

ISLAMIC FINANCE AND ECONOMIC GROWTH IN THE MENA REGION: WHAT CONTRIBUTIONS FROM THE QUALITY OF INSTITUTIONS?

Laila ELLOUMANI¹

Prof. Dr., EST Sidi Bennour, Morocco

Abstract:

Since the financial crisis of 2009, debates are still open on the flaws of the conventional financial system as it is developed and applied internationally. Indeed, several works have revealed the importance of developing a so-called "ethical" finance such as Islamic finance in view of its supposedly "positive" impacts on the socio-economic development of countries. It is in this context that the present work examines the causality between Islamic finance, economic growth and institutional quality in a sample of MENA countries over a time series from 2000 to 2014. It finds that even after controlling for the effects of the determinants of economic growth and mainly those of institutional quality, Islamic financial development is found to be negatively correlated with economic growth.

Key words: Islamic Finance And Economic Growth, The Mena Region.

 <http://dx.doi.org/10.47832/2757-5403.19.16>

¹  El.loumani@gmail.com

**FINANCE ISLAMIQUE ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE DANS LA RÉGION MENA
QUEL APPORT DE LA QUALITÉ DES INSTITUTIONS ?**

Laila ELLOUMANI

Résumé:

Depuis la crise financière de 2009, les débats sont toujours ouverts sur les failles du système financier conventionnel tel qu'il est développé et appliqué à l'échelle internationale. En effet, plusieurs travaux ont révélé l'importance de développer une finance dite « éthique » telle que la finance islamique vue ses impacts supposés « positifs » sur le développement socio-économique des pays. C'est dans ce contexte que le présent travail examine la causalité finance islamique -croissance économique et qualité des institutions sur un échantillon de pays de la région MENA sur une série chronologique allant de 2000 à 2014. Il en ressort que même en contrôlant les effets des déterminants de la croissance économique et principalement ceux de la qualité des institutions, le développement financier islamique s'avère négativement corrélé avec la croissance économique.

Mots-Clés: Secteur Bancaire Islamique, Développement Financier, Croissance Économique, Économie Islamique.

1-Introduction:

le lien entre le développement financier et la croissance économique a fait l'objet d'une grande attention au cours des dernières décennies. En effet, il a été suggéré que les pays qui sont relativement plus développés financièrement sont mieux à même d'éviter ou de résister aux crises monétaires (Federici & Carioli, 2009).

Par conséquent, le renforcement du développement financier dans de nombreux pays en développement peut avoir des conséquences positives importantes pour les nombreuses organisations et personnes de ces pays qui sont touchées par les ralentissements économiques. En termes de qualité institutionnelle et de performance du secteur financier, les pays d'Afrique du Nord font des progrès significatifs en matière d'amélioration de l'environnement institutionnel et d'approfondissement financier.

Les différences en matière de qualité institutionnelle et de développement financier peuvent avoir un impact significatif sur la croissance économique. Dans les travaux plus appliqués, les institutions apparaissent cruciales pour soutenir les marchés et accroître la concurrence, pour la définition et l'application des droits de propriété et des contrats, pour la diffusion d'informations sur les transactions du marché, donc pour la réduction de l'incertitude des échanges ; en bref, pour la distribution efficace des ressources. L'examen général de la littérature a mis en évidence l'importance des institutions sur la croissance économique (Acemoglu & Johnson, 2005). Récemment, la littérature empirique sur la croissance économique a exploré l'impact du développement financier sur la croissance économique conditionnée par la qualité des institutions d'un pays. La plupart des recherches ont examiné l'interaction entre les institutions et le développement financier sur la croissance économique puisque les deux facteurs peuvent être soit complémentaires soit substitutifs. Jusqu'à présent, les preuves de cette interaction sont mitigées et peu concluantes.

Alors que (Anwar & Cooray, 2012) ont soutenu que l'amélioration des institutions et le développement financier sont tous deux des conditions nécessaires pour stimuler la croissance économique, (Ahlin & Pang, 2008) ont confirmé que les deux facteurs sont des substituts pour déterminer la croissance économique. Ce papier examine l'effet de l'interaction entre le développement financier mais cette fois islamique et les institutions financières sur la croissance économique dans le contexte des pays de la région MENA. Il nous a paru important d'étudier empiriquement l'interaction probable entre le développement financier islamique avec la croissance économique de la région MENA. La grande question qui se pose dans ce sens concerne principalement sa contribution positive à la croissance économique en considérant la qualité des institutions comme variable déterminante, autrement dit: Est-ce que l'impact du développement financier islamique dans la région MENA sur sa croissance économique est déterminé par la qualité de ses institutions ?

D'une manière générale les études ayant tenté d'expliquer la causalité entre le développement financier islamique, la qualité des institutions et la croissance économique ont été concentré particulièrement sur un seul pays et dans le cas échéant sur une série chronologique trop restreinte vue le jeune âge de la finance islamique. Ainsi, les travaux théoriques ayant étudiés le rôle de la finance islamique dans l'accélération et l'amélioration de la croissance économique (Siddiqui, 1983; Chapra, 1993; Kazarian, 1993) ont affirmé que par sa fonction de mobilisation de l'épargne, le système financier islamique améliore l'efficacité de l'économie et stimule la croissance économique dans les pays à forte qualité d'institutions (Zaher et Hassan, 2001; Khan et Mirakhor, 1994). Mais les études empiriques ayant traité la relation finance islamique- croissance économique et qualité des institutions avec une modélisation économétrique et un échantillon diversifié dans le temps et dans

l'espace sont à notre connaissance très limités et controversés et elles n'ont pas révélé les mêmes conclusions.

La question demeure objet de débat et de recherche puisque les travaux scientifiques dans le domaine économique et leurs résultats dépendent étroitement de plusieurs déterminants liés aux conjonctures historiques, politiques, et sociales. Pour répondre plus efficacement à cette problématique, nous allons examiner la réalité de cette causalité sur un échantillon de 9 pays appartenant à la région MENA sur une série chronologique de 15 ans (2000-2014) en optant pour une évidence sur données de panel et en utilisant la méthode GMM. L'objectif est de tester l'hypothèse qui suppose que le développement financier islamique et plus particulièrement celui du système bancaire islamique est susceptible de créer une dynamique économique positive et inciter la croissance économique dans le cas du renforcement de la qualité du système institutionnel.

Cet article s'articule comme suit:

La deuxième partie sera dédiée à la présentation des travaux de recherches ayant traité l'interaction entre la finance, la croissance économique et la qualité des institutions ainsi que les études empiriques ayant ciblé la même problématique avec une particularité islamique. La troisième partie présentera le modèle économétrique et ses paramètres retenus, la méthodologie et les techniques utilisés ainsi que les résultats obtenus. La dernière partie exposera les conclusions tirées et leurs implications économiques.

2- Revue de littérature:

au cours des dernières décennies, les institutions, en tant que cause fondamentale de la croissance économique, ont fait l'objet d'une attention croissante de la part des chercheurs et des décideurs politiques. Les faits suggèrent que le cadre institutionnel d'un pays est crucial pour déterminer sa croissance économique (Acemoglu & Johnson, 2005 ; Chauffour, 2011 ; Nawaz, 2015). À titre illustratif, (Acemoglu & Johnson, 2005) ont constaté que les institutions qui touchent tous les secteurs de l'économie ont un effet direct important sur le développement financier.

Ils ont montré que les droits de propriété et les institutions contractantes sont des déterminants importants du développement financier. (Chauffour, 2011) a soutenu que les institutions, mesurées par la liberté économique et les libertés civiles et politiques, déterminent pourquoi certains pays réalisent et maintiennent une meilleure croissance économique.

(Baier & al., 2012) ont noté que dans la période suivant immédiatement une crise, il y a généralement une diminution de la liberté économique qui découle d'une réglementation accrue, ce qui laisse présager une croissance économique plus lente à l'avenir. (Hafer, 2013) a montré que les pays ayant un niveau de liberté économique initiale plus élevé révèlent en moyenne des niveaux de développement des intermédiaires financiers plus importants dans les années suivantes. (Nawaz, 2015) a également établi que les institutions jouent un rôle important dans la détermination de la croissance économique des économies développées par

rapport aux économies en développement.

(Law & al., 2013) ont constaté que le lien entre le développement financier et la croissance dépend du niveau de qualité des institutions, soutenant ainsi l'idée qu'un meilleur financement est important pour promouvoir la croissance économique. (Barajas & al., 2013) ont noté que

l'effet bénéfique de l'approfondissement financier sur la croissance économique varie selon les pays ; les pays à faible revenu en bénéficient moins car leurs systèmes de réglementation et de surveillance sont moins développés. Pour la région d'études, (Ben

Naceur & al., 2014) ont montré que la qualité des institutions, en particulier l'État de droit, favorisait le développement financier en signalant la confiance dans la qualité du système juridique à l'appui de l'activité économique. (Gazdar & Cherif, 2015) ont indiqué que la finance est plus susceptible de soutenir la croissance économique dans les pays de la région MENA dotés d'un environnement institutionnel sain. Plus récemment, (Law & al., 2017) ont soutenu que l'impact marginal du développement financier sur la croissance économique dépend de la qualité des institutions. Notre étude se rapporte à

L'objectif de cette dernière étude l'examen de l'effet de la qualité institutionnelle sur le lien entre finance et croissance et, également, l'adoption du modèle empirique avec des variables d'interaction.

(I., M. Sghaier, 2018) a constaté, en utilisant une analyse en panel dynamique (GMM), que le développement financier a un effet positif sur la croissance économique. L'auteur affirme également que les institutions semblent travailler en complément du développement financier et que l'effet de celui-ci est plus prononcé en présence de la variable de qualité institutionnelle. En conséquence, l'auteur recommande d'accorder une importance particulière à la mise en œuvre de politiques qui aboutissent à l'approfondissement des systèmes financiers. Ainsi, en favorisant le développement du système financier d'un pays, la croissance économique sera accélérée.

En ce qui concerne le cas de la finance islamique qui n'est autre qu'une branche de la finance générale, l'effet demeure le même

L'environnement institutionnel représente ainsi le facteur le plus déterminant dans la relation entre le développement financier islamique et la croissance économique des pays. Néanmoins, l'analyse approfondie de l'effet de la qualité de l'environnement institutionnel sur l'interaction entre le développement financier islamique et la croissance n'est pas évidente. La majeure partie des travaux de recherche se base sur l'optimisation des actes contractuels ou bien le cadre réglementaire et juridique (La Porta et al, 1997) mais font appel aux indicateurs de la bonne gouvernance arrêtés par la banque mondiale en tant que proxy de la qualité institutionnelle qui ne reflètent souvent pas la qualité des institutions financières (Kauffman et al, 2007). De plus, lorsque des indicateurs de la qualité des institutions financières sont retenus, on se retrouve incapable de distinguer l'impact de la qualité des institutions de celui du développement financier islamique, que ce soit dans les régressions empiriques ou dans la modélisation théorique. Pour faire simple, nous allons retenir les indicateurs standards de la qualité institutionnelle définie par la banque mondiale

La finalité de cette section suivante est d'examiner l'influence du développement financier islamique sur la croissance en tenant compte de la qualité des institutions dans la région MENA. En outre, l'objectif est de chercher la possibilité qu'il existe un seuil de qualité institutionnelle à partir duquel le développement financier islamique peut stimuler la croissance économique. La réalisation de cet objectif nous a poussée à introduire une variable interactive constituée par le produit du développement financier islamique conjugué au niveau de développement institutionnel de la région MENA en tant que facteur déterminant de la croissance économique.

- Méthodologie de recherche:

3.1-Modélisation et paramètres de recherches:

Nous essayons, d'étudier empiriquement l'interaction entre développement financier islamique, qualité des institutions et croissance économique de la région MENA. En effet, nous retenons une spécification empirique qui permet de tester si la réactivité de la croissance économique au développement financier islamique dépend de l'indicateur de la

qualité des institutions. Ci-dessous l'équation (1), dans laquelle nous introduisons des termes d'interaction entre la qualité des institutions et des indicateurs de développement financier islamique (DFI* INST).

$$Y_{it} = \mu_{it} + \beta_1 DFI_{it} + \beta_2(DFI *INS) + \beta_3INS_{it} + \theta_{xit} + \alpha_{it} \quad (2)$$

avec: $i = 1, \dots, n$ et $t = 1, \dots, T$

où Y_{it} est la variable dépendante qui est égale au taux de croissance économique, DFI_{it} la matrice des indicateurs de développement financier islamique, X_{it} renvoie à la matrice de variables de contrôle, INS_{it} la matrice des indicateurs de qualité institutionnelle, $DFI *INS$ est la variable interactive entre le développement financier islamique et la qualité de l'environnement institutionnel, α est le terme d'erreur qui est supposé être indépendant et identiquement distribué, μ l'effet individuel, i l'indice pays et t l'indice période.

L'objectif est de tester si la qualité des institutions pourrait influencer la croissance économique de la région MENA par le biais du développement des canaux de financement islamiques. En se basant sur l'équation (1), nous estimons l'effet marginal de la finance islamique sur la croissance économique comme suit:

$$\Phi \text{ croissance } (Y_{it}) = \beta_1 + \beta_2 * INS$$

Φ DFI

Cette équation confirme que l'effet marginal engendré par le développement financier islamique sur la croissance économique est déterminé par la qualité de l'environnement institutionnel de la région MENA. Nous nous attendons à ce que l'environnement institutionnel optimise l'effet marginal de la finance islamique ou encore positivé l'effet de cette dernière sur la croissance économique. Ce résultat devrait être concrétisé par un β_2 positif. D'une manière générale, pour tester l'existence d'un effet non-linéaire, la technique courante consiste, dans les recherches empiriques, à interpréter le signe et la significativité statistique du coefficient de corrélation étudié.

En ce qui concerne les variables de contrôle retenues, nous utiliserons une batterie d'indicateurs habituellement utilisées à savoir:

Le produit intérieur brut par tête initial: il s'agit d'une variable dédiée spécialement à canaliser et à représenter la théorie de convergence conditionnelle qui suppose que les pays disposant d'un PIB initialement faible peuvent atteindre des niveaux de croissance économique relativement plus importante.

Le capital humain KH: En suivant la démarche des études empiriques sur la croissance économique (Mankiw, 1992 et Broensztein, 1998), nous allons retenir le taux brut de scolarisation secondaire comme indicateur du capital humain et qui sera calculé pour chaque pays tous au long de la série chronologique étudié.

Les dépenses gouvernementales: Nous allons retenir le taux des dépenses gouvernementales en pourcentage du PIB comme proxy de stabilité macro-économique des pays étudiés. En suivant la démarche de Fischer, (1993) nous supposant une interaction négative entre le taux de croissance économique d'un pays et son niveau de dépenses publiques.

L'ouverture commerciale: Les travaux de recherche sur la croissance économique avancent profondément que la politique commerciale des pays peut être déterminante

(Grossman, et Helpman, 1992 ; Lorentzen, 2005; Harrison,1996). Nous retenons comme indicateurs d'ouverture commerciale le ratio des exportations plus les importations sur le PIB de chaque pays étudié.

Inflation: nous allons retenir le taux annuel en pourcentage d'inflation de chaque pays et qui sera traité comme indicateurs de stabilité macroéconomique. Dans ce sens on s'attend à un coefficient de corrélation négatif entre cet indicateur et la croissance économique de la région MENA.

La croissance démographique: les théoriciens et les économistes sont loin d'être en accord sur le sens de causalité entre le taux de croissances économique d'un pays et son taux de croissance démographique. Nous allons retenir le taux de croissance démographique des pays comme déterminant de la croissance économique.

En ce qui concerne les indicateurs de développement financier, nous retenons premièrement le niveau de crédit islamique injecté dans le secteur privé relativisée à la taille de l'économie, il permet d'évaluer le niveau d'activité des intermédiaires financiers dans l'exécution de leurs attributions financière. Économétriquement, l'indicateur de crédit privé évalue l'ensemble de ressources islamique d'origine privée destinées au financement des investissements privés, divisé par le PIB.

Le deuxième indicateur retenu pour mesurer le développement financier islamique et celui des dépôts bancaires islamiques. Les institutions financières jouent un rôle déterminant dans la croissance de l'épargne des pays, dans la minimisation de son coût de mobilisation et dans la bonne allocation de ces ressources aux investissements à forte valeur ajoutée. La capacité des banques à collecter de l'épargne représente un indicateur significatif du développement financier.

Le troisième indicateur fréquemment utilisé dans la littérature financière est celui du Passif liquide rapporté au PIB qui mesure la taille globale du système bancaire d'un pays, appelé aussi indicateur de profondeur financière qui évalue l'étendue des instruments financiers disponible aux agents économiques.

Le quatrième indicateur retenu est celui des actifs bancaires, il s'agit aussi d'une mesure efficace de la taille des intermédiaires financiers qui indique l'importance des actifs des banques et institutions financière par rapport au PIB. L'élargissement de la taille des intermédiaires financier est traduit par l'accroissement de la valeur des actifs captés par les banques à savoir les prêts interbancaires, les portefeuilles de titres d'actions ou d'obligations, et bien évidemment l'ensemble des éléments d'immobilisation.

En ce qui concerne les variables mesurant la qualité des institutions, on utilisera un ensemble d'indicateurs qui seront présenté tout au long de l'analyse empiriques des résultats.

3.3 -Résultats et discussion:

Les tableaux 1, 2, 3,4, (Annexe 1) présentent respectivement les régressions relatives aux variables de développement financier islamique, à savoir le ratio de crédit privé islamique, le ratio de dépôt islamique, le ratio de passif liquide islamique et le ratio d'actif islamique avec chaque indicateur de qualité institutionnelle. Les indicateurs de la qualité institutionnelle retenus seront présentés parallèlement tout au long de notre analyse. Les variables "CP", "DEP", "ACTIF" et "LIQUI", montrent dans toutes les estimations un coefficient négatif est significatif à l'ordre de 5% et reflète ainsi son impact relativement défavorable sur la croissance économique de la région. Ce résultat suppose que même la prise en compte de la qualité des institutions ne puisse transformer le développement financier islamique en stimulateur de croissance économique dans la région MENA. Néanmoins, on constate clairement que la valeur des coefficients associés aux variables de développement financier islamique varie fortement suite à la prise en compte de chacun des

indicateurs de la qualité des institutions.

Dans la première estimation (colonne 1), nous avons inséré l'indicateur institutionnel mesurant l'efficacité de la gouvernance que l'on a noté Gov-eff. Ce dernier a montré un effet positif sur la croissance économique de la région avec une significativité de 5% pour les quatre indicateurs du développement financier islamique. Cela dit, l'accroissement de la bonne gouvernance des pays de la région MENA (la bonne qualité des services étatiques, la compétence des ressources humaines employées dans les établissements publics, la bonne planification budgétaire) impacte positivement leur croissance économique.

Dans la deuxième estimation (colonne 2), nous avons inséré l'indice de corruption en tant qu'indicateur de qualité institutionnelle noté Corrup. Cette variable est positivement associée au taux de croissance économique avec une significativité de 5 %, et ce, dans toutes les spécifications où l'on retient comme indicateur de développement financier islamique la variable de dépôts islamiques, de crédit privé islamique, de liquidité et d'actif islamique. En revanche, les coefficients corrélés à ces dernières variables présentent un signe négatif non significatif, cela signifie en effet que, abstraction faite du niveau de la corruption, l'impact de la finance islamique sur la croissance économique est toujours négatif (effet très faible) ou encore nul.

Dans la troisième estimation (colonne 3), nous avons introduit un indicateur institutionnel mesurant l'État de droit (Rule of Law). Ce paramètre évalue le niveau du respect et de l'exécution des lois pour chaque pays. L'augmentation de sa valeur montre que les institutions du pays concerné respectent et appliquent les normes réglementaires et bien évidemment, respectent les droits de propriétés, ce qui minimise les coûts de transaction et encourage l'investissement et par conséquent, la croissance économique. Les résultats des estimations empiriques ont confirmé cette théorie avec un degré de significativité de 5 %. Ajoutons aussi que quelle que soit la variable utilisée pour mesurer le développement financier islamique, le respect des lois ne favorise pas son impact sur la croissance économique de la région MENA.

Dans la quatrième estimation (colonne 4), nous avons inséré l'indicateur Voice and Accountability (Voi-account). Cet indicateur mesure le niveau de la démocratie des pays. Le coefficient associé à cette variable est positif, alors que son impact sur l'interaction du développement financier islamique et la croissance économique de la région est très limité.

Dans la cinquième estimation (colonne 5), nous avons inséré un indicateur de stabilité politique (Poli-stabili), indicateur qui mesure les sources d'insécurité des pays susceptibles de paralyser les décisions d'investissement et dont l'origine est due aux guerres, aux coups d'État, et aux manifestations politiques. Nos résultats empiriques ont montré l'effet favorable, mais non-significatif, de la stabilité politique sur la croissance économique de la région étudiée, mais cette stabilité ne favorise pas l'impact de la finance islamique sur la croissance, abstraction faite de la variable utilisée comme mesure du développement financier islamique.

Ce résultat empirique a été avancé par Barro et Sala-i-Martin, en 1995, qui ont montré l'impact favorable de l'environnement politique stable sur la croissance économique. Dans la dernière estimation (colonne 6), nous avons inséré l'indicateur du poids de la réglementation (Regu-qualit). Son coefficient associé est positif avec une significativité de 5%, quel que soit l'indicateur financier islamique retenu dans la régression, sans favoriser l'effet de la finance islamique sur la croissance économique. Ce résultat est en forte harmonie avec les recherches de Olson et al (1998), qui ont prouvé que la croissance économique est directement corrélée à l'efficacité de la gouvernance, ainsi (Kauffman et al, 2005) ont confirmé empiriquement que l'efficacité de la gouvernance stimule positivement les revenus d'une économie donnée. En ce qui concerne les paramètres de contrôle, le coefficient associé au PIB par tête initial demeure significativement négatif dans toutes les estimations, ce qui prouve empiriquement la théorie de convergence absolue. Le taux de

scolarisation se positionne comme stimulateur de croissance économique avec un coefficient significativement positif. Le coefficient des dépenses publiques demeure significativement nuisible pour la croissance de la région MENA. En revanche, l'ouverture commerciale influe favorablement et significativement la croissance économique. L'inflation a un effet négatif et significatif sur la croissance économique Tableaux 1, 2, 3,4 (Annexe 1).

Afin de mieux comprendre la contribution de l'environnement institutionnel à l'interaction de la finance islamique avec la croissance économique, nous allons estimer l'effet marginal du développement financier islamique par rapport à la qualité institutionnelle en utilisant la méthode GMM. Les résultats générés suite à la prise en compte de l'interaction entre les indicateurs de la qualité des institutions et les indicateurs du développement financier islamique, à savoir celui du crédit islamique accordé au secteur privé, celui des dépôts islamiques, celui du passif liquide islamique et celui des actifs islamiques sont présentés respectivement dans les tableaux 5,6,7,8 (Annexe 2).

Le premier constat de ces résultats, nous renvoie toujours vers le rejet de notre hypothèse de base. La majeure partie des coefficients associés aux indicateurs du développement financier islamique sont négatifs et significatifs. En revanche, les coefficients associés aux indicateurs de la qualité institutionnelle sont significativement positifs, ce qui confirme toujours le rôle primordial des institutions dans la promotion de la croissance économique. Les coefficients de corrélation relatifs aux paramètres de mesure de l'interaction entre le développement financier islamique et l'efficacité de l'environnement institutionnel sont généralement positifs et significatifs (l'indicateur du crédit islamique privé, de dépôts islamiques, du passif islamique et de l'actif islamique en interaction avec les six variables de qualité institutionnelle).

En calculant l'effet marginal de l'indicateur de développement financier islamique sur la croissance, nous avons pu déterminer le seuil minimal de qualité institutionnelle, à partir duquel la qualité de l'environnement institutionnel atténue l'effet négatif du développement financier islamique sur la croissance économique. En effet, les estimations relatives à l'indicateur des crédits privés islamiques accordés au secteur privé montrent les seuils suivants: Gouv_Effect, Corruption, Rule_Low, Voi_Account, Reg Qualit et Pol_Stabili présentent respectivement les niveaux de seuil suivant (0, 44, 0.60, 0.33, 0.25, 1.94, 1.63). Les seuils relatifs à l'estimation de l'interaction des autres indicateurs de mesure du développement financier sont présentés dans le tableau 9 (l'annexe 2).

Ces résultats nous renvoient vers la primordialité de la qualité des institutions en matière de croissance et de stabilité financière en général, une qualité institutionnelle mise en exergue par la bonne régulation macroéconomique. En effet, les choix stratégiques en matière de politiques monétaire et budgétaire sont déterminants. Si les institutions politiques se trouvent dans l'incapacité d'établir et d'assurer un environnement de rigueur indispensable à la gestion du crédit et des finances publiques, le développement financier sera profondément secoué. On peut dire, qu'il faut garantir un bon niveau de qualités institutionnelles est déterminant en matière de croissance économique mais aussi dans l'effet du développement financier islamique sur cette dernière.

Conclusion:

Les années 90 ont été marquées par le développement spectaculaire de la pratique financière islamique représentée par le lancement des fenêtres islamiques créées par des banques conventionnelles sur les territoires musulmans. Ces dernières offrent des produits conformes aux prescriptions islamiques dans le but d'attirer la liquidité des pays du Golf mais aussi pour bénéficier de la clientèle (motivée par la religion musulmane) et qui échappent au circuit de financement bancaire. Cette expansion a davantage été suscitée par l'accroissement de la demande des produits islamiques dans les pays arabo-musulmans, ceux du sud-Est Asiatique et en Europe. Un tel engouement a été favorisé par le renouveau du fondamentalisme musulman appuyé par le développement de la population musulmane dans les pays occidentaux. La finance islamique s'est alors transformée en concurrente de la finance conventionnelle et le premier modèle de la banque islamique créé en 1975 a fructifié pour générer, à l'échelle internationale, plus de 300 institutions bancaires islamiques en 2000, sans compter les guichets islamiques parallèles. En effet, son taux de croissance qui dépasse annuellement les 15 % est le triple de celui des banques classiques.

Le présent travail, constitue la suite d'une série de travaux empiriques développés pour tester la causalité finance islamique –croissance économique dans le contexte de la région MENA. Sur un échantillon composé de 10 pays ayant développé la pratique financière islamique et sur une série chronologique de 15 ans, nous avons utilisé quatre indicateurs de mesure du développement financier islamique et un ensemble de variables de contrôle conventionnelles, avant d'intégrer la qualité des institutions supposée déterminante dans la relation entre la sphère financière et celle économique. Les résultats ont infirmé nos intuitions initiales et la finance islamique s'est révélée au détriment de la croissance économique sur le long terme. Ainsi nous avons pu confirmer que la qualité de l'environnement institutionnel peut atténuer l'effet négatif du développement financier sur la croissance économique dès la réalisation de certains seuils relatifs à la corruption, à l'état de droit, à la stabilité politique, à l'efficacité des pouvoirs publics et à la démocratie.

Références:

- Acemoglu, D., and Johnson, S., (2005), "Unbundling Institutions", *Journal of Political Economy*, 113, 949-995.
- Ahlin, C., and Pang, J., (2008), "Are financial development and corruption control substitutes in promoting growth?", *Journal of Development Economics*, 86(2), 414-433.
- AlAwad, M. and N. Harb (2005), 'Financial Development and Economic Growth in the Middle East', *Applied Financial Economics*, 15(15): 1041-51.
- Anwar, S., and Cooray, A., (2012), "Financial development, political rights, civil liberties and economic growth: Evidence from South Asia", *Economic Modelling*, 29(3), 974-981.
- Baier, S.L., Clance, M., and Dwyer, G.P., (2012), "Banking crises and economic freedom", In: Gwartney, J., Lawson, R.A., Hall, J. (Eds.), *Economic Freedom of the World: 2013 Annual Report*. The Fraser Institute, Vancouver, 201-217.
- Barajas, A., Chami, R., and Yousefi, R., (2013), "The finance and growth nexus reexamined: do all countries benefit equally?", *IMF Working Paper*, n°130.
- Ben Naceur, S., Cherif, M., and Khandil, M., (2014), "What drives the development of the MENA financial sector?", *Borsa Istanbul Review*, 14(4), 212-223.
- Calderon, C., and Liu, L., (2003), "The direction of causality between financial development and economic growth," *Journal of Development Economics*, 72, 321-334.
- Chauffour, J.P., (2011), "On the relevance of freedom and entitlement in development: new empirical evidence (1975-2007)", *The World Bank, Policy Research Working Paper*, 5660, 1-37.
- Chuah, H. and W. Thai (2004), 'Financial Development and Economic Growth: Evidence from Causality Tests for the GCC Countries', *IMF Working Paper*. Federici, D., and Carioli, F., (2009), "Financial development and growth: an empirical analysis", *Economic Modelling*, 26(2), 285-294.
- Gazdar, K., and Cherif, M., (2015), "Institutions and the finance-growth nexus: Empirical evidence from MENA countries", *Borsa Istanbul Review*, 15(3), 137-160.
- Hafer, R.W., (2013), "Economic freedom and financial development: international evidence", *Cato Journal*, 33(1), 111-126. Jbili, A., K. Enders and V. Treichel (1997), 'Financial Reforms in Algeria, Morocco, and Tunisia: A Preliminary Assessment', *IMF Working Paper*.
- Liu, W., et Hsu, C. « The role of financial development in economic growth: The Experiences of Taiwan, Korea, and Japan ». *Journal of Asian Economics* 17, (2006): pp. 667-690. -Aghion et al., 2005.
- Lopez-Garcia, B. « Le Makhzen, la Oma, et l'arbitrage au Maroc: administration et société civile aux élections locales et législatives de 1992-1993 », *Annuaire de l'Afrique du nord*, (1992): p. 415.
- Love, I. « Financial development and financing constraints: International evidence from the structural investment model ». *Revue Financial Studies*, 16, (2003): pp. 765-791.
- Lucas, R. « On the Mechanics of Economix Development ». *Journal of Monetary Economics*, vol 22, (1988): pp. 3-42..
- Luintel, B., et Khan, M. « A Quantitive Reassessment of the Finance-Growth Nexus: Evidence from a Multivariate VAR ». *Journal of Development Economics* 60, (1999): pp. 381-405.

- Luintel, K., et Khan, M. « A quantitative reassessment of the finance-growth nexus: evidence from a multivariate VAR ». *Journal of Development Economics*, Vol. 60(2), (December 1999): pp. 381-405.
- Mahiou, A. « L'État de droit dans le monde arabe », *Annuaire Afrique du Nord*, Tom XXXIV, Edition CNRS, (1995).
- Majid, S., et Kassim, S. « Islamic Finance and Economic Growth: The Malaysian Experience ». *Kuala Lumpur Islamic Finance Forum*, Kuala Lumpur, (2010): pp. 2-5.