dans tous les pays de la zone à quelques rares exceptions près et se traduit par une amélioration de l'accès aux financements et aux services financiers, quoique partant d'un niveau très faible. En dépit de ces tendances générales, les pays d'Afrique subsaharienne

---

présentent une grande diversité pour ce qui concerne la profondeur et la sophistication financière de leur secteur bancaire.

Graphique 3 : Écart de taux d'intérêt (en pourcentage – 2000-2014)



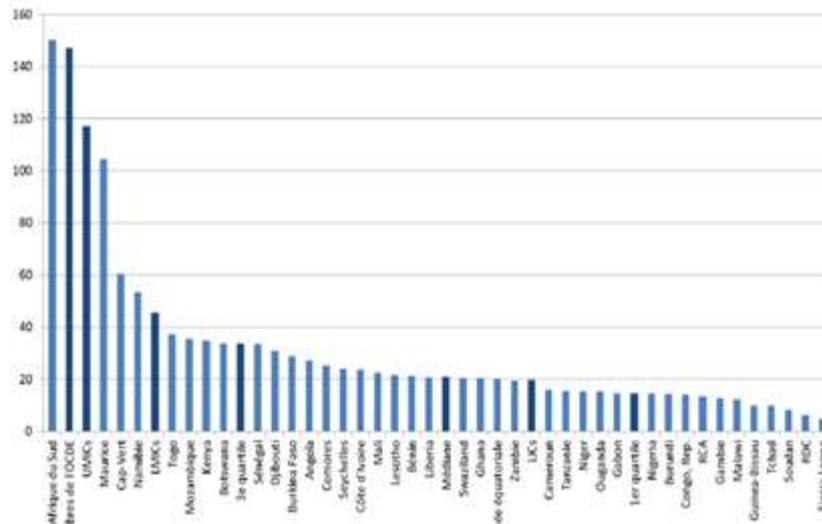
Note : l'écart de taux d'intérêt est la différence entre le taux d'intérêt perçu par les banques sur les prêts à des clients du secteur privé et le taux d'intérêt versé par les banques commerciales ou de catégorie équivalente sur les dépôts à vue, à terme ou d'épargne. La médiane, le deuxième et le quatrième quartile sont représentés pour tous les pays d'Afrique subsaharienne pour lesquels des données sont disponibles (de 23 à 34 pays selon l'année). Une tendance similaire est observée avec un échantillon stable de 22 pays sur la période 2000-2014. Source: indicateurs de la Banquemonddiale.

#### ❖ Analyse dynamique de la relation entre l'indépendance de la banque centrale et le crédit au secteur privé en Afrique Subsaharienne

Un contraste existe entre un nombre limité de secteurs bancaires relativement développés et une forte proportion de secteurs bancaires peu profonds (graphique 4). L'Afrique subsaharienne compte un petit nombre de pays dotés d'un secteur financier d'envergure internationale : l'Afrique du Sud affiche un ratio crédit au secteur privé sur PIB supérieur à 150 %, soit au-dessus de la moyenne des pays membres de l'OCDE ; ce ratio est supérieur à 100 % pour Maurice (bien qu'il soit encore inférieur à la moyenne des pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure, catégorie à laquelle le pays appartient<sup>5</sup>). Avec un ratio crédit au secteur privé sur PIB supérieur à 40 %, le Cap-Vert et la Namibie se situent au-dessus de la moyenne des pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure. Un petit nombre de pays situés autour du troisième quartile de la distribution – Togo, Mozambique, Kenya, Botswana, Sénégal et Djibouti

affichent un ratio crédit au secteur privé sur PIB supérieur à 30 %. En outre, on observe une longue traîne de secteurs bancaires moins développés, qui présentent un ratio médian crédit au secteur privé sur PIB d'environ 20 %, lequel n'est que très légèrement supérieur à la moyenne mondiale des pays à faible revenu, alors que le premier quartile de la distribution est inférieur à 15 %.

Graphique 4: credit au secteur privé(en % du PIB)



## **SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET INFLATION:** **l'ANALYSE ECONOMETRIQUE.**

L'objet de la présente section est d'effectuer une analyse économétrique sur de la relation entre l'IBC et l'inflation des pays d'ASS sur la période allant de 1980 à 2013. La principale motivation derrière cet objectif trouve en partie une explication dans la corrélation observée entre l'IBC et l'inflation des pays de notre échantillon au cours de la période retenue. Pour parvenir à cet objectif, nous nous proposons d'organiser cette section de la manière suivante : en premier lieu, nous présentons la stratégie empirique et en second lieu, nous présentons et analysons les résultats

### **A/ LA STRATEGIE EMPIRIQUE**

Dans cette sous-section, l'objectif consiste à présenter de façon succincte le modèle économétrique, les variables et les sources de données, la technique d'estimation ainsi que test de robustesse effectué.

---

### ➤ **Présentation et spécification du modèle économétrique**

Dans le cadre de cette étude, l'analyse est faite en données de panel dynamique avec des données annuelles recouvrant 38 pays d'ASS pour la période allant de 1980-2013. L'un des avantages de l'analyse en panel est qu'elle prend en compte à la fois l'hétérogénéité entre les pays mais aussi la dynamique du temps (Roodman, 2009). En suivant l'approche, nous arrivons à écrire l'équation 2.1. Cette équation constitue la base de la spécification empirique de ce travail. Elle s'écrit ainsi qu'il suit:

$$\pi_t = \left( \frac{\sum_{i=1}^{12} CPI_{i,t/12}}{\sum_{i=1}^{12} CPI_{i,t-1/12}} \right) - 1 \times 100$$

### ➤ **Présentation des variables et sources de données.**

Dans ce modèle notre variable dépendante est le log du taux d'inflation, mesuré comme le log de la moyenne variation mensuelle de l'indice des prix à la consommation (comme dans Aisen et Veiga, 2006). La méta-analyse de Klomp et de Haan (2010b) confirme que l'utilisation du logarithme de l'inflation au lieu de l'inflation réelle en tant que variable dépendante n'a aucun effet sur l'importance du coefficient IBC et en même temps atténue les problèmes d'hétéroscédasticité et les valeurs aberrantes (comme dans Aisen et Veiga, 2006). Mathématiquement, le taux d'inflation de l'année t (t) est le pourcentage annuel.

Par ailleurs, la variable d'intérêt se réfère quant à elle à l'indépendance de la banque centrale (IBC). Elle est mesurée par l'indice d'indépendance synthétique construit par Garriga (2016). En effet, cet indice présente l'avantage de prendre en compte plusieurs critères d'IBC à l'instar de la direction, les réformes, la nomination du gouverneur, les modalités de sa destitution, des critères régionaux et prend également en compte les 16 critères d'IBC que comporte l'indicateur construit par Cukierman et al. (2016). S'agissant des variables de contrôle, nous nous référons sur les études précédentes pour ajouter les variables telles que : le PIB réel par habitant, l'ouverture commerciale, la somme des exportations et importations en pourcentage du PIB, selon Daniels et al. (2005) et l'inflation mondiale pour saisir l'effet des variations de prix dans le reste du monde (Bodea et Hicks, 2015a; Lin et Ye, 2012; Neely et Rapach, 2011). L'inflation mondiale est la variation annuelle médiane en pourcentage du consommateur.

### ➤ **Technique d'estimation**

Compte tenu de la structure du panel des données, où les indices i et t représentent le pays et la période respectivement. Notre spécification de référence est un modèle de panneau dynamique avec des effets fixes. Dans ce type de modèle l'inclusion d'une variable dépendante retardée peut

---

introduire un biais (Nickell, 1981). Comme Wooldridge (2002) explique que lorsque le nombre de séries chronologiques (T) est petit, ce problème est non trivial car les chocs sur les effets fixes ne diminuent pas avec le temps. Cependant, lorsque T est d'au moins 30, c'est 33 dans notre cas le biais est significativement réduit (Beck et Katz, 2011; Beck et al. 2014). En fait, Beck et Katz (2011) concluent que dans un tel cas, quel que soit le nombre de croisements unités sectionnelles, le biais de nickel est trivialement faible. L'équation à estimer est:

$$\pi_{it} = \varphi\pi_{it-1} + \beta_1CBI_{it} + \beta_2Dem_{it} + \beta_3CBI_{it} \times Dem_{it} + \delta X_{it-1} + \xi_t + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

### ➤ Tests robustesse

Pour vérifier le caractère robuste de nos résultats, nous allons dans une autre estimation prendre en compte d'autres indicateurs. Nous effectuons des tests supplémentaires pour minimiser les préoccupations concernant les valeurs aberrantes. Tout d'abord, nous utilisons une estimation jackknife de notre spécification. Autrement dit, l'analyse est effectuée dans des sous-échantillons en omettant un pays à la fois, puis agréger les estimations. Deuxièmement, nous excluons les pays qui ont connu des hyperinflations pendant la période couverte par notre échantillon. Enfin, nous incluons une variable fictive identifiant les observations d'inflation (Alpanda et Honig, 2014). Dans tous les cas, nos principaux résultats restent stables et significatifs. Nous analysons si nos résultats changent en omettant systématiquement des sous-groupes de ces pays. D'autres études trouvent des effets similaires sur des échantillons sous-régionaux (Cukierman, 1992; Jácome et Vázquez, 2008). Nos résultats sont robustes dans les sous-échantillons qui omettent un continent ou sous-continent à la fois.

## B/ PRÉSENTATION ET ANALYSE DES RÉSULTATS

Dans cette sous-section, nous visons deux objectifs principaux. Le premier consiste en une présentation des résultats de l'estimateur des panneaux dynamique autour des effets de l'IBC sur l'inflation en ASS. Le second consiste quant à lui à une analyse desdits résultats.

### ➤ Présentation des principaux résultats

Tableau 1: Effet du CBI sur l'inflation, 1980-2013. Variable dépendante: taux d'inflation(log)  
Estimation: effets fixes avec des erreurs standard robustes (1) (2)

Tableau 2 : valeurs prévues du taux d'inflation pour les démocraties et les autocraties.

Tableau 3 : effet de l'indépendance de la banque centrale sur l'inflation (1980-2013). Analyse de sensibilité.

Tableau 1: effet du CBI sur l'inflation

Variable dépendante: taux d'inflation (log)  
 Estimation: effets fixes avec des erreurs standard robustes (1) (2)

CBI	-0,823 ** -0,562 (0,333) (0,357)	
La démocratie	-0,002 0,021 (0,007) (0,014)	
CBI * Démocratie		-0,057 * (0,033)
Ouverture du compte de capital	-0,553 *** -0,525 *** (0,110) (0,111)	
Cheville	-0,364 *** -0,302 *** (0,062) (0,061)	
Inflation	0,501 *** 0,497 *** (0,062) (0,061)	
PIB par habitant	0,128 0,111 (0,126) (0,129)	
Ouverture commerciale	-0,001 -0,001 (0,001) (0,001)	
Inflation mondiale	-0,046 *** -0,045 *** (0,015) (0,015)	
L'instabilité politique	0,019 *** 0,018 ** (0,007) (0,007)	
Effet du CBI à Polty2 = 1-0,609 * (0,345) à Polty2 = 6-0,895 ** (0,335) à Polty2 = 10-1,123 *** (0,383)		
R <sup>2</sup>	0,404 0,405	
N. observations	2241 2241	
N. de pays	108 108	

**Remarques:** Erreurs standard robustes entre parenthèses. Toutes les spécifications incluent une durée, un pays et une décennie constantseffets, mais nous ne communiquons pas leurs estimations pour préserver l' espace. \* p <0,1; \*\* p <0,05; \*\*\* p <0,0

Tableau 2: valeur prévu du taux d'inflation pour les democracies et les autocraties

PIB par habitant	0,000 ** 0,038 ** (0,015) (0,016)	0,186 0,172 (0,162) (0,164)	0,152 0,158 (0,126) (0,130)	0,131 (0,137)
Ouverture commerciale	-0,000 -0,000 (0,000) (0,000)	-0,000 -0,000 (0,001) (0,001)	0,000 0,000 (0,001) (0,001)	-0,002 (0,001)
Inflation mondiale	-0,004 *** -0,004 *** (0,001) (0,001)	-0,036 ** -0,035 ** (0,015) (0,015)	-0,047 *** -0,047 *** (0,016) (0,016)	-0,017 (0,015)
Politique	0,002 ** 0,002 ** (0,001) (0,001)	0,012 * 0,011 (0,007) (0,007)	0,020 *** 0,019 *** (0,007) (0,007)	0,018 ** instabilité (0,008)
Effet du CBI à Polty2 = 1 / FH = 4-0,066 * -0,858 ** -0,645 ** (0,039) (0,379) (0,329) à Polty2 = 6 / FH = 2-0,084 *** -1,071 *** -0,967 *** (0,036) (0,366) (0,3				
Polty2 = 10 / FH = 1 -0,097 *** -1,257 *** -1,128 *** (0,040) (0,421) (0,452)				
R <sup>2</sup>	0,567 0,567	0,325 0,325	0,381 0,382	0,320
N. observations	2392 2392	2384 2384	2349 2349	2274
N. de pays	108 108	108 108	116 116	101

Remarques: Erreurs standard robustes entre parenthèses. Toutes les spécifications incluent une durée, un pays et une décennie constants effets, mais nous ne communiquons pas leurs estimations pour préserver l'espace. \* p <0,1; \*\* p <0,05; \*\*\* p <0,01

	taux D					Taux d'inflation modifié		II Freedom House TOR			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)				
CBI	-0,078 **		-0,063				-1,003 ***	-0,792 **	-0,755 **	-1,289 **	0,703 ***
	(0,037)		(0,041)				(0,363)	(0,392)	(0,319)	(0,559)	(0,187)
La démocratie	-0,000	0,001					-0,001	0,018	0,012	-0,057	-0,011 *
	(0,001)	(0,001)					(0,007)	(0,015)	(0,027)	(0,061)	(0,006)
CBI * Démocratie	-0,003	-0,047	0,161	(0,004)	(0,037)	(0,137)					
Casquette. Compte	-0,051 ***	-0,049 ***					-0,719 ***	-0,694 ***	-0,537 ***	-0,523 ***	-0,506 *** Ouverture
	(0,013)	(0,013)					(0,128)	(0,128)	(0,108)	(0,109)	(0,120)
Cheville	-0,032 ***	-0,032 ***					-0,294 ***	-0,292 ***	-0,273 ***	-0,271 ***	-0,243 ***
	(0,007)	(0,007)					(0,069)	(0,069)	(0,064)	(0,063)	(0,069)
Inflation:	0,653 ***	0,652 ***					0,421 ***	0,419 ***	0,490 ***	0,487 ***	0,387 ***
	(0,046)	(0,046)					(0,056)	(0,055)	(0,060)	(0,059)	(0,085)

Tableau 3: Effet de l'indépendance de la banque centrale sur l'inflation 1980-2013 : analyse de la sencibilité

### ➤ Analyse des résultats

L'une des principales motivations pour accorder l'indépendance aux banques centrales est la nécessité d'éviter pressions politiques pour poursuivre des politiques expansionnistes qui provoquent l'inflation. Bien que le négatif la relation entre le CBI et l'inflation est largement documentée pour les pays développés, les preuves pour les pays en développement sont rares et partielles. Pourtant, des études récentes suggèrent que les preuves obtenues dans des échantillons plus petits et non représentatifs pourraient être affectés par un biais de sélection (Garriga, 2016). Notre étude s'appuie sur cette littérature empirique pour examiner l'efficacité des CBI juridiques en tant que un outil anti-inflationniste sur un large panel de pays en développement. L'étendue de notre échantillon 118 pays en développement entre 1980 et 2013 nous donne la certitude que la sélection des cas ou les choix concernant la périodisation n'affectent pas les résultats. Nous fournissons des preuves solides des effets de réduction de l'inflation des CBI juridiques sous différents contextes institutionnels. Bien que les contraintes démocratiques renforcent les effets anti-inflationnistes CBI, ces effets sont également robustes et appréciables également dans les pays non démocratiques. Cela ouvre des pistes pour approfondir les recherches sur les mécanismes qui rendent efficaces les banques centrales indépendantes même dans les pays à faibles contraintes politiques. Comme le suggèrent les recherches, il est possible que de jure les protections accordées aux banquiers centraux sont efficaces dans les régimes non démocratiques car elles reflètent d'autres types d'accords de partage du pouvoir entre les élites autoritaires (Baerg et al., 2017), car les régimes autoritaires ont des contraintes politiques (plus faibles mais

---

efficaces) (Bodea et al., 2019), en raison des préférences des autocrates concernant la confiance des marchés internationaux (Maxfield, 1997), ou l'orientation politique future du pays (Boylan, 1998), ou en raison de la diffusion de normes qui rendent l'IBC efficace même dans les non-démocraties (Johnson, 2016, 2006).

Notre analyse renforce l'importance de l'indépendance de la banque centrale en tant que mécanisme efficace pour réduire l'inflation, mais pas comme le seul. Ouverture du compte de capital, taux de change fixe et l'adoption d'un objectif d'inflation sont associés à une baisse de bien. Pourtant, nos résultats suggèrent que l'effet du CBI sur la stabilité des prix subsiste après avoir ces autres politiques, et il est plus fort en présence de régimes de taux de change flottants. Enfin, notre analyse montre qu'une seule dimension de notre indice de CBI ne conduit pas effet sur l'inflation. Cela a des implications conceptuelles importantes lors de l'étude des canaux par lequel la CBI affecte la stabilité des prix et d'autres résultats clés. Cependant, d'autres recherches sont encore nécessaires de comprendre pleinement comment les différents aspects de l'IBC affectent les relations entre les banques centrales et les gouvernements, et comment d'autres acteurs du marché peuvent être affectés. Les principaux résultats et implications de cette étude contribuent à la discussion sur l'effet de l'octroi de l'indépendance aux banques centrales. Dans l'ensemble, en utilisant un très large échantillon de pays en développement, nous fournissons des preuves solides que la protection juridique des banques centrales la conduite de la politique monétaire est associée à une baisse de l'inflation dans les pays en développement. De plus, ce résultat est conditionnel à la force d'autres contraintes politiques associées avec le niveau de démocratie en place.

### ➤ **Robustesse des résultats**

Pour analyser la robustesse de nos principaux résultats, nous effectuons une analyse de sensibilité, en contrôlant les effets supplémentaires. Premièrement, les pays adoptent le ciblage de l'inflation comme moyen d'augmenter leur niveau d'engagement et de crédibilité pour poursuivre une faible inflation (Armand, 2017; Ftiti et Hichri, 2014; Lin et Ye, 2012, 2009; Mishkin, 2004; Ogrokhina et Rodriguez, 2018 ; Rose, 2007). Ainsi, nous incluons le ciblage de l'inflation, une variable fictive qui prend la valeur de 1 si la banque centrale dispose d'un cadre de ciblage de l'inflation. Deuxièmement, Acemoglu et al. (2003) et Aizenman, et al. (2010) affirment que les pays ayant une politique budgétaire procyclique ont tendance à connaître une plus grande volatilité de la production et une inflation plus élevée. Nous incluons une mesure de procyclicité budgétaire (cyclicité budgétaire) basée sur Li, et al. (2011) méthodologie. Troisièmement, après Aizenman, et al. (2010) et Bodea et Hicks (2015a), nous incluons le

---

différentiel de taux d'intérêt entre le taux d'intérêt de chaque pays et celui des États-Unis (taux d'intérêt différentiel), comme mesure de l'autonomie de la politique monétaire. Enfin, nous contrôlons également le degré de ralentissement économique en incluant une mesure de l'écart de production. Suivant la méthodologie WEO du FMI de De Masi (1997), nous utilisons le filtre de Hodrick-Prescott (Hodrick et Prescott, 1997) pour calculer l'écart de production, défini comme la différence entre le PIB réel observé et la tendance du PIB réel, comme un pourcentage de la tendance du PIB réel.

## **Conclusion**

En guise de conclusion, l'objectif de ce chapitre était de procéder à un examen empirique sur de la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation en sur un panel de 38 pays d'Afrique subsaharienne entre 1980 à 2013. Pour atteindre cet objectif, nous avons trouvé pertinent de procéder d'une part à une analyse des statistiques descriptives, et de procéder d'autre part à un examen économétrique. Comme technique d'estimation, nous nous sommes servis des panneaux dynamiques à effet fixes pour prendre en compte les éventuels biais d'endogénéité qui pouvaient être associé à notre panel. Les résultats que nous trouvons nous renseignent que l'indépendance de la banque centrale réduit significativement l'inflation des pays de notre échantillon. Par ailleurs, ce résultat conforte l'issue de nombreux travaux existant et s'inscrit en même temps à l'encontre d'autres. Pour chuter, il est important de relever que ces résultats sont robustes lorsque nous prenons en compte d'autres indicateurs pour mesurer l'indépendance de la banque centrale.

---

## CONCLUSION DE LA PREMIERE PARTIE

En vue d'évaluer l'effet de l'indépendance de la banque centrale sur l'inflation des pays d'Afrique subsaharienne, nous avons subdivisé notre analyse en deux principaux chapitres. Le premier chapitre a été consacré à un examen théorique de la relation. Le deuxième chapitre a quant à lui été réservé à une vérification empirique. Du premier chapitre, l'essentiel à retenir est que la relation entre l'indépendance de la banque centrale et l'inflation est discutée dans le cadre de deux fondements théoriques à savoir : le biais inflationniste et l'existence des cycles électoraux. S'agissant de la vérification empirique, nous avons dans un premier temps procédé à un examen des faits stylisés avant d'effectuer une analyse économétrique de la relation. Dans cette dernière, nous avons eu recours à la technique de panneaux dynamique à effet fixes pour aboutir à nos résultats. Ces résultats nous renseignent principalement que l'indépendance de la banque centrale, mesurée par l'indice synthétique de Garriga (2016), réduit l'inflation des pays de notre échantillon durant la période d'étude. La littérature sur ce sujet nous indique que ce résultat corrobore les résultats de nombreux travaux notamment ceux de Mohammad Muzahidul (2018) et Anh, Jemma, Filiz, Oral (2015). Dès lors, ces différentes démonstrations nous permettent d'apporter une réponse affirmative à notre première question spécifique et nous permettent valider en même temps notre première hypothèse.

---

**DEUXIEME PARTIE :**

**L'EFFET DE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE  
CENTRALE SUR LA CROISSANCE ECONOMIQUE  
EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE**

---

## INTRODUCTION DE LA DEUXIEME PARTIE

Dans cette deuxième partie, l'objectif poursuivi est de fournir une réponse à la deuxième question spécifique qui est celle de savoir si l'indépendance de la banque centrale contribue à améliorer la croissance économique en Afrique subsaharienne. La question de l'indépendance des banques centrales se pose ici sous l'angle de l'impact qu'elle aurait sur les politiques économiques, qui peuvent être définies comme l'ensemble des instruments dont disposent les pouvoirs publics pour atteindre certaines finalités à long terme, les principales étant d'assurer le bien-être maximum pour les générations présentes et futures, de garantir la solidarité nationale et de limiter les inégalités sociales. Il est coutume de distinguer les politiques conjoncturelles qui visent à réguler l'activité économique en poursuivant les quatre objectifs principaux mis en évidence dans le « carré magique » de N. Kaldor (croissance économique, plein-emploi, stabilité des prix et équilibre du commerce extérieur), et les politiques structurelles qui visent à agir sur les caractéristiques fondamentales de l'économie (garantir la concurrence et la liberté des prix, améliorer la compétitivité des industries...) Afin de mieux atteindre cet objectif, nous organisons cette deuxième partie de la manière suivante : dans le troisième chapitre, nous traitons théoriquement du lien qui existe entre l'indépendance de la banque centrale et la croissance économique et dans le quatrième chapitre, nous procédons à vérification empirique de la relation.

---

## **CHAPITRE III : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS DE LA LITTERATURE.**

L'objet du présent chapitre est de fournir quelques preuves théoriques sur la relation entre indépendance de la banque centrale et la croissance économique. En vue de mieux appréhender ce lien, nous nous proposons dans le cadre du présent chapitre, de faire appel aux différentes théories sur la croissance. Ainsi, nous organisons la suite de ce chapitre de la manière suivante : dans la première section, nous inscrivons la relation entre indépendance de la banque centrale et la croissance économique dans un ancrage théorique (SECTION I). Dans la deuxième section nous présenterons les effets de l'indépendance de la banque centrale sur la croissance économique (SECTION II).

### **SECTION I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS THEORIQUES.**

D'un point de vue théorique, la relation entre l'indépendance de la banque centrale et la croissance économique peut être mieux appréhendée en partant du lien entre l'autorité monétaire et budgétaire. Mentionnons à ce sujet que cette relation a fait l'objet de nombreux développements théoriques. Néanmoins, nous relevons que les arguments évoqués par les différents auteurs sont plus ou moins consensuels. Soucieux de mieux appréhender ce lien nous nous proposons dans la présente section de faire tout d'abord un examen théorique des concepts avant de présenter les canaux de transmission.

#### **A / INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : UN EXAMEN THEORIQUE DES CONCEPTS.**

Il s'agit principalement de faire une discussion théorique sur la notion d'indépendance de la banque centrale d'une part, et celle de la croissance d'autre part.

##### **1- Examen théorique de l'indépendance de la banque centrale**

Il existe plusieurs types d'indépendance de la banque centrale classés selon différents critères. La classification de Cukierman (1992) est basée sur l'indépendance légale par rapport à l'indépendance réelle. L'indépendance juridique fait référence au niveau de l'indépendance telle que spécifiée dans la loi. Il mesure le degré d'indépendance que les législateurs entendaient accorder à la banque centrale. L'indépendance réelle, comme son nom l'indique, dépend de la manière dont la loi est interprétée et mise en œuvre. Les banques centrales peuvent parfois

---

s'écarter du degré d'indépendance juridique. Ces écarts sont plus évidents dans les économies en développement que dans les économies développées. La classification de Grilli et al (1991) est basée sur l'indépendance politique et économique. Ils définissent l'indépendance politique comme la capacité de la banque centrale de choisir l'objectif final de la politique monétaire, comme le taux d'inflation ou le niveau d'activité économique, tandis que l'indépendance économique est la capacité de choisir les instruments pour poursuivre ces objectifs sans interférence du gouvernement. L'indépendance des objectifs par rapport aux instruments est un autre type d'indépendance de la banque centrale développé par Debelle et Fischer (1994).

L'indépendance des objectifs est le degré d'indépendance et d'autorité le plus large de la banque centrale. L'indépendance des instruments est caractérisée par le pouvoir de définir et d'employer indépendamment les instruments pour atteindre l'objectif numérique fixé de l'extérieur.

Bien qu'il ne soit pas simple de mesurer l'indépendance d'une banque centrale, en raison sa nature complexe, certains chercheurs ont mis aux points différents techniques qui mesurent le CBI sous divers aspects. À cet égard, l'indépendance politique de Bade et Parkin (1980), l'indépendance politique et économique de Grilli et al (1991) et enfin les indices d'indépendance juridique de Cukierman (1992) sont parmi les premières et les plus influentes méthodes de quantification l'indépendance de la banque. Selon Bade et Parkin (1980), l'indépendance politique se mesure par la capacité de la banque centrale à mettre en œuvre ses politiques sans aucune intervention du gouvernement. Grilli et coll. (1991) va plus loin dans l'idée d'indépendance de la CB et introduit l'indépendance économique en plus de l'indépendance politique. Leur sous-indice d'indépendance politique comprend neuf éléments liés aux procédures de nomination des membres du conseil d'administration de la banque centrale et du gouvernement, ainsi qu'aux responsabilités formelles de la banque centrale. Le sous-indice de l'indépendance économique comprend sept éléments sur les prêts de la banque centrale au gouvernement et la nature des instruments monétaires. La plupart des auteurs qui s'intéressent aux statuts des banques centrales et à la codification des rapports que celles-ci entretiennent avec les gouvernements ont pris la fâcheuse habitude de qualifier d'« indépendantes » celles qui n'ont aucune instruction à recevoir des gouvernements (Bassoni et Cartapanis, 1995). Néanmoins, nous pouvons relever que cette notion d'indépendance de la banque centrale ne dispose pas de définition qui soit unanimement admise dans la littérature. En effet, les différentes définitions qui sont données, correspondent respectivement à des aspects spécifiques de l'indépendance. A ce sujet, Bade et Parkin (1982) dans une première configuration, distinguent l'indépendance politique de l'indépendance économique. D'après eux, l'indépendance politique fait référence à la capacité des banques centrales à limiter l'influence du pouvoir politique<sup>20</sup> sur les décisions de

---

politique monétaire. Elle inclue également l'absence d'intrusion de celui-ci sur l'organisation institutionnelle de la banque centrale, en ce qui concerne particulièrement la nomination et la révocation des dirigeants. L'indépendance économique se réfère quant à elle, à la liberté qu'ont les banques centrales dans la définition des objectifs (quantifiés ou non), et le choix des instruments de politique monétaire. Notons en Outre qu'une autre caractérisation de l'indépendance économique au sens de Bade et Parkin est l'impossibilité par la banque centrale de monétiser les déficits budgétaires des gouvernements.

Par ailleurs, Cukierman et al. (1992) distinguent l'indépendance légale (de jure) de l'indépendance réelle (de facto). Ceux-ci entendent par indépendance légale ou juridique, l'ensemble des pratiques visant à restreindre l'intervention du pouvoir politique dans les dispositions statutaires et organiques de la banque centrale. Elle se réfère donc à un ensemble d'éléments les principaux étant : la procédure de nomination et de révocation des dirigeants de la banque centrale, détermination de la durée de leurs mandats, la fixation de leurs objectifs, l'obligation de rendre compte à un organe (législatif ou exécutif), la présence d'un représentant du gouvernement dans les organes institutionnels de la banque centrale, la responsabilité ultime de la politique monétaire, la procédure de résolution des éventuels conflits avec le gouvernement, l'interdiction ou pas de monétiser le déficit, la libre fixation du taux directeur, le rôle du gouvernement dans la détermination des salaires des fonctionnaires de la banque centrale etc. En vue d'évaluer l'effectivité de l'indépendance légale, ces auteurs ont codifié un deuxième indicateur, qu'ils qualifient d'indépendance réelle ou factuelle.

En effet, l'indépendance réelle dépend de l'influence effective du gouvernement dans la mise en œuvre et la conduite de la politique monétaire. D'après ces auteurs, celle-ci peut être appréhendée soit par le taux de rotation et la durée du mandat du gouverneur de la banque centrale, soit par des questionnaires adressés à des spécialistes de la banque centrale. Toutefois, l'utilisation de cet indicateur dans la mesure de l'indépendance de la banque centrale n'est pas exempte de critiques. En effet, des auteurs comme Alesina et Summer(1993) ont démontré qu'une longue durée du mandat du gouverneur peut simplement traduire une plus grande soumission de celui-ci vis-à-vis des instructions politiques.

Par ailleurs, en suivant la terminologie introduite par Debelle et Fischer (1994).L'Indépendance d'une Banque Centrale peut être distinguée en deux composantes : indépendance d'objectifs et indépendance d'instruments. Par indépendance d'objectifs, Debelle et Fischer (1994) entendent la liberté dont dispose la banque centrale dans le choix des objectifs finaux de la politique monétaire. L'indépendance d'instruments désigne à son tour la liberté effective dont dispose l'autorité monétaire dans le choix et l'utilisation de ses instruments de

---

politique monétaire pour atteindre les objectifs qui lui ont été assignés. En outre, il est opportun de mentionner qu'un débat théorique oppose cette notion d'indépendance à celle d'autonomie<sup>21</sup> (Avon et Bobbo, 2013). En effet, vu que la monnaie est un bien collectif au sens de Samuelson (1963), celle-ci ne saurait échapper totalement au contrôle de l'Etat. Dès lors, la notion d'autonomie, moins restrictive et plus graduelle est certainement plus appropriée au terme du débat et al. 2009).

## **2-L'examen théorique de la croissance : les fondements théoriques**

Depuis Adam Smith et sa richesse des nations, la croissance occupe l'esprit de nombreux économistes. La croissance est ainsi associée à plusieurs qualificatifs : illimitée, limitée, instable. Les économistes n'ont cessé, pendant presque deux siècles et demi, de penser aux causes de la richesse, et aux causes des différences de niveaux de vie entre les pays. Certes, les réponses sont de plus en plus convaincantes, et de plus en plus proches de la réalité, mais elles n'arrivent tout de même pas à donner une explication complète à ce phénomène. La croissance économique peut se définir comme un accroissement durable de sa dimension, accompagné de changements de structure et conduisant à l'amélioration du niveau de vie. La croissance économique d'un pays peut être définie comme une augmentation à long terme de la capacité à fournir des biens économiques de plus en plus divers à sa population, cette capacité croissante en fonction de l'avancement de la technologie et les ajustements institutionnels et idéologiques qu'il exige. Les trois composantes de la définition sont importantes. La hausse soutenue de la fourniture de biens est le résultat de la croissance économique, par lequel il est identifié. Certains petits pays peuvent fournir l'augmentation des revenus à leurs populations parce qu'ils se produisent à posséder une ressource (minéraux, localisation, etc.) exploitable par les pays plus développés, qui donne un nombre important et croissant de loyer. La croissance peut être définie comme l'augmentation continue de la quantité de biens et services produits par une partie individuelle dans un

La croissance économique est l'augmentation du PIB potentiel ou du produit national d'un pays. Dit autrement, il y a croissance économique quand la frontière des possibilités de production (FPP) d'un pays se déplace vers l'extérieur. Un concept proche est le taux de croissance du produit par tête, qui détermine la vitesse à laquelle croît le niveau de vie d'un pays. La plupart des manuels de théorie économique, d'histoire de la pensée économique et d'histoire des faits économiques, font remonter les origines de la croissance à la première révolution industrielle. Initié en 1776 par la vision optimiste d'Adam Smith (vertus de la division du travail), le thème de la croissance réapparaîtra au XIXe siècle dans les travaux de Malthus, Ricardo et Marx. Il faudra cependant attendre le XXe siècle et les années 50 pour que les

---

modèles théoriques de la croissance connaissent un véritable succès. Les modèles postkeynésiens (Harrod-Domar) et néoclassiques (Solow) ont introduit un véritable débat sur la question de la croissance équilibrée. Depuis les années 70-80, la croissance a connu un nouvel essor sous l'impulsion des théoriciens de la croissance endogène.

Pratiquement tout le monde est pour la croissance économique, mais il existe de profonds désaccords sur le meilleur chemin pour y parvenir. Certains économistes et politiques insistent sur la nécessité d'accroître l'investissement en capital. D'autres penchent pour des mesures stimulant la R&D et le changement technologique. Enfin, un troisième groupe souligne le rôle d'une meilleure formation de la population active. Dans cette sous section, nous tentons de comprendre la croissance économique chez les néoclassiques et les nouveautés apportés par eux après les classiques. Dans les années 1960, la théorie de la croissance se composait principalement du modèle néoclassique, tel que développé par Ramsay (1928), Solow (1956), Swan (1956), Cass (1965), et Koopmans (1965). Après nous élaborons les nouvelles théories de la croissance économique. L'arrivée des théories sur la Recherche-Développement (des objectifs volontaires en matière de recherche développement), la diffusion progressive des innovations technologiques, et plus précisément les travaux de Romer (1986, 1987, 1990) sont à l'origine des théories de la croissance endogène. Cette dernière est assimilée à un phénomène auto-entretenu par accumulation de quatre facteurs principaux : le capital physique, la technologie, le capital humain et le capital public.

### ➤ **La Théorie Classique De La Croissance Economique :**

La théorie classique de la croissance contient les avis d'Adam Smith et David Ricardo, ils définissent la croissance économique comme "le résultat de l'accumulation du capital, cette dernière est représentée par l'augmentation de la quantité des outils mis à la disposition des travailleurs ». Tandis que pour les classiques, la croissance économique est un phénomène appelé à disparaître dans le temps, les néoclassiques (Solow) montrent que c'est un phénomène durable et qui doit permettre le rattrapage.

Une caractéristique de l'approche classique est estimée que la production implique un travail, des moyens produits de production et des ressources naturelles. Contrairement à certaines contributions à la théorie moderne de la croissance, aucun de ces facteurs - travail, le capital et la terre - ont été considérés comme négligeables autre que dans des expériences de pensée » conçus pour illustrer un principe » (Ricardo). Pour comprendre la croissance réelle des processus il fallait venir aux prises avec les lois interdépendantes qui régissent la croissance de la population, le rythme de l'accumulation et le taux et le biais de l'innovation technique dans un environnement

---

caractérisé par la rareté des ressources naturelles. L'enjeu était de comprendre le fonctionnement d'un système très complexe.

- **La Croissance Chez Adam Smith**

Adam Smith considérait le processus de croissance comme strictement endogène, mettant particulièrement l'accent sur l'impact de l'accumulation du capital sur la productivité du travail. Il a commencé son enquête sur la richesse des nations, d'abord publié en 1776, en déclarant que revenu par habitant doit être dans chaque nation réglementé par deux circonstances différentes ; en premier lieu, par l'habileté, la dextérité, et le jugement avec lequel son travail est généralement appliqué ; et, d'autre part, par la proportion entre le nombre de ceux qui sont employés dans le travail utile, et celle de ceux qui ne sont pas ainsi employée. L'attention de Smith concentre donc sur les facteurs déterminant la croissance de la productivité du travail, qui est, les facteurs qui influent sur «l'état de l'habileté, la dextérité, et le jugement avec lequel le travail est appliquée dans toute nation. À ce stade, l'accumulation du capital entre dans l'image, en raison de la condamnation de Smith que la clé de la croissance de la productivité du travail est la division du travail qui, à son tour, dépend de l'étendue du marché et donc sur l'accumulation de capital. «La plus grande amélioration dans les forces productives du travail», nous dit-on, «semblent avoir été les effets de la division du travail».

En plus de ce qui précède, Smith a déclaré qu'il a un autre facteur qui influe sur la croissance, c'est l'accumulation du capital provient de l'épargne de la classe capitaliste, Avec la mise à disposition d'un environnement favorable qui permet le basculement du processus de croissance, consistant à libérer le commerce interne et externe et l'état donne plus d'intérêt à l'éducation et les travaux publics, et l'application des taxes afin d'atteindre des revenus pour l'état. Lorsque cet environnement est disponible, le processus de croissance économique se poursuivra par la division du travail et l'accumulation du capital, qui provient de l'excédent des profits de la classe capitaliste, à son tour se transforme en investissements qui augmentent la demande sur les travailleurs, par conséquent, l'augmentation du taux de croissance de la population et donc la croissance économique se déplaçant dans cette étape à l'ascension cumulative.

- **Les Pensées De David Ricardo Sur La Croissance**

David Ricardo (1772-1823) a concentrer l'essentiel de sa réflexion et de son action sur les moyens de lever les freins à l'accumulation du capital qui pénaliseraient la croissance économique, et par voie de conséquence le développement économique de la nation. Ricardo mis de côté ce qu'on peut appeler des rendements statiquement et dynamiquement croissants. Les

---

effets bénéfiques de l'accumulation du capital sur la productivité médiés par l'extension de la division du jeu de travail n'ont pratiquement aucun rôle dans son analyse. En langage moderne, les problèmes d'externalités qui figuraient en bonne place dans l'analyse de Smith ne sont donnés qu'à l'attention éparse. Dans un tel cadre, la question est alors comment les ressources naturelles rares, telles que la terre, affectent la rentabilité que le capital accumule. La vision résultant se reflète dans ce que Ricardo appelle le «cours naturel» des événements.

### ➤ **La Théorie Néoclassique**

Dans les années 1960, la théorie de la croissance se composait principalement du modèle néoclassique, tel que développé par Ramsay (1928), Solow (1956), Swan (1956), Cass (1965), et Koopmans (1965).

Le point de départ de toute analyse de la croissance économique est le modèle de croissance néoclassique qui met l'accent sur le rôle de l'accumulation du capital. Ce modèle élaboré par Solow (1956) et Swan (1956), montre comment une politique économique dont l'objectif est l'augmentation du taux de croissance d'une économie peut être mise en œuvre par les incitations individuelles à épargner davantage. Le modèle néoclassique permet de dépasser le pessimisme de la vision classique. En introduisant une variable de progrès technique exogène, ce modèle permet un déplacement au cours du temps de l'équilibre économique de telle sorte que le niveau d'activité est de plus en plus élevé. Le résultat du modèle est de montrer que la croissance à long terme dépend du taux de croissance de la population et du progrès technique (lui-même fonction de l'évolution de la technologie). Nous allons ici présenter le modèle de Solow (1956).

- **Le Modèle De Solow (1956)**

Les modèles à la Solow considèrent que le facteur de production accumulable (le capital physique) a des rendements marginaux décroissants. Des lors, la rentabilité de l'investissement physique décroît avec le stock de capital, dont l'accumulation ne peut durablement excéder le rythme, exogène, d'expansion de la main-d'œuvre mesurée en termes d'efficacité. Soit une économie dont l'offre de travail et l'état de la technologie sont donnés et que nous supposons, pour le moment, constants dans le temps. Supposons, que les travailleurs utilisent un stock de capital agrégé noté  $K$ . La qualité maximale d'output  $Y$  qui peut être produite dépend de  $K$  par l'intermédiaire d'une fonction de production :  $Y = Y(K)$

- **Les Théories De La Croissance Endogène**

À l'origine, l'expression « la croissance endogène » a été utilisée pour faire référence à des modèles dont les changements dans ces politiques pourraient influencer le taux de croissance de

---

façon permanente. Le taux de croissance est endogène, c'est-à-dire résulte des comportements d'épargne (au sens large) des agents économiques ; certains de ces comportements, considérés précédemment comme résultant d'évolutions tendanciennes doivent être explicites ; l'influence des politiques publiques sur ces comportements doit être étudiée. L'origine des modèles de croissance endogène remonte aux débuts du Vingtième Siècle; Schumpeter (1934, 1942) a tracé les grandes lignes du modèle à travers ses idées, et puis Neumann (1937) a introduit le premier modèle de croissance endogène, le modèle "AK".

Les modèles de croissance endogène partent de l'hypothèse que la productivité marginale du capital ne s'annule pas quand le stock de capital augmente. La productivité marginale des facteurs est constante ce qui est une condition nécessaire à la croissance auto entretenue qui caractérise les modèles de croissance endogène (Guellec et Ralle, 1995). Pour cela deux solutions peuvent être envisagées : la prise en compte du capital humain ou l'amélioration constante des techniques de production ou de la qualité des produits. Nous allons ici nous concentrer sur les modèles fondateurs de cette littérature : le modèle AK et Romer 1986.

- **Le Modèle AK**

Dans le modèle AK, afin d'éliminer l'hypothèse de rendements décroissants du capital, le capital est défini de façon large ; c'est un agrégat qui prend en compte le capital humain, le savoir ou les infrastructures. Dès lors la croissance est auto entretenue et son rythme dépend du taux d'épargne et de la productivité marginale du capital. L'approfondissement de cette idée a conduit à distinguer de manière explicite le capital humain et physique. Dans cette lignée de modèle, des ressources sont spécifiquement consacrées à l'accumulation du capital humain qui est source de croissance car elle permet de repousser les limites du processus de croissance néoclassique (Lucas, 1988). Une des limites de ces modèles provient du fait que l'accumulation du capital humain ne peut pas être maintenue indéfiniment et elle peut être à terme sujette à des rendements décroissants.

- **Le Modèle De Romer**

Les travaux de Romer (1986, 1987, 1990) sont à l'origine des théories de la croissance endogène. Cette dernière est assimilée à un phénomène auto-entretenu par accumulation de quatre facteurs principaux : le capital physique, la technologie, le capital humain et le capital public. Le rythme d'accumulation de ces variables dépend de choix économiques, c'est pourquoi on parle de théories de la croissance endogène.

---

## **B-INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE: LES CANAUX DE TRANSMISSION**

Ici, il sera question de présenter les canaux de transmission de la croissance économique, à savoir : les canaux directs et les canaux indirects.

### **1- Les canaux directs : les investissements directs étrangers(IDE)**

Le Fonds Monétaire International (FMI) définit l'investissement direct étranger (IDE) comme "les investissements qu'une entité résidente d'une économie (l'investisseur direct) effectue dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise résidente d'une autre économie (l'entreprise d'investissement direct). Par intérêt durable, on entend qu'il existe une relation à long terme entre l'investisseur direct et l'entreprise et que l'investisseur exerce une influence significative sur la gestion de l'entreprise. Les investissements directs comprennent non seulement la transaction initiale, qui établit la relation entre l'investisseur et l'entreprise, mais aussi toutes les transactions ultérieures entre eux et entre les entreprises apparentées, qu'elles soient ou non constituées en sociétés et donc dotées d'une personnalité morale distincte. L'IDE représente donc l'ensemble des ressources (apports au capital social; dotations; prêts; mise à disposition de trésorerie, de crédits commerciaux ou de bénéfices réinvestis) qu'un investisseur direct laisse à la disposition d'entreprises avec lesquelles il est en relation d'investissement direct. Dans la littérature théorique, l'IDE reçu est supposé stimuler la croissance économique à plusieurs niveaux. D'abord par sa contribution à la valeur ajoutée et par les gains de productivité que génèrent les transferts de technologie qui s'opèrent à destination des entreprises locales rachetées ou intégrées dans les chaînes de production. Mais au delà de ces effets directs sur la production et sur la modernisation des équipements productifs, les IDE peuvent avoir des effets positifs plus indirects sur les entreprises du pays d'accueil et leur productivité. Ceux-ci transitent par les reports de technologie ou de connaissance qu'ils entraînent via les relations d'approvisionnement et de fourniture avec des firmes locales, via la formation de la main d'œuvre qui peut profiter à des entreprises locales ou enfin, via la réduction des coûts d'information et de transaction facilitant l'accès aux marchés mondiaux pour les firmes locales partenaires des filiales étrangères. Ces avantages dynamiques sont indispensables pour que l'IDE agisse positivement et surtout durablement sur la croissance économique et le développement industriel.

Sur le plan empirique de nombreux travaux ont été fait pour montrer les effets des IDE sur la croissance en occurrence, Blomstom et al. (1992), en étudiant l'effet de l'IDE sur la croissance, ont démontré que l'ampleur de celui-ci, dépend du stock de capital humain disponible dans le

---

pays hôte. Ils ajoutent que cet impact peut se révéler négatif dans les pays dotés d'un faible niveau de capital humain. Les auteurs, mettent en lumière, l'effet positif de l'IDE sur la croissance du revenu, mais cet effet reste cantonné de l'interaction entre l'IDE et le capital humain. Ceci, confirme l'idée que les technologies avancées, résultat de l'IDE, ne peuvent accroître le taux de croissance du pays hôte, que si elles interagissent avec une certaine capacité d'absorption de celui-ci. Au niveau de leurs tests ils démontrent que, la contribution de l'IDE à la croissance surgit une fois que l'interaction entre le capital humain et l'IDE a eu lieu. (ALAYA, 2004)

## **2- Les canaux indirects**

Il s'agit principalement des investissements, l'ouverture commerciale, l'éducation, la stabilité politique, le développement financier et la productivité marginale des capitaux, le transfert des fonds. S'agissant des investissements, le modèle Harrod-Domar et le modèle du multiplicateur combiné à l'accélérateur sont les deux types de modèles dynamiques fondés sur l'investissement. La théorie néoclassique de l'investissement était destinée à permettre une mesure plus précise du coût de capital son prix d'utilisation implicite, de même qu'à fournir une restriction sur la façon dont cette variable de coût pouvait entrer dans la fonction de demande d'investissement.

La littérature empirique sur la croissance économique montre que le taux d'accumulation de capital physique ou investissement est un déterminant important de la croissance économique. Cette relation découle du postulat selon lequel la croissance économique prend sa source dans l'investissement. Un grand nombre de travaux théoriques et empiriques a porté sur le comportement d'investissement des entreprises. Leur but était d'identifier les déterminants de l'investissement privé et de mesurer la façon dont la politique économique influençait ce comportement.

Au milieu des années 80, les principaux déterminants de l'investissement étaient la croissance de la production (la valeur ajoutée) et le taux de profit. Ce résultat empirique plus connu sous le nom de « modèle accélérateur-profit » découlait des estimations faites sur données individuelles comme sur données agrégées. Toutes choses égales par ailleurs, une augmentation dans la production d'une entreprise devrait exiger une augmentation proportionnelle de son stock de capital. L'implication de la théorie de l'accélérateur était que, le niveau de production ou les changements dans la demande agrégée détermine l'investissement ou le changement du stock de capital. Comparé au modèle de l'accélérateur, Jorgenson (1967) a développé un modèle néoclassique de l'accélérateur flexible qui incorporait le coût de l'utilisation de capital (taux

---

d'intérêt, dépréciation et prix des biens d'équipement) et aussi l'effet de l'accélérateur pour expliquer le comportement de l'investissement.

Les résultats empiriques concordaient avec les effets de l'accélérateur et montraient qu'une croissance élevée de la production était corrélée à un fort taux d'investissement (Greene and Villanueva, 1991; Wai and Wong, 1982). La littérature économique considère que l'investissement est négativement lié au taux d'intérêt réel. Les théories néoclassiques suggéraient qu'un fort taux d'intérêt devait augmenter le coût du capital qui réduirait le taux d'investissement. Les travaux de Green et Villanueva (1991), et Solimon (1992) ont montré que les taux d'intérêt élevés avaient un impact négatif sur la croissance de l'investissement. Selon Lintner (1967), le taux d'intérêt déterminait le niveau d'investissement des entreprises.

Pour ce qui est de l'ouverture commerciale, la théorie traditionnelle du commerce prédit des gains de croissance résultant de l'ouverture au niveau des pays grâce à la spécialisation, aux investissements dans l'innovation, à l'amélioration de la productivité ou à une meilleure allocation des ressources. Le rôle de la politique commerciale dans le développement économique a été un sujet de débat essentiel dans la littérature sur le développement. Le débat autour de la relation entre le commerce et croissance n'est pas nouveau, et beaucoup des théories se sont développées autour d'elle.

Dès le 16ème siècle, Adam Smith, considéré comme l'un des principaux défenseurs du libre-échange, a défendu l'idée des avantages absolus dans les transactions de biens et de services entre les nations. Cette théorie des avantages absolus porte l'idée centrale selon laquelle chacun des pays doit se spécialiser et assurer la production où il est le meilleur en matière de gain de productivité. Il a émis l'idée selon laquelle « le commerce international permet d'éviter la réduction du marché intérieur et favorise son extension ». De même, il améliore la division du travail et augmente la productivité. Le commerce extérieur constitue, donc, une force dynamique capable d'intensifier la capacité et la compétence des travailleurs, d'encourager les innovations technologiques et l'accumulation du capital. Il permet d'éviter l'indivisibilité technique et par conséquent la possibilité d'améliorer la croissance économique. David Ricardo met aussi en avant l'intérêt des échanges internationaux dès le 19ème siècle pour les pays en se basant sur les travaux d'Adam Smith pour aborder la notion de coûts comparatifs. Selon Ricardo, même si un pays ne dispose d'aucun avantage absolu, il peut avoir intérêt à se spécialiser et à échanger s'il dispose d'un avantage comparatif. Il a montré à travers la théorie des avantages comparatifs que l'ouverture commerciale d'un pays permettait à ce dernier d'améliorer son efficacité économique et donc d'améliorer son bien-être de la population et les conditions de vie.

---

Pour ce qui est de l'éducation, la critique la plus fondamentale de l'approche suivie par Mankiw, Romer et Weil, fut émise par Benhabib et Spiegel (1994) : contrairement à ce que suggère le modèle néo-classique, l'étude de ces auteurs montre un effet positif et significatif du niveau de capital humain (et non pas du taux de croissance de ce niveau), mesuré par le nombre d'années d'études moyen parmi la population active au début de la période considérée (1965-1985), sur le taux de croissance moyen du PIB par tête.

En remettant en cause l'approche néo-classique, purement basée sur l'accumulation du capital, l'article de Benhabib et Spiegel a remis à l'honneur une vision plus « technologique » du rôle de l'éducation dans la croissance économique, qui avait été développée de façon embryonnaire par Nelson et Phelps (1966). Ces derniers considéraient en effet comme trop réductrice la vision néoclassique standard, selon laquelle les travailleurs très éduqués et peu éduqués sont des substituts parfaits, ne différant que par le nombre d'unités de travail « efficaces » dont ils sont dotés. Ils motivaient notamment leur critique en prenant l'exemple de la diffusion d'innovations dans le domaine agricole : des études ont en effet montré que ce sont les agriculteurs les plus éduqués qui adoptent les nouveaux produits et processus les premiers, et que les agriculteurs les moins éduqués ne s'adaptent au progrès technique que bien plus tard. L'analyse de Nelson et Phelps conduit donc à la conclusion suivante : dans une économie avec progrès technique, le niveau d'éducation affecte la croissance de long terme à travers ses effets sur la vitesse d'adaptation au changement technologique.

## **SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS EMPIRIQUES.**

Dans cette section, nous visons principalement à parcourir les travaux empiriques qui s'intéressent aux effets de l'IBC sur la croissance économique. Il s'agit donc de voir en effet, comment l'IBC affecte le bien être économique et la performance économique. Cette littérature riche et complexe peut se subdiviser en deux principaux courants. Un premier qui montre que l'IBC contribue à améliorer la croissance économique, un autre qui débouche à l'effet non significatif.

### **A/ INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE : UN EFFET POSITIF**

Les différents travaux empiriques qui trouvent que l'indépendance de la banque centrale améliore la croissance économique des Etats peuvent également être subdivisés en deux principaux groupes. Un premier groupe qui recense les travaux qui se sont uniquement intéressés

---

au cas particulier des pays développés et un autre qui recense les travaux ayant pris en compte les pays en développement. Il s'agit donc de visiter de façon succincte ces différents travaux.

### **1- Indépendance de la banque centrale et croissance économique: Un effet positif dans les pays développés.**

Abdulkadir Nagac et Islam Rizvanoghlu (2018) dans cet article explore l'association à la fois de l'indépendance de la banque centrale (CBI) et du développement du marché financier avec les performances économiques de la Turquie ainsi que de six anciens pays de l'ex-Union soviétique à planification centrale situés dans le Caucase et en Asie centrale (pays de l'ACC). Tout d'abord, nous construisons un indice d'indépendance juridique (LVAW) pour les banques centrales. Ensuite, nous analysons la relation entre l'indépendance de la banque centrale et les variables macroéconomiques. Nos résultats suggèrent qu'il existe une corrélation positive entre l'indépendance de la banque centrale et la croissance du PIB, alors que le signe de corrélation entre le CBI et le déflateur du PIB est négatif. En outre, les économies avec un niveau d'approfondissement financier plus élevé sont également associées à un CBI élevé. Des études antérieures sur l'effet de l'IBC sur les variables macroéconomiques utilisent des données transversales. Cependant, il a été indiqué dans la littérature que les changements de CBI pourraient avoir un effet sur les variables macroéconomiques sur de longues périodes. Ainsi, avoir à la fois une section transversale et une variation temporelle dans l'ensemble de données donnera de meilleurs résultats. Étant donné que nous utilisons des données de panel dans cette étude (sept pays et 2 périodes), nous pensons que les données que nous utilisons peuvent mieux cerner les effets du CBI sur les variables macroéconomiques par rapport aux études précédentes. Nos résultats suggèrent qu'il existe une corrélation positive entre l'indépendance de la banque centrale et la croissance du PIB, alors que le signe de corrélation entre le CBI et le déflateur du PIB est négatif.

Neyapti (2002) examine les tendances des performances économiques dans huit pays d'Europe orientale et le degré d'indépendance de la banque centrale. Elle constate que le CBI et la fièvre aphteuse montrent une association significative avec les variables macroéconomiques inflation et croissance du PIB. Dans un article pionnier, Bade et Parkin (1987) se sont intéressés aux effets de l'IBC sur la performance macroéconomique de 12 pays industrialisés, pour la période comprise entre 1955-1983. Pour cela, ils ont préalablement développé deux indicateurs d'indépendance notamment l'indépendance économique et l'indépendance politique. À l'issue de leurs régressions, ceux-ci trouvent que ces deux indicateurs d'indépendance contribuent à restreindre significativement le déficit budgétaire. Ces résultats obtenus convergent avec ceux

---

trouvés dans l'étude réalisée par Burdekin et Laney (1988). En effet, ceux-ci ont axé leurs travaux sur un échantillon comprenant 12 pays de l'OCDE, pendant la période allant de 1960 à 1983. Ils retiennent à cet effet, le déficit public (en % du PIB) comme variable dépendante et captent l'IBC à l'aide d'une variable binaire. Celle-ci prend la valeur 1 si l'autorité monétaire est indépendante et 0 si non. De même, ils retiennent principalement dans leur échantillon, la banque centrale de l'Allemagne de L'Ouest, la réserve fédérale, la banque centrale du Canada et de la suisse. A l'issue de leurs travaux, ils trouvent une relation négative et significative entre l'IBC et le niveau de déficit public.

Lars P. Feld et Philipps et Stefan Voigt (2003) dans cet article, il est analysé si l'indépendance judiciaire est également propice à la croissance. Deux indicateurs d'indépendance judiciaire sont introduits: (i) un indicateur de jure focus sur les fondements juridiques de l'indépendance judiciaire et (ii) un indicateur de facto axé sur le degré d'indépendance judiciaire vérifiable en fait. Pour un échantillon de 66 pays un modèle économétrique est estimé selon lequel la croissance du PIB réel par habitant entre 1980 et 1998 s'explique par l'indépendance judiciaire et les contrôles standard. Alors que de jure judiciaire l'indépendance n'a aucun impact sur la croissance économique, l'indépendance judiciaire de facto influence positivement la croissance du PIB. Le modèle est étendu en vérifiant la robustesse du modèle à des substituts de la liberté économique, de l'origine légale d'un pays et de la stabilité politique.

Irina - Raluca BADEA, PhD (2018), Cet article vise à aborder un sujet surchauffé dans le contexte d'économies dynamiques et démocraties, à savoir l'indépendance de la banque centrale liée à la politique monétaire adoptée stratégie, ainsi que leur impact sur le bon fonctionnement de l'économie. L'indépendance de la la banque centrale (CBI) est un pilier de l'efficacité de la politique monétaire, fournissant la prémisse une institution crédible et dépolitisée. Pour le dire autrement, un niveau élevé de CBI peut être lié à un moindre niveau de corruption et d'ingérence politique; par conséquent, la banque centrale a une marge de manœuvre appropriée, ce qui augmente la stabilité financière. La banque centrale l'indépendance a été mesurée sous diverses formes après la signature du traité de Maastricht en 1992, mais les initiateurs sont Cukierman et GMT, qui ont fourni les indices fondamentaux. Mesurer le l'autonomie de la banque centrale à la fois juridiquement (de jure) et informelle (de facto) représente un enjeu dans un contexte socio-économique dynamique et instable. L'objectif de cet article est de calculer CBI à partir des indices CUK et GMT, mais aussi pour aborder empiriquement la relation entre CBI et performance macroéconomique, à savoir la stabilité des prix et la production (PIB). D'où, l'étude part de l'hypothèse d'une corrélation entre le PIB et le CBI, d'une part, et entre l'inflation et le CBI, d'autre part. De nombreuses études ont montré une insignifiante corrélation positive entre

---

indépendance et PIB, et aussi le fait qu'une corrélation négative entre l'inflation et le CBI n'est généralement pas valable. En conséquence, cet article vise à démontrer si le CBI est un déterminant viable de la croissance et de la volatilité de l'inflation.

## **2- Indépendance de la banque centrale et croissance économique : Un effet positif sur la croissance des pays en développement**

Cukierman, Kalitzidakis et Summers (1993) n'observent aucun lien entre indépendance de la banque centrale et croissance dans les pays industrielle des régressions tenant compte d'autres déterminants de la croissance. Néanmoins, en prenant le taux de rotation de gouverneurs comme indicateur de dépendance vis-à-vis du pouvoir politique, ils mettent en évidence un lien avec la croissance dans les pays en développement pour lesquels le taux de rotation est variable selon les pays et très supérieur aux taux de rotation observé dans les pays industriels. Selon ces auteurs, cet effet est distinct d'un pur effet d'instabilité politique. Le signe de la causalité reste cependant sujet à caution. Toutefois De LoongSummer (1992) mettent une liaison positive entre l'indépendance de la Banque Centrale et la croissance, lorsqu'on tient compte du niveau de PIB par tête.

Baah Aye Kusi, ObedAnannNortey et Gloria Clarissa Dzeha(2019) dans leur article ils examinent le lien entre l'indépendance de la banque centrale et le bien-être économique tout en considérant comment la qualité institutionnelle et les niveaux d'indépendance de la banque centrale affectent ce lien. En utilisant un panel de quarante-cinqpays dans une régression à effet fixe robuste entre 1990 et 2012, ils rapportent que sur l'ensemble de la qualité institutionnelle et les niveaux d'indépendance de la banque centrale sont importants pour le bien-être économique en Afrique. Plus précisément, ils montrent que bien que l'indépendance de la banque centrale favorise le bien-être économique des citoyens en Afrique, l'effet propulseur de l'indépendance de la banque centrale sur le bien-être en Afrique est profond et approfondi dans des économies de qualité institutionnelle fortes. En outre, ils signalent que des niveaux plus élevés d'indépendance de la banque centrale renforcent le bien-être économique tandis que des niveaux inférieurs d'indépendance de la banque centrale nuisent au bien-être économique. Ces résultats impliquent que le bien-être peut être amélioré grâce à l'indépendance de la banque centrale, en particulier aux niveaux supérieurs de CBI et dans des économies de qualité institutionnelle forte. À partir de ces résultats, ils recommandent la mise en œuvre de politiques qui renforcent l'indépendance des régulateurs des institutions financières en Afrique afin de promouvoir le bien-être économique des citoyens en Afrique. En outre, les économies doivent développer la qualité de leurs institutions pour renforcer et approfondir l'effet de l'indépendance de la banque centrale.

---

## **B/ L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : UN EFFET NON SIGNIFICATIF**

Conformément à ce qui précède, il apparaît opportun de mentionner qu'un vaste de champ de la littérature empirique montre plutôt que l'indépendance de la banque centrale exerce un effet non significatif sur la croissance économique. Tout comme le courant de la littérature su présentée, celui-ci se distingue également en travaux qui s'intéressent uniquement aux pays développés d'une part et en travaux qui prennent en considération les pays en développements d'autres part.

### **1- Indépendance de la banque centrale et croissance économique : un effet non significatif dans les pays développés**

Cukierman, Kalitzidakis et Summers (1993) n'observent aucun lien entre indépendance de la banque centrale et croissance dans les pays industrielle des régressions tenant compte d'autres déterminants de la croissance.

### **2- Indépendance de la banque centrale et croissance économique : Un effet non significatif dans les pays en développement**

Dans un article devenu célèbre, Cukierman et ses collaborateurs (1992) se sont proposés d'évaluer les effets de l'indépendance de la banque centrale sur la performance macroéconomique de 70 pays développés et en développements. Après avoir construit deux indicateurs d'indépendance : le légal et le practical index, ils trouvent que l'indépendance de la banque centrale n'affecte pas de façon significative la variation du taux d'intérêt. De la même façon, nous pouvons noter que d'autres études sur le sujet trouvent que l'indépendance de la banque centrale a pour seul avantage d'accroître la crédibilité de la politique monétaire dans les pays en développement. Parmi ces études figurent celles conduites par Fry et al. (1996), Fry (1998) ou encore Arnone et al. (2009).

La plupart des études ne trouvent aucune corrélation entre la croissance et l'indépendance de la banque centrale, mais une ou deux études ont trouvé une relation fragile ou positive entre la croissance et l'indépendance de la banque centrale (Fujiki, 1996 ; Akhand, 1998). Fuhrer (1997) rapporte que l'indépendance de la banque centrale n'a d'importance que pendant les périodes de désinflation : le ratio de sacrifice et la perte de production sont plus élevés plus la banque centrale est indépendante. Cette constatation est corroborée par Down (2004).

## **CONCLUSION**

En définitive, l'objet de ce chapitre était de fournir des preuves théoriques à la relation qui existe entre l'indépendance de la banque centrale et la croissance économique. Dans le souci de

---

mener à bien notre démonstration, nous avons trouvé nécessaire d'inscrire d'une part cette relation dans un cadre théorique et de présenter d'autre part les canaux de transmission et aussi les différents effets qui en résultent nous avons démontré à partir de nombreux travaux que l'indépendance de la banque centrale peut affecter la politique économique directement ou de façon plus indirecte. Pour finir, il est à mentionner qu'une vaste littérature empirique s'est investie au tour des effets de cette dernière sur la croissance économique. Cette littérature prend deux orientations distinctes : la première montre que l'indépendance de la banque centrale est négativement corrélée à la croissance, la deuxième trouve quant à elle un effet non significatif.

---

## **CHAPITRE IV : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : L'EVALUATION EMPIRIQUE**

L'objectif de ce chapitre consiste à faire une évaluation empirique sur la relation entre l'indépendance de la banque centrale et La croissance des pays d'Afrique subsaharienne. La principale motivation derrière cet objectif trouve en grande partie son explication dans les différents contrastes observés dans les précédents travaux empiriques. En effet, pendant que certains auteurs montrent que l'indépendance de la banque centrale améliore la croissance économique, d'autres en revanche trouvent un effet non significatif Fry et al(1996), Fry(1998), Amone et al(2009). De la même façon, pendant que certains se focalisent uniquement dans les pays développés, d'autres intègrent à la fois les pays développés et les pays en développement dans leurs échantillons (Cukierman et ses collaborateurs, 1992). Cependant, nous pouvons relever au mieux de notre connaissance que, de tous ces travaux, il n'y en a pas qui accordent un intérêt particulier aux pays d'Afrique subsaharienne. Pour pallier ces insuffisances dans la littérature précédente, nous nous proposons dans le présent chapitre de réexaminer cette relation en considérant uniquement un échantillon constitué des pays d'Afrique subsaharienne. Dans l'optique d'atteindre cet objectif, nous nous proposons d'organiser ce chapitre de la manière suivante. La première section est réservée à une analyse des faits stylisés sur la relation entre l'indépendance de la banque centrale et la croissance économique (SECTION I). La deuxième section sera consacrée, à une analyse économétrique de la relation (SECTION II).

### **SECTION I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE: LES FAITS STYLISES**

Cette section vise principalement à faire une analyse des faits stylisés au tour de la relation qui existe entre l'indépendance de la banque centrale et la croissance économique dans les pays d'Afrique subsaharienne. Pour cela, nous retenons comme indicateur d'IBC, l'indice de jure d'indépendance économique et politique construit par Cukierman et al. (1992) pour la simple raison qu'il est assez complet au sens d'Arnone et al. (2009). Par ailleurs, enconformité avec de nombreux travaux, nous retenons comme indicateur de la croissance économique les finances publiques, les investissements, les institutions, la production, le développement financier. Les données pour ces différentes variables nous sont fournies par la WDI (2018) et la base de Garriga (2016).

---

## **A/ ANALYSE DYNAMIQUE DE LA RELATION ENTRE INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE DES PAYS D'AFRIQUE SUBSAHARIENNE**

Analyse portera sur les régions d'Afrique centrale et de l'ouest.

### **❖ Indépendance des banques centrales et taux croissance économique en Afrique centrale.**

Dans la sous-région, d'après les estimations faites par les services de la BEAC, la croissance économique a été de 2,1 % en 2019, contre 1,8 % en 2018, sous l'effet d'une légère amélioration des activités du secteur pétrolier, conjuguée avec un maintien du rythme de progression des activités dans le secteur non pétrolier. En conséquence, la croissance du secteur pétrolier s'est établie à 2,1 % en 2019, contre 1,2 % en 2018, progressant à un rythme supérieur à celui du secteur non pétrolier (2,0 % en 2019, contre 1,9 % en 2018). Le taux d'inflation s'est replié à 2,0 %, contre 2,2 % en fin décembre 2018. La situation budgétaire s'est améliorée, avec un déficit du solde budgétaire base engagement, dons compris, qui est passé de - 0,3 % du PIB en 2018 à 0,0 % du PIB en 2019. Le solde des transactions courantes, dons officiels inclus, s'est détérioré à - 1,5 % du PIB (- 803,9 milliards) contre - 0,7 % en 2018 (- 352,8 milliards), compte tenu du fait que l'excédent commercial de 7 471,1 milliards, en accroissement par rapport à celui de 2018 (7 465,4 milliards), n'a pas suffi à atténuer les déficits des services et des revenus, en dépit du solde positif des transferts courants. 7 471,1 milliards, en accroissement par rapport à celui de 2018 (7 465,4 milliards), n'a pas suffi à atténuer les déficits des services et des revenus, en dépit du solde positif des transferts courants.

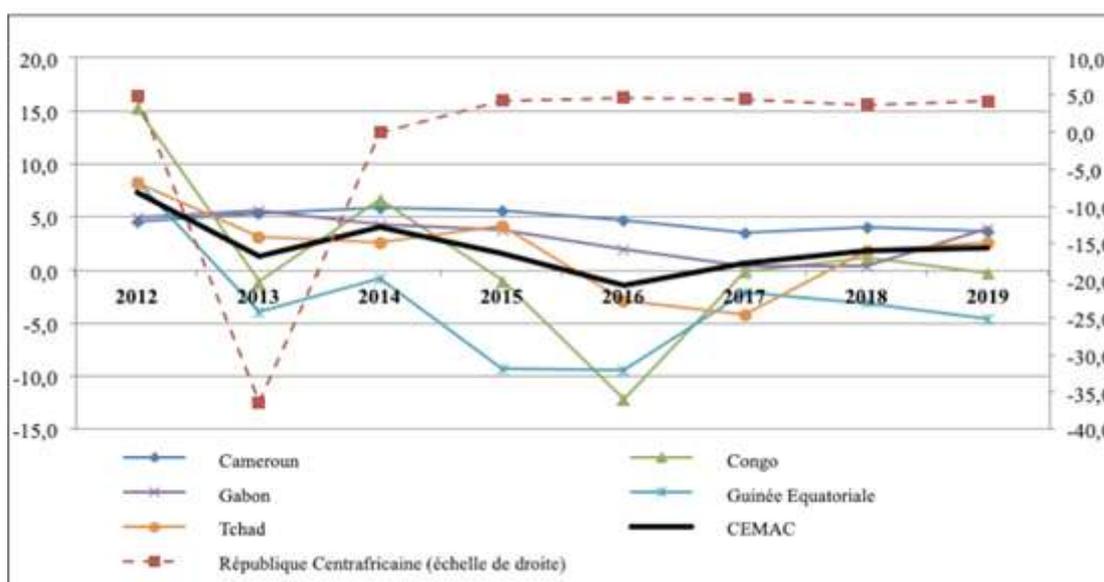
D'après les estimations faites par les services de la BEAC, la croissance économique de la CEMAC a été de 2,1 % en 2019, contre 1,8 % en 2018, sous l'effet d'une légère progression des activités du secteur pétrolier, conjuguée avec un maintien du rythme de progression des activités dans le secteur non pétrolier. En conséquence, la croissance du secteur pétrolier s'est établie à 2,1 % en 2019, contre 1,2 % en 2018, progressant à un rythme supérieur à celui du secteur non pétrolier (2,0 % en 2019, contre 1,9 % en 2018). En termes de contributions, le secteur non pétrolier est demeuré le moteur de la croissance dans la CEMAC en 2019 avec un apport de 1,6 point (contre 1,5 point un an plus tôt), celui du secteur pétrolier s'est élevé à 0,4 point (contre 0,2 point en 2018), grâce notamment à l'accroissement de la production de gaz au Cameroun et de pétrole au Gabon, au Tchad et au Congo. En valeur nominale, la croissance du PIB de la CEMAC a ralenti à 3,2 %, à 54 696,9 milliards, contre 6,3 % en 2018. Par pays, il a évolué comme ci-après :

- Cameroun: + 5,2 %, à 22 601,0 milliards, soit 41,3 % du PIB de la Communauté en 2019, contre 40,5 % en 2018 ;

- République Centrafricaine : + 5,5 %, à 1 301,1 milliards, représentant 2,4 % du PIB de la CEMAC, contre 2,3 % en 2018 ; - Congo : + 1,3 %, à 8 166,5 milliards, soit 14,9 % du PIB de la Communauté en 2019, contre 15,2 % en 2018 ; - Gabon : + 7,1 %, à 9 473,6 milliards, équivalant à 17,3 % du PIB de l'ensemble des pays de la sous-région, après 16,7 % en 2018 ; - Guinée Équatoriale : - 4,1 %, à 6 724,4 milliards, correspondant à 12,3 % du PIB de la CEMAC, contre 13,2 % en 2018 ;

- Tchad : + 0,9 %, à 6 430,3 milliards, comptant pour 11,8 % du PIB de la Communauté, contre 12,0 % en 2018.

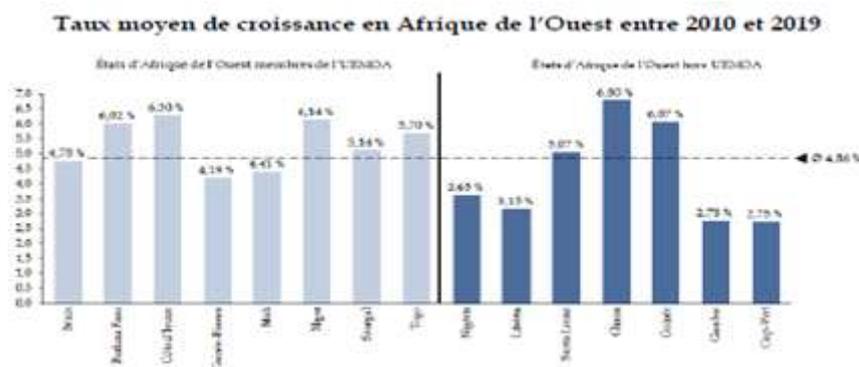
Graphique : 5 Croissance en terme réelle dans les Etats membres de la CEMAC de 2012-2019



#### ❖ Indépendance de la banque centrale et croissance de l'Ouest

L'Afrique de l'Ouest demeure la deuxième région la plus dynamique d'Afrique subsaharienne après l'Afrique de l'Est, avec un rythme d'expansion légèrement supérieur à 4 % en 2015 contre près de 6 % en 2014.

Graphique 6: taux moyen de croissance en Afrique de l'Ouest entre 2010-2019



## B/ ANALYSE DYNAMIQUE DE LA RELATION ENTRE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET LE SOLDE BUDGETAIRE EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Dans le cadre de cette sous-section, nous nous proposons d'effectuer une analyse descriptive au tour de la relation entre l'indépendance des banques centrales et le solde budgétaire pour le cas particulier des pays d'ASS. Pour ce faire la mesure du solde budgétaire est en pourcentage du PIB tandis que l'indicateur de l'IBC reste le même que précédemment à savoir l'indice d'indépendance de jure construit par Cukierman et al (1992). Notre zone d'étude est subdivisée ainsi qu'il suit : Afrique centrale, Afrique de L'Ouest, Afrique Australe et Afrique de l'Est. Il est donc précisément question d'analyser tour à tour la relation entre IBC et solde budgétaire dans chacune de ces sousrégions durant la période retenue

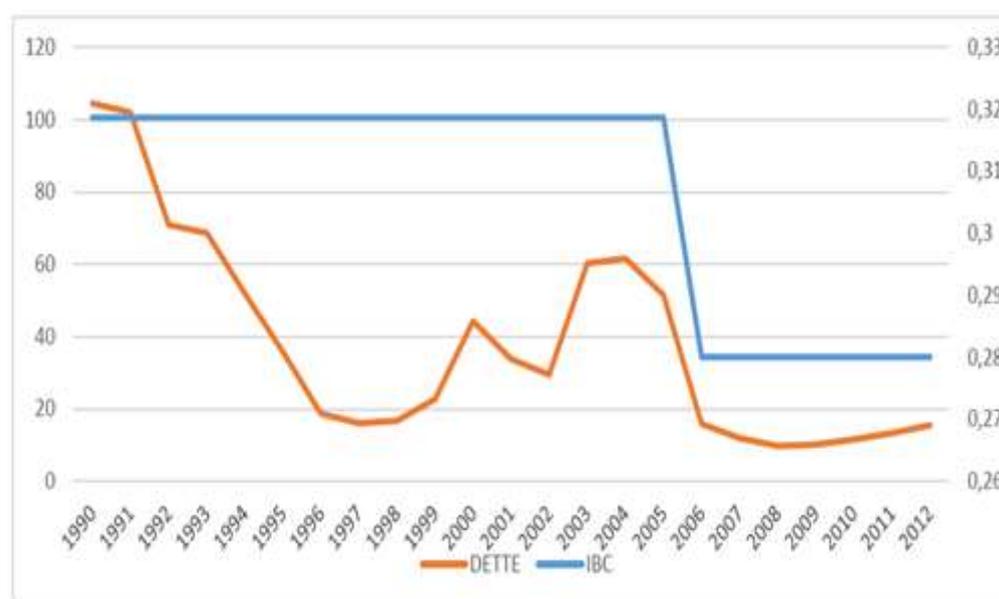
### ❖ Indépendance de banque centrale et solde budgétaire (% PIB) en Afrique centrale

En moyenne, le solde budgétaire en Afrique centrale a été déficitaire de  $-18,67\%$  entre 1990 et 2012. Toutefois nous pouvons noter que ce déficit a subi une réduction de  $47,33\%$  au cours de la même période, passant ainsi de  $-48,72\%$  en 1990 pour s'établir à  $-1,39\%$  en 2012. Quant à l'IBC, il est à noter que celle-ci n'a pas connu d'importantes variations durant la période considérée. En effet, celle-ci s'est établie à  $0,31$  pour l'ensemble des pays constituant cette région d'ASS. Une première explication à cette amélioration du solde budgétaire peut se situer dans les plans d'assainissements des finances publiques du FMI et de la Banque mondiale. Une autre explication peut relever du fait que les banques centrales ont de leur propre gré réduit leur degré d'indépendance pour aider les gouvernements à consolider leurs situations budgétaires.

Dans les détails, il est à constater que les pays membre de la CEMAC sont ceux pourvus de faibles indices d'IBC. Malgré cela, ceux-ci ont su maintenir en moyenne des niveaux de déficit relativement faibles à l'exception de la RCA qui a enregistré un 2012 déficit de  $-73,15\%$  lorsque

son indice d'IBC était de 0,28. Hormis la RCA, d'autres pays de la CEMAC tels que le Tchad, le Congo, le Cameroun ou encore le Gabon ont avec un indice d'IBC de 0,28 affichés des soldes budgétaires tels que : 2,4% pour le Tchad ; -0,5% pour le Congo ; 2,01% pour le Cameroun et 2,55% pour le Gabon. A côté de ces derniers, nous pouvons noter que d'autres pays tels que la RDC ou encore le Sao tomé ont suivi cette dynamique bien que disposant eux aussi d'indices d'indépendance relativement faibles. Avec un indice d'IBC de 0,2 ; la RDC a enregistré un déficit moyen de -0,55 % entre 1990 et 2012. De même, le solde budgétaire du Sao tomé a affiché un excédent de 6,42% alors que son indice d'IBC était de 0,55 durant la même période.

Graphique 7 : Evolution conjointe entre indépendance des banques centrales et solde budgétaire (en % du PIB) en Afrique centrale



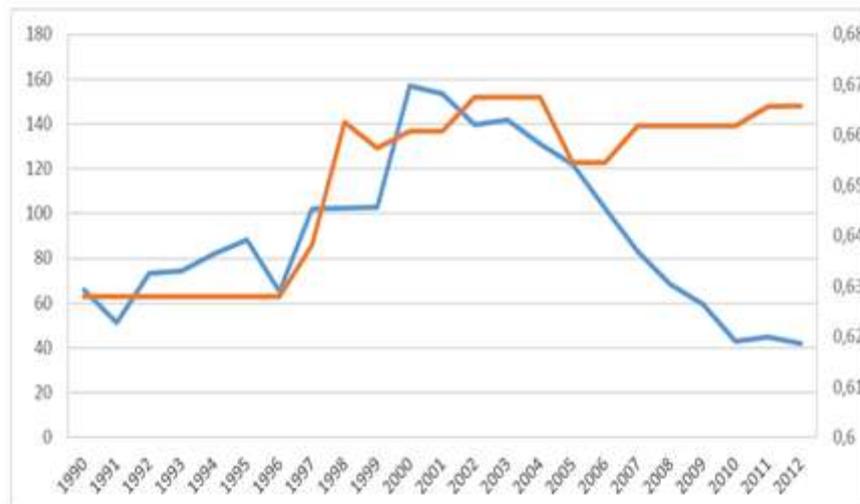
Source : auteur à partir des données extraites de la WDI (2018) et de Garriga(2016)

#### ❖ Indépendance de la banque centrale et solde budgétaire (%PIB) en Afrique de l'Ouest.

Globalement, le solde budgétaire en Afrique de l'Ouest subit un déficit moyen de 2,72% entre 1990 à 2012. Durant cette période, celui-ci a connu une légère dégradation, passant ainsi de -3,22% en 1990 pour se situer à -3,98. De l'autre côté le niveau d'IBC s'est quant à lui établi autour de 0,65 pour l'ensemble des banques centrales de cette région. En détails, la zone UEMOA durant cette période a affiché un indice d'IBC moyen de 0,73. Dès lors, on peut noter que cette forte Indépendance a été tributaire des niveaux de déficits relativement faibles dans les comptes publics des gouvernements des pays de cette Union monétaire. Entre 1990 et 2012, Ceux-ci ont respectivement situés à -1,40% pour le Bénin ; 2,34 pour le Burkina-Faso ; -1,8% pour le Sénégal ; -2,15% pour la Guinée Bissau ; -1,46% pour la Côte d'Ivoire ou encore -0,19%

pour le Mali. Plus loin, il en ressort que les déficits les plus importants proviennent majoritairement des pays hors zone UEMOA, dont les indices d'IBC sont aussi les plus faibles de La région. Il peut s'agir ici du Ghana qui, entre 1990 et 2012 a affiché un indice d'IBC de -0,48 et dont le déficit a été de -3,34% durant la même période. Le Cap vert a quant à lui accumulé un déficit de -7,95% pendant que l'indice d'IBC se situait à 0,43.

Graphique 8. Evolution conjointe entre indépendance des banques centrales et solde budgétaire (en % du PIB) en Afrique de L'Ouest



Source : auteur à partir des données extraites de la WDI (2018) et de Garriga(2016)

## **SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : L'ANALYSE ECONOMETRIQUE**

L'objet de la présente section est d'effectuer une analyse économétrique sur la relation entre l'IBC et la croissance économique des pays d'ASS. La principale motivation derrière cet objectif trouve en partie une explication dans la corrélation observée entre l'IBC et le bien être économique des pays de notre échantillon au cours de la période retenue (1990-2013). Pour parvenir à cet objectif, nous nous proposons d'organiser cette section de la manière suivante : en premier lieu, nous présentons la stratégie empirique et en second lieu, nous présentons et analysons les résultats.

### **A/ LA STRATEGIE EMPIRIQUE**

Dans cette sous-section, l'objectif consiste à présenter de façon succincte le modèle économétrique, les variables et les sources de données, la technique d'estimation ainsi que le test de robustesse effectué.

#### **➤ Présentation et spécification du modèle économétrique**

---

Dans le cadre de cette étude, l'analyse est faite en données de panel qui se compose à la fois de séries chronologiques et de techniques transversales pour explorer le lien entre l'indépendance de la banque centrale et le bien-être économique des citoyens en Afrique. Brooks (2008) postule que la technique du cadre de panel a la capacité de capturer l'entité et la variation temporelle tout en contrôlant les biais variables omis. Nous utilisons des données sur 45 économies africaines entre 1990 et 2012. Alors que l'indépendance de la banque centrale qui est la variable d'intérêt est obtenue à partir de l'étude de Garriga (2016), les autres variables sont obtenues à partir de la base de données des Indicateurs du développement dans le monde (WDI). En suivant le cadre du panneau, nous exprimons la forme générale du panneau comme suite :

$$Y_{i,t} = \alpha_i + \gamma_t + \beta X_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

Où l'indice  $i$  signifie la dimension transversale (pays)  $i = 1 \dots N$  et  $t$  représentent la dimension de la série temporelle (temps),  $t = 1 \dots T$ ;  $Y$  c'est la variable dépendante;  $\alpha_i$  est un terme scalaire et constant pour toutes les périodes ( $t$ ) et spécifique à un pays à effet fixe ( $i$ );  $\gamma_t$  est l'effet fixe temporel  $t$ ;  $\beta$  est un vecteur  $k \times 1$  de paramètres à estimer sur les variables indépendantes;  $X_{it}$  est un vecteur  $1 \times k$  d'observations sur les variables indépendantes comprenant des variables d'entrée dans le modèle qui comprend des variables contrôlées et  $\varepsilon_{it}$  qui est iid est le terme d'erreur.

#### ➤ **Présentation des variables et sources de données**

La variable dépendante (LOGGDPPC) est utilisée pour représenter le bien-être économique des citoyens des économies africaines et mesurée par le produit intérieur brut par habitant. Nous suivons Agbloyor (2019) en utilisant le log du produit intérieur brut par habitant comme mesure du bien-être économique des citoyens des économies africaines.

L'indépendance de la banque centrale (CBI) dont une variable d'intérêt est utilisée à la suite de Garriga (2016). Nous espérons que le CBI améliorera le bien-être économique des citoyens, en particulier lorsque le CBI est élevé et / ou opère dans un environnement institutionnel de qualité. A la suite de Garriga (2016) dans son ensemble, la politique, la nomination du PDG, l'objectif et les limites de l'indépendance de la banque centrale en matière de prêt sont utilisés. Les investissements directs étrangers (IDE) devraient améliorer le bien-être économique des citoyens en Afrique (voir Gohou et Soumare, 2012). De même, le développement du secteur bancaire mesuré avec le crédit au secteur privé (PRIVCREDIT) devrait propulser le bien-être économique des citoyens à mesure que le crédit améliore le niveau de vie des citoyens.

#### ➤ **La technique d'estimation**

---

Lors du choix de la technique d'estimation à utiliser, un certain nombre de tests et de procédures standard sont suivis. Tout d'abord, nous effectuons le test multiplicateur de Breusch et Pagan Lagrangien pour les effets aléatoires afin de justifier l'utilisation des moindres carrés ordinaires ou des moindres carrés généralisés (voir l'annexe 1). Le résultat du test multiplicateur de Breusch et Pagan lagrangien pour les effets aléatoires a suggéré des preuves en faveur de l'utilisation des moindres carrés généralisés. Deuxièmement, l'étude utilise le modèle à effets fixes après avoir effectué le test de Hausman (voir l'annexe 2). Nous testons et avons trouvé des preuves d'hétéroscédasticité (annexe 4) et d'auto corrélation (annexe 3), mais nous les contrôlons en utilisant l'approche robuste des erreurs standard. Par conséquent, des modèles de régression de panel à effets fixes robustes sont utilisés pour étudier le lien entre l'indépendance de la banque centrale et le bien-être économique des citoyens en Afrique. Plus précisément, le modèle à estimer et conceptualiser est exprimé comme suit:

$$\text{LOGGDPPC}_{tj} = \beta_0 + \beta_1 \text{CBI}_{tj} + \beta_2 \text{FDI}_{tj} + \beta_3 \text{PRIVCRED}_{tj} + \beta_4 \text{MERTRDE}_{tj} + \beta_5 \text{NAT\_RESOUR}_{tj} + \beta_6 \text{INFLATION}_{tj} + \beta_7 \text{ÉCONOMIES}_{tj} + \beta_8 \text{POPGROWTH}_{tj} + \beta_9 \text{HDI}_{tj} + \beta_{10} \text{TENDANCE}_t + \varepsilon_{ij, t}$$

## **B/ PRÉSENTATION ET ANALYSE DES RÉSULTATS**

Dans cette sous-section, nous visons deux objectifs principaux. Le premier consiste en une présentation des résultats de l'estimateur autour des effets de l'IBC sur la croissance économique en ASS. Le second consiste quant à lui à une analyse desdits résultats.

### **➤ Présentation des principaux résultats**

Le tableau 1.1: tableau statistique

Le tableau 1.2 : effet de l'indépendance de la banque centrale sur le bien être économique en Afrique

Le tableau 1.3 : Effet de la faible indépendance de la banque centrale sur le bien-être économique en Afrique dans les environnements institutionnels solides en Afrique.

Le tableau 1.4 : effet de l'indépendance de la banque centrale sur le bien être économique en Afrique (indépendance de haut niveau de la banque centrale)

Le tableau 1.5 : effet de l'indépendance de la banque centrale sur le bien être économique en Afrique (faible niveau de l'indépendance de la banque centrale)

Tableau 4:statistique recaputilative

Statistiques récapitulatives							
Variable	Obs	Moyenne	Std. Dev	Min	Max	SWILK	VIF
loggppc	1210	6,623	1,122	4,171	10,273	8,368	-
fdi1	1218	0,038	0,087	-0,829	0,895	14,918	1,37
ugarriga	932	0,546	0,193	0,119	0,841	5,410	1,79
wgarriga	932	0,533	0,172	0,144	0,867	7,899	1,27
cukceo	932	0,606	0,198	0,063	0,833	7,918	1,97
cukobj	911	0,579	0,286	0,000	1 000	8,892	1,56
cukpol	932	0,509	0,336	0,000	1 000	4,994	2,37
cuklimlen	921	0,499	0,195	0,117	1 000	8,332	1,73
privcred1	1200	0,170	0,159	0,000	0,988	12,229	2,08
mertrde1	1115	0,505	0,210	0,049	1,335	7,685	1,80
nat_resour ~ 1	1213	0,138	0,143	0,000	0,892	12,511	1,64
inflationc ~ 1	1085	0,094	0,127	-0,358	0,982	13,041	1,25
économies1	1220	0,114	0,180	-0,928	0,833	10,163	1,95
popgrowth1	1225	0,024	0,011	-0,063	0,080	11,122	1,83
hdi	1225	0,413	0,187	0,000	0,779	10,160	2,26

Ces résultats suggèrent que les économies dotées de cadres ou de cadres institutionnels solides de qualité sont en mesure de mieux améliorer et renforcer le bien-être des citoyens grâce à l'indépendance de la banque centrale. Ainsi, bien que l'indépendance de la banque centrale puisse promouvoir le bien-être économique des citoyens en Afrique, la relation est encore approfondie et renforcée dans des économies de qualité institutionnelle fortes en Afrique. Cette constatation implique que des cadres et des cadres institutionnels plus solides renforcent l'effet propulseur de l'indépendance de la banque centrale sur le bien-être économique. Ces résultats confirment des études antérieures (Kutan, Samargandi et Sohag, 2017; Agoba, Abor, Osei Sa-Aadu, 2017; Le, Kim et Lee, 2015; Agbloyor, Abor, Adjasi et Yawson, 2013; Otchere, Soumare et Yourougou, 2013) montrant que les institutions servent d'hélices à la croissance économique et financière et au développement. De plus, dans les tableaux 7 et 8, nous montrons que les niveaux d'indépendance de la banque centrale sont importants pour l'amélioration du bien-être économique en Afrique.

Plus précisément, nous rapportons dans le tableau 7 que des niveaux élevés d'indépendance de la banque centrale améliorent le bien-être économique des citoyens en Afrique, tandis que dans le tableau 8, nous rapportons que de faibles niveaux d'indépendance de la banque centrale aggravent le bien-être économique des citoyens en Afrique. Ceux-ci suggèrent que si les niveaux, l'indépendance de la banque centrale est cruciale et déterminante du bien-être économique, un niveau plus élevé d'indépendance de la banque centrale est préféré à un niveau inférieur d'indépendance de la banque centrale. Sur la variable de contrôle, nous constatons que le crédit au secteur privé influence positivement le bien-être en Afrique, ce que les attentes dans les économies de faible qualité institutionnelle où le crédit au secteur privé n'a pas eu d'effet significatif. Le commerce de marchandises ferait dérailler le bien-être économique car les économies africaines sont incapables de négocier de meilleures conditions dans leurs accords commerciaux pour promouvoir le bien-être de leurs citoyens.

Tableau 5: effet de l'indépendance de la banque centrale sur le bien être économique en Afrique

Effet de l'indépendance de la Banque centrale sur le bien-être économique en Afrique						
VARIABLES	(1) Modèle 32	(2) Modèle 32	(3) Modèle 32	(4) Modèle 32	(5) Modèle 32	(6) Modèle 32
ugarriga	0,421 (0,261)					
wgarriga		0,211 (0,204)				
cukceo			0,0948 (0,177)			
cukobj				-0,0252 (0,165)		
cukpol					0,400 ** (0,168)	
cuklimen						-0,0559 (0,184)
fdi1	-0,0289 (0,340)	-0,0328 (0,339)	-0,0332 (0,339)	-0,0950 (0,341)	-0,0590 (0,337)	-0,0422 (0,343)
privcred1	0,615 ** (0,263)	0,663 ** (0,253)	0,688 *** (0,246)	0,699 *** (0,225)	0,637 *** (0,231)	0,713 *** (0,239)
mertd1	-0,784 *** (0,234)	-0,796 *** (0,234)	-0,803 *** (0,237)	-0,864 *** (0,245)	-0,754 *** (0,231)	-0,805 *** (0,238)
nat_resource1	0,246 (0,348)	0,255 (0,347)	0,256 (0,352)	0,329 (0,353)	0,253 (0,328)	0,267 (0,345)
inflationcpi1	-0,165 (0,139)	-0,167 (0,137)	-0,177 (0,138)	-0,164 (0,146)	-0,155 (0,142)	-0,187 (0,132)
économies1	0,798 ** (0,388)	0,791 ** (0,386)	0,778 ** (0,379)	0,763 * (0,387)	0,799 ** (0,386)	0,764 * (0,380)
popgrowth1	5,104 (3,486)	5,016 (3,527)	4,981 (3,566)	4,803 (3,553)	4,715 (3,287)	4,849 (3,573)

Tableau 6: effet de l'indépendance de la banque central sur le bien être économique dans les environnements institutionnels solides en Afrique

Effet de l'indépendance de la banque centrale sur le bien-être économique dans des environnements institutionnels solides en Afrique (économies de qualité institutionnelle forte)						
VARIABLES	(7)	(8)	(9)	(dix)	(11)	(12)
	Modèle 32					
ugarriga	0,475 *					
	(0,239)					
wgarriga		0,352 *				
		(0,203)				
cukceo			0,104			
			(0,120)			
cukobj				0,0680		
				(0,141)		
cukpol					0,326 ***	
					(0,108)	
cuklimlen						0,102
						(0,237)
fdi1	0,680	0,672	0,621	0,574	0,579	0,628
	(0,441)	(0,445)	(0,441)	(0,539)	(0,429)	(0,459)
privcred1	0,680 **	0,716 **	0,768 **	0,776 **	0,756 ***	0,781 **
	(0,292)	(0,293)	(0,294)	(0,302)	(0,264)	(0,295)
mertrde1	-0,842 ***	-0,852 ***	-0,834 ***	-0,891 ***	-0,806 ***	-0,843 ***
	(0,252)	(0,252)	(0,249)	(0,260)	(0,257)	(0,260)
nat_resource1	0,0853	0,0911	0,141	0,184	0,121	0,123
	(0,480)	(0,477)	(0,472)	(0,503)	(0,444)	(0,464)
inflationcpi1	-0,482 ***	-0,478 ***	-0,507 ***	-0,523 ***	-0,485 ***	-0,492 ***
	(0,115)	(0,114)	(0,109)	(0,111)	(0,111)	(0,106)
économies1	0,895 ***	0,901 ***	0,863 ***	0,900 ***	0,888 ***	0,885 ***
	(0,217)	(0,216)	(0,222)	(0,213)	(0,219)	(0,208)
popgrowth1	5,422	5,109	4,364	4,015	5,120	4,595
	(4,561)	(4,478)	(4,563)	(4,960)	(4,564)	(4,443)
hdi	1,718 **	1,682 **	1,619 **	1,634 **	1,763 **	1,632 **
s'orienter	0,0280 ***	0,0291 ***	0,0309 ***	0,0307 ***	0,0268 ***	0,0306 ***
	(0,00485)	(0,00488)	(0,00523)	(0,00523)	(0,00523)	(0,00518)
Constant	5,371 ***	5,450 ***	5,586 ***	5,660 ***	5,422 ***	5,587 ***
	(0,319)	(0,298)	(0,297)	(0,322)	(0,318)	(0,293)
Observations	429	429	429	411	429	429
R au carré	0,753	0,750	0,747	0,737	0,759	0,747
Nombre de comptage	39	39	39	38	39	39

Erreurs standard robustes entre parenthèses  
\*\*\* p < 0,01, \*\* p < 0,05, \* p < 0,1

Tableau 7: effet de l'indépendance de la banque central sur le bien être économique

Effet de la forte indépendance de la banque centrale sur le bien-être économique en Afrique (indépendance de haut niveau de la banque centrale)

VARIABLES	(1) Modèle 32	(2) Modèle 32	(3) Modèle 32	(4) Modèle 32	(5) Modèle 32	(6) Modèle 32
highug	0,266 *** (0,0617)					
highwg		0,200 *** (0,0528)				
highceo			0,248 *** (0,0576)			
highobj				0,138 ** (0,0563)		
highpol					0,277 *** (0,0769)	
highlimlen						0,0723 (0,0640)
fdi1	-0,255 (0,309)	-0,185 (0,308)	-0,182 (0,325)	-0,304 (0,325)	-0,109 (0,549)	-0,269 (0,315)
privcred1	0,403 * (0,202)	0,489 ** (0,198)	0,564 ** (0,212)	0,499 ** (0,198)	0,633 *** (0,210)	0,515 ** (0,200)
mertrde1	-0,571 ** (0,237)	-0,581 ** (0,243)	-0,590 ** (0,246)	-0,486 * (0,253)	-0,418 (0,288)	-0,513 ** (0,251)
nat_resource1	0,0246 (0,326)	0,0473 (0,332)	-0,0348 (0,363)	-0,0823 (0,359)	0,163 (0,503)	-0,108 (0,372)
inflationcpi1	-0,264 * (0,152)	-0,258 (0,157)	-0,278 * (0,155)	-0,262 (0,159)	-0,247 (0,192)	-0,249 (0,159)
économies1	0,840 ** (0,367)	0,822 ** (0,365)	0,792 ** (0,349)	0,788 ** (0,352)	1,226 ** (0,471)	0,820 ** (0,362)
popgrowth1	-0,677 (2,453)	-0,983 (2,331)	1,075 (2,359)	-0,473 (2,713)	-0,618 (2,398)	-0,561 (2,654)
hdi	1,119 *** (0,387)	1,215 *** (0,361)	1,188 *** (0,339)	1,196 *** (0,433)	1,065 ** (0,504)	1,169 *** (0,409)
sorienter	0,0353 *** (0,00536)	0,0347 *** (0,00547)	0,0357 *** (0,00527)	0,0366 *** (0,00602)	0,0303 *** (0,00592)	0,0374 *** (0,00600)
Constant	5,662 *** (0,150)	5,683 *** (0,147)	5,586 *** (0,149)	5,626 *** (0,171)	5,535 *** (0,194)	5,694 *** (0,161)
Observations	973	973	973	973	735	973
R au carré	0,683	0,678	0,681	0,665	0,662	0,662
Nombre de comptage	47	47	47	47	47	47
Interaction	18,53 ***	14,32 ***	18,56 ***	5,98 **	13,01 ***	1,28

Erreurs standard robustes entre parenthèses  
 \*\*\* p < 0,01, \*\* p < 0,05, \* p < 0,1

Tableau 8 : Effet de l'IBC sur le bien être économique en Afrique (faible niveau de l'IBC)

➤ **Robustesse des résultats**

	(0,152)	(0,157)	(0,155)	(0,159)	(0,159)	(0,159)
économies1	0,840 **	0,822 **	0,792 **	0,788 **	0,849 **	0,820 **
	(0,367)	(0,365)	(0,349)	(0,352)	(0,369)	(0,362)
popgrowth1	-0,677	-0,983	1,075	-0,473	-0,203	-0,561
	(2,453)	(2,331)	(2,359)	(2,713)	(2,815)	(2,654)
hdi	1,119 ***	1,215 ***	1,188 ***	1,196 ***	1,200 ***	1,169 ***
	(0,387)	(0,361)	(0,339)	(0,433)	(0,434)	(0,409)
s'orienter	0,0353 ***	0,0347 ***	0,0357 ***	0,0366 ***	0,0360 ***	0,0374 ***
	(0,00536)	(0,00547)	(0,00527)	(0,00602)	(0,00589)	(0,00600)
Constant	5,928 ***	5,883 ***	5,834 ***	5,763 ***	5,744 ***	5,766 ***
	(0,178)	(0,165)	(0,160)	(0,165)	(0,167)	(0,166)
Observations	973	973	973	973	973	973
R au carré	0,683	0,678	0,681	0,665	0,665	0,662
Nombre de comptage	47	47	47	47	47	47
	18,53 ***	14,32 ***	18,56 ***	5,98 **	5,49 **	1,28

Erreurs standard robustes entre parenthèses

\*\*\* p < 0,01, \*\* p < 0,05, \* p < 0,1

Effet de la faible indépendance de la banque centrale sur le bien-être économique en Afrique (faible indépendance de la banque centrale)

VARIABLES	(1) Modèle 32	(2) Modèle 32	(3) Modèle 32	(4) Modèle 32	(5) Modèle 32	(6) Modèle 32
fdi1	-0,255 (0,309)	-1,185 (0,308)	-1,182 (0,325)	-0,304 (0,325)	-0,335 (0,312)	-0,269 (0,315)
lowug	-0,266 *** (0,0617)					
lowwg		-0,200 *** (0,0528)				
lowceo			-0,248 *** (0,0576)			
lowobj				-0,138 ** (0,0563)		
lowpol					-0,183 ** (0,0783)	
lowlimlen						-0,0723 (0,0640)
fdi1	-0,255 (0,309)	-1,185 (0,308)	-1,182 (0,325)	-0,304 (0,325)	-0,335 (0,312)	-0,269 (0,315)
privcred1	0,403 * (0,202)	0,489 ** (0,198)	0,564 ** (0,212)	0,499 ** (0,198)	0,536 ** (0,201)	0,515 ** (0,200)
mertrde1	-0,571 ** (0,237)	-0,581 ** (0,243)	-0,590 ** (0,246)	-0,486 * (0,253)	-0,479 * (0,246)	-0,513 ** (0,251)
nat_resource1	0,0246 (0,326)	0,0473 (0,332)	-0,0348 (0,363)	-0,0823 (0,359)	-0,147 (0,375)	-0,108 (0,372)
inflationcpi1	-0,264 * (0,132)	-0,258 (0,132)	-0,278 * (0,132)	-0,262 (0,132)	-0,280 * (0,132)	-0,249 (0,132)

---

Afin d'assurer la cohérence, la fiabilité et l'efficacité des résultats et des modèles estimés, un certain nombre de procédures standard sont suivies. Premièrement, sachant que les valeurs aberrantes peuvent biaiser les résultats, nous recherchons les valeurs aberrantes à l'aide de la statistique récapitulative et aucune preuve de valeurs aberrantes n'est détectée. Deuxièmement, nous utilisons la matrice de corrélation de Pearson pour aider à identifier et contrôler la multicolinéarité, nous ne trouvons aucune preuve de multicolinéarité. Troisièmement, nous justifions l'utilisation des moindres carrés généralisés par le test multiplicateur de Breusch et Pagan lagrangien pour les effets aléatoires (voir l'annexe 1) qui a fourni la preuve que l'approche des moindres carrés généralisés est préférée à la méthode des moindres carrés ordinaires. De plus, nous utilisons le test de Hausman (voir annexe 2) pour justifier le choix entre effets fixes et aléatoires. Les résultats du test de Hausman fournissent des preuves à l'appui de l'utilisation du modèle à effets fixes. Quatrièmement, nous utilisons l'approche robuste des erreurs types pour contrôler l'hétéroscédasticité et l'autocorrélation (qui étaient présentes dans l'ensemble de données (voir les annexes 3 et 4) pour garantir l'efficacité des résultats. Cinquièmement, nous utilisons plusieurs mesures de l'ICB afin de saisir différentes dimensions du CBI pour assurer la cohérence et la fiabilité des résultats. Par conséquent, nous trouvons une cohérence dans les résultats présentés à travers les modèles dans une large mesure, ce qui indique que les résultats sont fiables. Sixièmement, nous utilisons des variables fictives de l'année pour capturer les effets de l'année et du changement technologique pour s'assurer que la véritable ampleur des coefficients est indiquée. Ainsi, les résultats et les constatations sont adéquats et bons pour la généralisation.

### **Analyse des résultats**

Dans cette étude, nous tentons de fournir des preuves sur le lien entre l'indépendance de la banque centrale et le bien-être économique en Afrique. Nous examinons ce lien en considérant comment les institutions affectent le lien et si les niveaux d'indépendance de la banque centrale sont importants pour l'amélioration du bien-être économique. En utilisant des données de panel de 45 pays dans une régression robuste à effets fixes entre 1990 et 2012, les résultats présentés sont perspicaces et intéressants. Dans l'ensemble, nous signalons que la qualité institutionnelle et les niveaux d'indépendance de la banque centrale sont importants pour le bien-être économique en Afrique. Plus précisément, nous montrons que bien que l'indépendance de la banque centrale favorise le bien-être économique des citoyens en Afrique, l'effet propulseur de l'indépendance de la banque centrale sur le bien-être en Afrique est profond ou approfondi dans des économies de qualité institutionnelle fortes. En outre, nous signalons que des niveaux plus élevés

---

d'indépendance de la banque centrale renforcent le bien-être économique tandis que des niveaux inférieurs d'indépendance de la banque centrale nuisent au bien-être économique. Ces résultats impliquent que le bien-être peut être amélioré grâce à l'indépendance de la banque centrale, en particulier aux niveaux supérieurs de CBI et dans des économies de qualité institutionnelle forte. À partir de ces résultats, nous recommandons la mise en œuvre de politiques qui renforcent l'indépendance des régulateurs des institutions financières en Afrique afin de promouvoir le bien-être économique des citoyens en Afrique. Par ailleurs, les économies doivent développer la qualité de leurs institutions pour renforcer et approfondir l'effet de l'indépendance de la banque centrale. De même, nous recommandons aux chercheurs de faire avancer cette étude en examinant comment ce lien dans différents contextes économiques tels que les marchés du crédit développés et moins développés, les économies peuplées islamiques et non islamiques dont il a été prouvé qu'ils influencent les facteurs économiques et financiers.

## **CONCLUSION**

En somme, l'objectif de ce chapitre était d'évaluer empiriquement les effets de l'indépendance de la banque centrale sur la croissance économique des pays d'Afrique subsaharienne. Pour ce faire, nous avons procédé dans un premier temps à une analyse des faits stylisés entre un indicateur d'indépendance de la banque centrale et des indicateurs de la croissance. Un autre point important de ce travail a été de procéder à une analyse économétrique de la relation. Ainsi, après avoir régressé l'indice d'indépendance pondéré de Garriga (2016) sur un indice de la croissance, nous trouvons le résultat suivant : l'indépendance de la banque centrale améliore significativement le bien être économique en Afrique donc la croissance économique. Bien que ce résultat soit relativement nouveau, il corrobore néanmoins l'issue de quelques études similaires notamment celle d'AbdulkadirNagac, IslamRizvanoghlu (2018). Par ailleurs, nous trouvons également que ce résultat est robuste lorsqu'on estime en prenant en compte d'autres indicateurs pour capter l'indépendance de la banque centrale.

---

## CONCLUSION DE LA DEUXIEME PARTIE

En définitive, il était question dans cette deuxième partie d'apporter une réponse à la question spécifique de recherche, qui était de savoir si l'indépendance de la banque centrale contribue à améliorer la croissance économique dans les pays d'Afrique subsaharienne. Pour ce faire, nous avons trouvé judicieux de consacrer le troisième chapitre à une analyse théorique et de procéder dans le quatrième chapitre à une vérification empirique. Conformément à ces différentes analyses, il en ressort tout d'abord que l'indépendance de la banque centrale affecte la croissance économique à travers plusieurs canaux et dont le principal est l'investissement direct étranger. En outre la vérification empirique par la méthode de panel qui se décompose à la fois des séries chronologiques et techniques transversales montre que : l'indépendance de la banque centrale, mesurée par l'indice d'indépendance pondéré de Garriga (2016), améliore le bien être économique des citoyens en Afrique. Néanmoins, celui-ci nous permet d'apporter une réponse affirmative à notre deuxième question spécifique et nous permet dans le même temps de valider notre seconde hypothèse.

---

## CONCLUSION GENERALE

La stabilisation macroéconomique est une condition nécessaire de l'optimalité du bien être économique. De même, l'importance de l'indépendance des banques centrales a été reconnue dans le temps à travers, non seulement une plus grande crédibilité de la politique monétaire, mais aussi des incitations à la discipline budgétaire. Compte tenu des controverses à la fois théoriques, empiriques et factuelles sur le sujet, ce mémoire a eu pour objectif principal de faire une évaluation des effets de l'indépendance des banques centrales sur la stabilisation macroéconomique des Etats. Pour ce faire, nous avons exploité les données de 38 pays d'Afrique subsaharienne pour la période allant de 1980 à 2013. Cet objectif principal s'est décliné en deux sous objectifs. Le premier a consisté à l'évaluation des effets de l'indépendance de la banque centrale sur l'inflation des pays d'Afrique subsaharienne. Le second a quant à lui consisté à l'évaluation des effets de l'indépendance des banques centrales sur la croissance économique des pays d'Afrique subsaharienne. Pour atteindre cet objectif, nous avons mobilisé à chaque fois quelques enseignements théoriques sur la relation entre les deux concepts et procédé également à une évaluation empirique.

L'analyse à laquelle nous avons eu recours à été celle des données de panel dynamique. Notre choix a été guidé par son en avantage de prendre en compte à la fois l'hétérogénéité individuelle et la dynamique temporelle. S'agissant des variables, nous avons retenu l'indépendance de la banque centrale comme principale variable d'intérêt dans les deux parties. Les données pour capter cette dernière nous ont été fournies par la base de données construite par Garriga (2016). Par ailleurs la variable dépendante dans la première partie était l'inflation dont les données nous ont été fournies par la base de la banque mondiale (WDI, 2018).

Dans la deuxième partie, nous avons considéré comme variable dépendante, la croissance économique. Sa mesure résulte du produit intérieur brut (PIB). Conformément à littérature, nous avons retenu certaines variables de contrôle et les données relatives à ces dernières nous ont été fournies par la WDI (2018). L'estimation de ces différents modèles a été faite par la méthode des panneaux dynamiques à effet fixes et des séries chronologiques et techniques transversales pour prendre en compte les problèmes d'endogénéité pouvant provenir de notre modélisation en panel.

---

De ce travail, il se dégage plusieurs enseignements. D'un point de vue théorie nous en retenons deux principaux. Le premier est que la relation entre indépendance de la banque centrale et l'inflation peut trouver son ancrage dans plusieurs fondements théoriques à l'instar du biais inflationniste ou incohérence temporelle et l'existence des cycles politique. Un second enseignement est que l'indépendance de la banque centrale peut affecter la croissance économique par divers canaux. Parmi ceux-ci, le principal est l'investissement direct étranger.

Les analyses empiriques, nous ont également conduit à deux principaux résultats. Dans la première partie, l'estimateur des panneaux dynamiques nous indique que l'indépendance de la banque centrale, mesurée par l'indice synthétique de Garriga, participe à réduire l'inflation des pays d'Afrique subsaharienne. De même ce résultat apparaît robuste lorsqu'on prend en compte d'autres indicateurs dans la mesure de l'indépendance de la banque centrale. Il est donc opportun de mentionner que ce résultat va dans le même sens que celui trouvé par de nombreux auteurs à l'instar de Mohammad Muzahidul(2018) et infirme également d'autres résultats comme celui trouvé par Crowe et Meade (2008). Par ailleurs ce résultat nous permet également de valider notre première hypothèse.

Dans la deuxième partie, cet estimateur des séries chronologiques et techniques transversales nous permettent d'aboutir au le résultat selon lequel, l'indépendance de la banque centrale, participe à améliorer la croissance économique des pays de notre échantillon. De même ce résultat apparaît robuste lorsqu'on prend en compte d'autres indicateurs dans le mesure de l'indépendance de la banque centrale.il est donc opportun de mentionner que ce résultat va également dans le même sens que celui trouvé par de nombreux auteurs à l'instar deIrinaRaluca BADEA, PhD(2018) et infirme également d'autres résultats comme celui trouvé par Cukierman, Kalitzidakis et Summers(1993). Ce résultat nous permet également de valider notre deuxième hypothèse.

Conformément à ces résultats, nous formulons la recommandation suivante : les autorités de politique économiques, particulièrement celles d'Afrique subsaharienne, doivent adopter des dispositions visant à renforcer le degré d'indépendance de leurs banques centrales, en vue d'accroître la stabilisation macroéconomique. Une mesure concrète consisterait par exemple à augmenter la durée des mandats des gouverneurs des banques centrales, de telle sorte que cette durée soit largement supérieure à celle du pouvoir exécutif.

---

## REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- [1] **Acemoglu D** et al.(2008). « Quand la réforme des politiques fonctionne-t-elle? Le cas de l'indépendance de la banque centrale. »*Brookings Papers on Economic Activity*.
- [2] **Johnson S** et al.(2003). « Causes institutionnelles, symptômes macroéconomiques: volatilité, crises et croissance ». *Journal of Monetary Economics* 50, p.49–123
- [3] **Armand F** et al. (2017). « Ciblage de l'inflation et stabilité financière dans les marchés émergents ». *Modélisation économique* 60.
- [4] **Arnove M** et al. (2013) «. Indices d'indépendance des banques centrales dynamiques et taux d'inflation: une nouvelle exploration empirique ». *Journal of Financial Stability* 9, p.385–398.
- [6] **Banks** et al.(2016) « Archive de données de séries chronologiques transnationales ». *Jérusalem, Israël*.
- [7] **Barro** et al. (1995). « Inflation and Economic Growth », NBER Working Paper No. 5326. *National Bureau of Economic Research*.
- [8] **Beck, N** et al. (2011). « Dynamique de modélisation dans les séries temporelles Données transversales sur l'économie politique ». *Revue annuelle de science politique* 14, p.331–352.
- [9] **Bick A** et al. (2010). « Effets de seuil de l'inflation sur la croissance économique dans les pays en développement ». *Economics Letters* 108, p.126–129.
- [10] **Blancheton B** et al (2016). « L'indépendance de la banque centrale dans une perspective historique. Mythe, leçons et nouveau modèle ». *Modélisation économique* 52, p.101–107.
- [11] **Bleaney** et al. 2002). « Régimes de change, inflation et volatilité de la production dans les pays en développement ». *Journal of Development Economics* 68, p.233
- [12] **Blundell R** et al. (1998). « Conditions initiales et restrictions de moment dans les modèles de données de panel dynamiques ». *Journal of Econometrics* 87, p.115–143.
- [13] **Bodea C.** et al. (2019). « Institutions économiques et ventilation autocratique: contraintes monétaires et dépenses fiscales dans les régimes dominants ». *Journal of Politics*.
- [14] **Bruno M** et al. (1998). « Crises d'inflation et croissance à long terme ». *Journal of Monetary Economics* 41, p.3–26.
- [15] **Burdekin** et al. (2004). « Quand l'inflation nuit-elle à la croissance économique? Différentes non-linéarités pour différentes économies ». *Journal of Macroeconomics* 26, p.519–532

- 
- [16] Crowe C. et al. (2007). « L'évolution de la gouvernance des banques centrales dans le monde ». *Journal of Economic Perspectives* 21, p.69–90.
- [17] Cukierman A. (1992). « Stratégie, crédibilité et indépendance de la banque centrale: théorie et preuves ». *The MIT Press, Cambridge, MA*.
- [18] Cukierman A. et al. (1995). « Influence politique sur la banque centrale: preuves internationales ». *Revue économique de la Banque mondiale* 9, p.397–423.
- [19] Cukierman A. et al. (1992). « Mesure de l'indépendance des banques centrales et de son effet sur les résultats des politiques ». *Revue économique de la Banque mondiale* 6, p.353–398.
- [20] De Haan et al. (2000). « L'indépendance de la banque centrale est-elle vraiment importante? Nouvelles données factuelles pour les pays en développement utilisant un nouvel indicateur ». *Journal of Banking and Finance* 24, p.643–664.
- [21] De Haan et al. (1996). « Indépendance de la Banque centrale, inflation et instabilité politique dans les pays en développement ». *Journal of Policy Reform* 1, p.135–147.
- [22] Fazio D. et al. (2018). « Ciblage de l'inflation et stabilité financière: la qualité des institutions compte-t-elle? » *Modélisation économique* 71, p.1–15.
- [23] Fischer S. (1993). « Le rôle des facteurs macroéconomiques dans la croissance ». *Journal of Monetary Economics* 32, p.485–512.
- [24] Ftiti Z. et al. (2014). « La stabilité des prix sous le régime de ciblage de l'inflation: une analyse avec une nouvelle approche intermédiaire ». *Modélisation économique* 38, p.23–32.
- [25] Goodfriend M. (2007). « Comment le monde est parvenu à un consensus sur la politique monétaire au cours d'une transition vers des attentes rationnelles ». *Journal of Economic Perspectives* 21, p.47–68.
- [26] Hielscher K. et al. (2012). « Le rôle des institutions politiques pour l'efficacité de l'indépendance de la banque centrale ». *Journal européen d'économie politique* 28, p.286–301.
- [27] Jácome L. et al. (2008). « Existe-t-il un lien entre l'indépendance légale de la banque centrale et l'inflation? Témoignages d'Amérique latine et des Caraïbes ». *Journal européen d'économie politique* 24, p.788–801.
- [28] Klomp J. et al. (2010). « Indépendance de la banque centrale et inflation revisitées ». *Public Choice* 144, p.445–457.
- [29] Klomp J. et al. (2010). « Inflation et indépendance de la banque centrale: une analyse de méta – régression ». *Journal of Economic Surveys* 24, p.593–621.
- [30] Landström M. (2011). « Les réformes de l'indépendance de la banque centrale sont-elles importantes pour la performance de l'inflation? » *Journal international des banques, de la comptabilité et des finances* 3, p.320–335.
-

- 
- [31] **Lin S** (2012). « Que cibler? Inflation ou taux de change ». *SouthernEconomic Journal* 78, p.1202
- [32] **Lin S** (2009). Le ciblage de l'inflation fait-il une différence dans les pays en développement? *Journal de Development Economics* 89, p.118–123.
- [33] **Mallick et al.** (2011) Effets réels de la politique monétaire dans les grandes économies émergentes. *Macroeconomic Dynamics* 16, p.190–212.
- [34] **Mishkin et al.** (2004). Le ciblage de l'inflation peut-il fonctionner dans les pays émergents? *NBER Working Document* n ° 10646. Bureau national de recherche économique.
- [35] **Mizon et al.** (1995). Un message simple pour les correcteurs d'autocorrélation: ne le faites pas. *Journal d'économétrie* 69, p.267–288.
- [36] **Neyapti B.** (2012). Institutions monétaires et performance de l'inflation: données internationales. *Journal de Réforme de la politique économique* 15, p.339–354.
- [37] **Nurbayev D.** (2017). État de droit, indépendance de la banque centrale et stabilité des prix. *Journal d'Économie institutionnelle* p.1–29.
- [38] **Ogrokhina O.** et al. (2018). Le rôle du ciblage de l'inflation dans la dette internationale Dénomination dans les pays en développement. *Journal of InternationalEconomics* 114, p.116–129.

---

## TABLE DE MATIERES

AVERTISSEMENT .....	i
DEDICACES .....	iii
REMERCIEMENTS .....	iv
LISTE DES ABREVIATIONS .....	v
LISTE DES GRAPHIQUES .....	vi
LISTE DES TABLEAUX .....	vii
RESUME.....	viii
ABSTRACT .....	ix
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PREMIERE PARTIE : .....	9
LES EFFETS DE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE SUR L'INFLATION EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE .....	9
CHAPITRE I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES ENSEIGNEMENTS DE LA LITTERATURE .....	11
SECTION I : DEBATS THEORIQUES AUTOUR DE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION .....	11
A- LES FONDEMENTS THEORIQUES DE LA RELATION ENTRE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION .....	11
1- Le biais inflationniste ou incohérence temporelle.....	12
2- L'existence des cycles électoraux .....	13
B- LA RELATION ENTRE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES CANAUX DE TRANSMISSIONS.....	14
1- Le développement financier .....	14
2- Les institutions politiques démocratiques .....	14
A- INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES DIFFERENTS REGIMES D'ANCRAGE NOMINAL .....	16
1. l'ancrage du taux de change .....	16
2- l'ancrage des agrégats monétaires.....	17
B/ INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : UN EXAMEN DES TRAVAUX EMPIRIQUES .....	19
1- Indépendance de la banque centrale : Un effet positif sur l'inflation.....	19
2. Indépendance de la banque centrale : Pas d'effet sur l'inflation .....	20

---

CHAPITRE II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : L'EVALUATION EMPIRIQUE.....	22
SECTION I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION : LES FAITS STYLISES.....	22
A/ ANALYSE DYNAMIQUE DE LA RELATION ENTRE INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTTALE ET LE TAUX D'INFLATION DES PAYS D'AFRIQUE SUBSAHARIENNE.....	23
B/ ANALYSE DYNAMIQUE DE LA RELATION ENTRE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET TAUX D'INTERET EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE .....	25
SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET INFLATION: L'ANALYSE ECONOMETRIQUE.....	27
A/ LA STRATEGIE EMPIRIQUE .....	27
B/ PRÉSENTATION ET ANALYSE DES RÉSULTATS.....	29
DEUXIEME PARTIE : .....	35
L'EFFET DE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE SUR LA CROISSANCE ECONOMIQUE EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE .....	35
CHAPITRE III : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS DE LA LITTERATURE. ....	37
SECTION I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS THEORIQUES.....	37
A / INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : UN EXAMEN THEORIQUE DES CONCEPTS. ....	37
1- Examen théorique de l'indépendance de la banque centrale.....	37
2-L'examen théorique de la croissance : les fondements théoriques .....	40
B-INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE: LES CANAUX DE TRANSMISSION .....	45
1- Les canaux directs : les investissements directs étrangers(IDE) .....	45
2- Les canaux indirects .....	46
SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : LES ENSEIGNEMENTS EMPIRIQUES. ....	48
A/ INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE : UN EFFET POSITIF .....	48
1- Indépendance de la banque centrale et croissance économique: Un effet positif dans les pays développés. ....	49
2- Indépendance de la banque centrale et croissance économique : Un effet positif sur la croissance des pays en développement.....	51
B/ L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : UN EFFET NON SIGNIFICATIF.....	52
1- Indépendance de la banque centrale et croissance économique : un effet non significatif dans les pays développés.....	52

---

---

2- Indépendance de la banque centrale et croissance économique : Un effet non significatif dans les pays en développement .....	52
CHAPITRE IV : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : L'EVALUATION EMPIRIQUE .....	54
SECTION I : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE: LES FAITS STYLISES.....	54
A/ ANALYSE DYNAMIQUE DE LA RELATION ENTRE INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE DES PAYS D'AFRIQUE SUBSAHARIENNE.....	55
B/ ANALYSE DYNAMIQUE DE LA RELATION ENTRE L'INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET LE SOLDE BUDGETAIRE EN AFRIQUE SUBSAHARIENNE .....	57
SECTION II : INDEPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET CROISSANCE ECONOMIQUE : L'ANALYSE ECONOMETRIQUE.....	59
A/ LA STRATEGIE EMPIRIQUE .....	59
B/ PRÉSENTATION ET ANALYSE DES RÉSULTATS.....	61
CONCLUSION GENERALE .....	67
REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES .....	67
Table de matières .....	67