



**HAL**  
open science

## Solidarity finance and economic growth: Case of financial intermediation (A theoretical approach)

Abdellah Haida, Mustapha Jaad

► **To cite this version:**

Abdellah Haida, Mustapha Jaad. Solidarity finance and economic growth: Case of financial intermediation (A theoretical approach). *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 2021, 10.5281/zenodo.5428208 . hal-03371126

**HAL Id: hal-03371126**

**<https://hal.science/hal-03371126>**

Submitted on 8 Oct 2021

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

## **Finance solidaire et croissance économique : Cas de l'intermédiation financière (Approche théorique)**

## **Solidarity finance and economic growth: Case of financial intermediation (A theoretical approach)**

**Mustapha Jaad, (*Enseignant chercheur*)**

*Laboratoire d'études et recherches appliquées en sciences économiques  
Université Ibn Zohr, Agadir*

**Abdellah Haida, (*Doctorant chercheur*)**

*Laboratoire d'études et recherches appliquées en sciences économiques  
Université Ibn Zohr, Agadir*

<b>Adresse de correspondance :</b>	Faculté des sciences économiques, sociales et juridiques B.P 8658 Cité Dakhla Agadir Université Ibn Zohr Agadir – Maroc, 80000 0528217808/0528232817
<b>Déclaration de divulgation :</b>	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.
<b>Conflit d'intérêts :</b>	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
<b>Citer cet article :</b>	Jaad, M., & Haida, A. (2021). Finance solidaire et croissance économique : Cas de l'intermédiation financière (Approche théorique). International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 2(5), 165-179. <a href="https://doi.org/10.5281/zenodo.5428208">https://doi.org/10.5281/zenodo.5428208</a>
<b>Licence</b>	<b>Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND</b>

**DOI: 10.5281/zenodo.5428208**

**Received: July 30, 2021**

**Published online: September 03, 2021**

## **Finance solidaire et croissance économique : Cas de l'intermédiation financière (Approche théorique)**

### **Résumé :**

Le rôle de l'intermédiation financière a été illustré dans de nombreuses publications sur la finance. Outre l'exécution de tâches spécialisées, plusieurs modèles théoriques postulent qu'ils atténuent les coûts associés à l'acquisition d'informations et à la conduite de transactions financières (Benston & Smith, 1976). En outre, plusieurs études ont révélé que l'intermédiation financière fait plus que réduire les coûts. Elle prévoit des assurances et le partage des risques (Allen & Gale, 1997, 2004), stimule le financement des besoins de liquidité par des lignes de crédit (Holmström & Tirole, 1998), et aide à la création de produits spécialisés (Benston & Smith, 1976).

L'objectif de cet article est de décrire et comprendre le rôle économique et social de l'intermédiation en finance solidaire et présenter sa contribution à la croissance économique.

Nous présentons dans un premier lieu la théorie conventionnelle de l'intermédiation financière. Ensuite, dans un deuxième lieu, nous abordons les différents travaux de recherche ainsi que les principaux résultats empiriques lors de l'étude de la relation entre l'intermédiation financière et la croissance économique. Puis, nous mettons en lumière la forme et la place importante de l'intermédiation en finance solidaire. En dernier lieu, nous terminons par l'étude de financement relationnel en cas de finance solidaire.

Nous adoptons le paradigme interprétatif, dont le but est de ressortir le sens profond de l'intermédiation en finance solidaire qui reste encore embryonnaire au Maroc. Or, notre travail est purement théorique du fait de l'absence des statistiques empiriques au niveau national.

**Mots clés :** Intermédiation financière, croissance économique, finance solidaire, financement relationnel bancaire.

**Classification JEL :** C61, C62, R51, G332

**Type de l'article :** Article théorique.

### **Abstract:**

The role of financial intermediation has been illustrated in the finance literature. In addition to performing specialized tasks, several theoretical models postulate that they mitigate the costs associated with acquiring information and conducting financial transactions (Benston & Smith, 1976). Moreover, several studies have found that financial intermediation does more than reduce costs. It provides insurance and risk sharing (Allen & Gale, 1997, 2004), stimulates the financing of liquidity needs through credit lines (Holmström & Tirole, 1998), and helps create specialized products (Benston & Smith, 1976).

The aim of this article is to describe and understand the economic and social role of intermediation in solidarity finance and present its contribution to economic growth.

We first present the conventional theory of financial intermediation. Then, in second place, we discuss the different research works as well as the main empirical results when studying the relationship between financial intermediation and economic growth. Then, we highlight the form and the important place of intermediation in solidarity finance. Finally, we conclude with the study of relational financing in solidarity finance.

We adopt the interpretive paradigm, whose aim is to bring out the deep meaning of intermediation in solidarity finance, which is still embryonic in Morocco. However, our work is purely theoretical due to the absence of empirical statistics at the national level.

**Keywords:** Financial intermediation, economic growth, solidarity finance, bank relationship financing.

**JEL Classification :** C61, C62, R51, G332

**Paper type:** Theoretical Research.

## 1. Introduction :

Le rôle de l'intermédiation financière a été illustré dans de nombreuses publications sur la finance. Outre l'exécution de tâches spécialisées, plusieurs modèles théoriques postulent qu'ils atténuent les coûts associés à l'acquisition d'informations et à la conduite de transactions financières (Benston & Smith, 1976). En outre, plusieurs études ont révélé que l'intermédiation financière fait plus que réduire les coûts. Elle prévoit des assurances et le partage des risques (Allen & Gale, 1997, 2004), stimule le financement des besoins de liquidité par des lignes de crédit (Holmström & Tirole, 1998), et aide à la création de produits spécialisés (Benston & Smith, 1976).

Le concept d'intermédiation financière n'est pas relativement nouveau. Depuis des décennies, il fait l'objet d'études tant au niveau macroéconomique qu'au niveau microéconomique. Au niveau macroéconomique, on ne saurait trop insister sur l'importance de l'intermédiation financière. Toutefois, les avis sont partagés à ce sujet. Alors que certains affirment qu'elle facilite l'efficacité du système financier (Anand & Subrahmanyam, 2008; Gromb & Vayanos, 2010), d'autres soutiennent qu'elle est passive par nature et qu'elle sert d'intermédiaire pour la mise en œuvre de la politique monétaire (Benston & Smith, 1976) et l'exécution de contrats qui ne sont pas disponibles sur le marché financier (Holmström & Tirole, 1998). Au niveau microéconomique, des études ont montré que l'intermédiation financière stimule la restructuration et la liquidation des entreprises en difficulté (Araujo & Minetti, 2007), et élimine les inefficacités liées à l'absence de lissage intertemporel, conséquence d'un marché incomplet (Allen & Gale, 1997).

Récemment, l'impact de l'intermédiation financière sur la croissance d'une économie a suscité un débat animé. Alors que certaines études estiment que l'intermédiation financière est le moteur de la croissance économique (Islam & Osman, 2011; Nieh et al., 2009; Odedokun, 1998), d'autres soutiennent que la croissance économique est le moteur de l'intermédiation financière. Cependant, il existe des études qui soutiennent qu'une causalité bidirectionnelle existe entre l'intermédiation financière et la croissance économique (Odhiambo, 2011).

Cette étude vise à contribuer à l'ensemble de la littérature en examinant la relation entre l'intermédiation financière et la croissance économique. Pour réaliser cette tâche, ce document est divisé en trois sections. La première section sera consacrée à l'examen de la littérature, la deuxième

section présentera la méthodologie de recherche et analyse de données, tandis que la dernière se concentra sur le résumé des résultats.

Dans cet article, nous allons élaborer dans un premier lieu la théorie conventionnelle. Ensuite, dans le deuxième lieu nous allons aborder l'intermédiation financière et croissance économique. Puis, nous expliquerons l'intermédiation financière en finance solidaire. Enfin, nous terminerons par l'étude de Financement relationnel de l'intermédiation financière en finance solidaire.

## **2. La théorie conventionnelle de l'intermédiation financière**

En finance traditionnelle, on distingue généralement deux catégories d'agents privés : les ménages et les entreprises. Les ménages dégagent globalement une épargne nette positive alors que les entreprises ont des besoins de financement liés à l'investissement et aux activités de production. Pour Sneessens (2017), dans son article intitulé : L'intermédiation financière dans les modèles macroéconomiques, le transfert de ressources des ménages vers les entreprises peut se faire soit directement via les marchés d'obligation ou d'action, soit indirectement via les intermédiaires financiers.

À côté de cette finance classique, plusieurs types de finance se sont développés. Les critiques adressées à la finance classique ainsi que le nombre important des crises qui a frappé simultanément nos sociétés (la crise économique, sociale, écologique, morale sans oublier la crise intellectuelle) ont renforcé l'intérêt porté aux différentes formes de la finance alternative (Lagoarde-Segot, 2014). L'analyse de l'originalité de la finance solidaire demande un retour sur la théorie conventionnelle de l'intermédiation financière qui a été développée par les théoriciens de développement dont, Gurley et Shaw , Goldsmith et d'autres (Gurley & Shaw, 1960). Parallèlement, le comportement des banques est rapproché de celui des intermédiaires financiers (Tobin, 1963) et la « new view ».

D'après ces auteurs, le financement d'une économie peut s'opérer soit en réutilisant ses ressources propres " autofinancement " ou sur appel aux fonds extérieurs.

En optant sur le second cas les agents économiques disposent de deux techniques pour obtenir des ressources, la première est d'émettre des actions et des obligations sur le marché financier (désintermédiation), la deuxième est d'emprunter auprès des intermédiaires bancaires ou non bancaires (intermédiation) (Marty, 1961).

Un survol des travaux des pionniers de l'intermédiation, nous a guidé à évoqué Thiam (1992), qui a montré que l'impact des facteurs financiers

dans les activités d'intermédiation financière fait l'objet d'un débat dans les littératures économiques et financières. Alors que Gurley & Shaw (1960) ont largement contribué à l'avancement des travaux théoriques de l'implication des phénomènes monétaires et financiers dans les activités bancaires.

La théorie bancaire dans son ensemble faisait toujours la distinction entre les banques, les compagnies d'assurances et certaines institutions financières, avant même les travaux de Gurley & Shaw (1960), dans leur étude intitulée « Money in a theory of finance ». S'il existe des différences entre ces agents financiers (banque, compagnie d'assurance et institutions financières), ils seront regroupés autour d'une seule activité : l'intermédiation financière ; c'était l'apport de la nouvelle théorie bancaire.

Gurley & Shaw (1960), considérés comme les concepteurs du cadre théorique de l'intermédiation financière (financement direct/financement indirect), ont recommandé de ne pas distinguer les intermédiaires financiers bancaires et les intermédiaires financiers non bancaires, du fait que leur rôle est le même. Alors que l'intermédiation financière reste unique dans l'achat de dette primaire (crédits, titres) et l'émission de dette secondaire (quasi-monnaie, monnaie). La présence d'un tiers dans un environnement où les désirs d'emprunt et de prêt sont incompatibles dans leurs formes est parmi les caractéristiques principales de l'intermédiation. Dans le cadre épargne-investissement, les intermédiaires financiers s'interposent entre les agents économiques à capacité de financement (prêteurs) et les agents à besoin de financement (emprunteurs) afin d'ajuster l'offre à la demande de capitaux.

Pour une bonne appréhension ainsi qu'une meilleure lecture du concept d'intermédiation financière, on a besoin d'une analyse des déséquilibres qui se manifestent dans les comptes individuels des agents économiques dans le système financier. Ces derniers, dans leurs activités habituelles, ont soit des excédents ou des déficits dans l'équilibre de leur compte. Les épargnants excédentaires qui ont une capacité de financement importante cherchent alors des emplois pour le solde positif de leurs revenus sur leurs dépenses. Cependant, les agents déficitaires ayant un besoin de financement cherchent des moyens de financement pour effectuer des investissements qui dépassent leurs moyens financiers.

Pour Tobin et Brainard (1963), l'intermédiation étant comme la satisfaction simultanée des préférences de portefeuille de deux types d'agents non financiers, les emprunteurs et les prêteurs.

Hairault & Portier (1991), montrent que les agents non financiers utiliseront un circuit indirect et intermédié, lorsque leurs besoins de

financement à long terme ne coïncident pas avec les besoins de placement à court terme des ménages, c'est dans cette optique qu'ils empruntent.

Par ailleurs, l'institution financière dans son bilan distingue entre l'actif qui est réservé de à l'emprunteur et le passif réservé au prêteur, cette différence permettant de satisfaire à la fois ces deux agents économiques (Courbis, 1987). L'élément central de l'analyse de l'intermédiation financière est cette transformation de dettes et créances des agents non financiers.

Il est donc clair que l'intermédiation financière est un élément crucial contribuant à mettre en contact et coïncider les offres et demandes de financement. L'agent à capacité de financement cherche le placement le plus liquide possible, de rendement anticipé maximum pour un risque de non-recouvrement donné et un risque minimum pour une rentabilité donnée. En face, l'agent à besoin de financement désire contracter une dette d'une longue durée, au coût le plus bas possible, et ceci sans garantir le risque de défaillance non nul.

C'est le besoin d'investir et le désir d'épargner qui donne naissance intermédiaires financiers et d'un marché financier lieu de rencontre des prêteurs et des emprunteurs. Les agents non financiers vont transférer les risques aux intermédiaires financiers moyennant une réduction de leurs gains. Les intermédiaires financiers réduisent les coûts de transaction en bénéficiant des économies d'échelle réalisées dans la collecte des dépôts et la distribution des crédits. Ils sont aussi moins exposés que les prêteurs privés aux asymétries d'information qui font que l'emprunteur soit toujours plus renseigné sur sa situation que le prêteur.

### **3. L'intermédiation financière et croissance économique**

King & Levine (1993), considèrent que les services fournis par les intermédiaires financiers (mobilisation de l'épargne, évaluation des projets, gestion des risques, contrôle des dirigeants et facilitation des transactions) sont essentiels aux innovations technologiques et au développement économique.

Ces auteurs ont mené une enquête sur les séries chronologiques de quatre-vingts pays pour la période 1960-1989 afin d'établir la relation entre le développement financier et la croissance économique. Quatre variables ont été développées et utilisées comme proxy pour le développement financier. Il s'agit de la profondeur financière, de l'importance relative d'une institution financière spécifique, de la proportion de crédit alloué au secteur privé et du ratio des créances sur le secteur privé non financier. D'autre part, le PIB réel moyen à long terme par capital, le taux d'accumulation du capital physique, le ratio de l'investissement intérieur

au PIB et la mesure résiduelle de l'amélioration de l'efficacité de l'allocation du capital physique ont été utilisés comme indicateurs de la croissance économique. En utilisant la régression entre pays et d'autres tests statistiques, cette étude a établi que les quatre indicateurs du développement financier étaient positivement et statistiquement liés à la croissance, ainsi qu'à d'autres indicateurs de la croissance économique.

Odedokun (1998), dans son étude, a souligné que même si l'intermédiation financière favorise la croissance économique, les effets de promotion de la croissance sont plus prononcés dans les pays à faible revenu. En utilisant une analyse des données de 71 pays moins développés (PMA) pour la période de 1960 à 1980, l'étude a étendu la fonction de production globale néoclassique à un secteur avec le développement financier comme intrant. Deux modèles ont été dérivés avec la croissance économique comme variable dépendante, tandis que les régresseurs comprennent : la croissance de la population active, le ratio investissement-PIB, la croissance des exportations réelles et la profondeur financière. Les modèles ont été estimés à l'aide de la technique des moindres carrés ordinaires (OLS) et de la technique des moindres carrés généralisés (GLS). Outre la forte relation positive qui s'est manifestée entre l'intermédiation financière et la croissance économique, l'étude établit que l'impact de l'intermédiation financière est à la hauteur de la croissance des exportations et de la formation de capital. Cependant, son impact sur la croissance économique est supérieur à la croissance de la population active.

Levine et al. (2000) ont changé la face de l'argument sur la relation entre l'intermédiation financière et la croissance économique. Cette étude cherche à établir l'impact de la composante endogène de l'intermédiation financière sur la croissance économique. Une méthodologie robuste, qui comprend deux modèles et deux techniques d'estimation, a été employée. Le premier modèle, qui définit la croissance économique comme une fonction des indicateurs financiers et d'un vecteur de déterminants de la croissance économique, a été estimée en utilisant la technique d'estimation en coupe pure. Le second modèle est un modèle de panel dynamique et est estimé en utilisant les Méthodes Généralisées des Moments (GMM). Les deux tests confirment le fort impact positif des composantes endogènes de l'intermédiation financière sur la croissance économique. Ils notent cependant que les pays qui accordent une grande priorité à la protection des créanciers, une forte volonté de faire respecter les contrats et des normes comptables sans ambiguïté ont le potentiel pour une intermédiation financière développée.



McCaig & Stengos (2005) ont introduit davantage de variables instrumentales en vue d'établir une relation empirique plus robuste entre l'intermédiation financière et la croissance économique. L'étude utilise une analyse croisée de 71 pays pour la période de 1960 à 1995. Un modèle de régression linéaire, qui définit la croissance économique comme une fonction de l'intermédiation financière et d'un ensemble de variables de conditionnement a été estimée en utilisant la méthode généralisée des moments (GMM). Alors que les variables instrumentales introduites comprennent la composition religieuse, les années d'indépendance, la latitude, la mortalité des colons et le fractionnement ethnique, trois variables de conditionnement ont également été utilisées. Il s'agit d'ensembles simples (PIB initial et niveau d'éducation), d'un ensemble de politiques (ensemble simple, taille du gouvernement, inflation, prime de marché noir et diversité ethnique) et d'un ensemble complet (ensemble simple, ensemble de politiques, nombre de révolutions/coups d'État, nombre de morts pour 1000 habitants et ouverture commerciale). Cette étude soutient également l'argument selon lequel il existe une relation positive entre l'intermédiation financière et la croissance économique.

Chen (2006) cherche à établir la relation entre l'intermédiation financière et la croissance économique, en utilisant des données spécifiques à un pays, la Chine. L'étude se concentre sur la période de réforme post-1978, en utilisant des données provinciales (28 provinces) sur la période de 1985 à 1999. L'étude a utilisé l'utilisation d'un modèle linéaire, qui exprime la croissance économique comme une fonction de la croissance économique décalée, des indicateurs de développement financier (banques, épargne, et ratio prêt-budget), ainsi qu'un ensemble de déterminants traditionnels de la croissance (croissance démographique, éducation, et développement des infrastructures). L'étude utilise les estimations des paramètres en une étape pour l'estimation de la méthode généralisée des moments (GMM) et constate que l'intermédiation financière a un effet causal et un impact positif sur la croissance par les canaux de la mobilisation de l'épargne des ménages et de la substitution des prêts aux crédits budgétaires de l'État. Cependant, l'étude révèle que la banque, en tant qu'indicateur du développement financier, est significative, mais négativement liée à la croissance. Ceci a été attribué à l'inefficacité de la distribution des prêts et à la capacité d'autofinancement des gouvernements provinciaux.

#### **4. L'intermédiation en finance solidaire**

Artis (2012), a montré que plus la relation financière marchande véhiculée par de la monnaie, des autres intermédiaires financiers, la nature

de la finance solidaire conditionne la création ou au le maintien du lien social. En effet la finance solidaire considère la relation entre les individus est le centre des relations économiques. Cependant, la relation financière traditionnelle avec la banque est aussi une relation marchande, mais dans laquelle la relation sociale peut exister en demeurant exogène (Sue, 1997).

La finance solidaire se caractérise par un réseau de relations de financement solidaire qui maillent les relations monétaires et les liens sociaux en un ensemble cohérent. En tant que système, il se fonde sur une relation de soutien qui facilite l'élaboration d'attentes convergentes, la confiance mutuelle étant renforcée par des forums de socialisation et par une relation financière fondée sur des conditions monétaires et non monétaires flexibles et adéquates.

Alors que dans les relations monétaires traditionnelles Simmel (1987), a cité que « l'argent crée certes des relations entre les hommes, mais en laissant les humains en dehors de celles-ci ». Les relations de la finance solidaire diffèrent des relations d'intermédiation financière pratiquées en finance conventionnelle par le tissage du lien social constituant de l'objet même de la relation de financement qui n'est guère plus qu'un sous-produit exogène.

Si le lien social est exclu du champ de la relation financière dans le cas de la finance classique, il est déterminant dans le cas de la relation de financement solidaire. Artis (2012) a montré qu'en cas de financements intermédiés, qui sont mis en œuvre par les banques et les autres institutions financières, ce lien et les relations monétaires sont individualisés et indissociables, ainsi qu'aucune relation n'existe entre les emprunteurs et les investisseurs. Les relations monétaires sont bilatérales, entre d'une part, l'intermédiaire et l'épargnant, et d'autre part, entre l'intermédiaire et l'emprunteur.

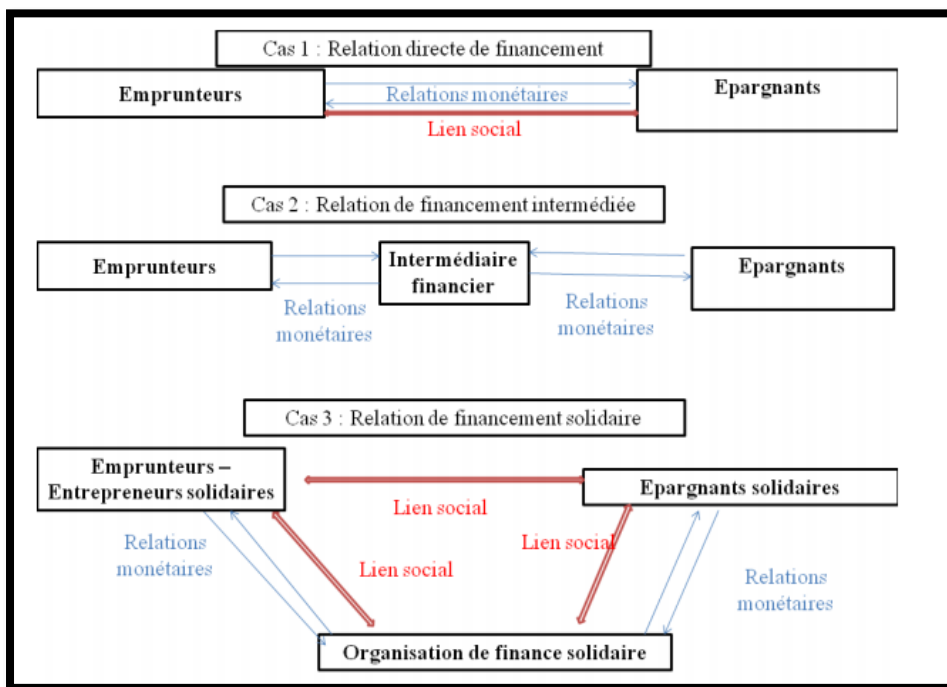
Artis (2012), a ajouté que : « Dans le cas de la relation de financement solidaire, les relations monétaires sont nouées à un double niveau : au niveau de la relation de financement entre l'organisation de finance solidaire et les emprunteurs-entrepreneurs, et au niveau de la relation d'investissement ou d'épargne entre la finance solidaire et les investisseurs solidaires. Ces dernières sont complétées par du lien social qui cimenter les échanges entre les trois protagonistes du système et favorisent leurs rencontres ».

La constitution du lien social, dans le domaine du financement solidaire, est facilitée par la mise en place d'espaces de rencontre et d'apprentissage où différents acteurs de la relation de financement peuvent interagir. Ces

interactions reposent sur la convivialité, les échanges personnels, la continuité et la pérennité.

L'intermédiation de la finance solidaire se présente comme un cas particulier de l'intermédiation classique qui consiste à mettre en relation des agents à capacité de financements avec des agents à besoin de financement (Guérin, 2000; Mesquita, 2009). À l'inverse de l'intermédiation financière classique qui privilégie des relations monétaires bilatérales sans que l'épargnant et l'emprunteur soient mis en relation, la finance solidaire se distingue de cette relation d'intermédiation en facilitant la rencontre entre ces agents, en organisant des échanges monétaires et le lien social entre eux. La finance solidaire, comme le montre le schéma suivant, encourage une médiation triangulaire entre les agents (Artis, 2012).

**Figure 1 :** Les différentes formes d'intermédiation financière



*Source :* construit par A. ARTIS (2012)

## 5. Le financement relationnel de l'intermédiation en finance solidaire

D'après ce modeste survol théorique, on peut comprendre que la littérature économique contemporaine des intermédiaires financiers s'articule sur les travaux fondateurs de (Gurley & Shaw, 1960). Ces

derniers ont scindé le financement des agents économiques selon deux modes : la finance directe et la finance indirecte ou intermédiée (Artis, 2012). En réalité, cette distinction, selon Ferrandier et Koen (1991), est au cœur de l'opposition entre les intermédiaires financiers et les marchés financiers.

Le modèle Arrow-Debreu, d'une part, qui prouve l'existence et la généralisation de l'équilibre général sur des marchés (dont les marchés du financement) et l'efficacité de celui-ci, ainsi que les résultats de Modigliani et Miller (1963), d'autre part, qui établissent la neutralité dans le choix des formes de financement, car la valeur de marché de la firme n'est pas affectée par le choix d'une structure de financement, sont considérés comme les fondements de la théorie néoclassique de l'intermédiation financière. Ces résultats ont été amendés par les travaux issus de la théorie standard étendue qui établissent l'asymétrie de l'information, l'incomplétude des contrats et la contestabilité de la concurrence dans les relations financières (Artis, 2012).

Akerlof (1970), a démontré l'inefficacité du marché des voitures d'occasion, en raison d'asymétries d'information. Cette démonstration est la source de nombreux développements justifiant la présence d'intermédiaires entre les offreurs et les demandeurs. L'application de ces résultats est bien menée afin d'interpréter les relations financières qui s'attachent à justifier l'existence et les avantages des intermédiaires financiers par rapport aux marchés financiers. Les avantages de l'intermédiation financière mise en œuvre par les banques sont largement établis dans la littérature (Artis, 2012). En plus que leurs fonctions (la gestion des comptes, la délivrance de moyens de paiement, de l'assurance de liquidité, et des activités de crédit) les banques possèdent plusieurs avantages : elles acquièrent de l'information tout en renforçant leur capacité de surveillance (Fama, 1985), pour Diamond (1984), elles assurent le contrôle des emprunteurs, elles développent aussi des économies d'échelles (Williamson, 1996), sans oublier la capacité de diversifier les risques par leur choix et leur taille de portefeuille (Millon & Thakor, 1985).

## **6. Conclusion :**

En guise de conclusion, il s'avère que les travaux récents qui ont étudié l'intermédiaire financière ont distingué entre un financement à l'acte (ou transactionnel) qui se traduit par un échange court, et un financement relationnel qui se fonde sur la répétition des échanges et leur intensité (Rivaud-Danset, 1996). Pour le premier type de financement, il s'agit d'un acte d'échange indépendant (Boot & Thakor, 2000), alors que dans le

second cas, c'est un symbole réel du partenariat entre l'intermédiaire financier et l'entreprise (Nicolas, 1999; Sharpe, 1990; Vigneron, 2008; Von Thadden, 2004). Le financement relationnel a plusieurs avantages à savoir : La production de l'information, la formation d'anticipations, et la différenciation des entreprises. Ces avantages ont un impact positif afin de réduire les contraintes de financement des PME et TPE, qui sont mentionnés dans la théorie des contrats (Nicolas, 1999) et des asymétries d'information (Vigneron, 2008).

Dans cet article, on s'est attaché à démontrer la place importante du financement relationnel qui occupe en finance solidaire, à faire émerger les questions théoriques et à délimiter les spécificités que l'exemple de la finance solidaire soulève dans ce cadre théorique. On peut aussi conclure que les relations non monétaires du financement relationnel solidaire sont très importantes, sans oublier le rôle des interactions sociales pour réussir les relations de financement, telle que la relation de prêt/emprunt fortement marquée par l'incertitude.

D'après ce modeste travail, et parmi les limites théoriques qu'on a pu tirer en se basant sur la littérature est le manque de travaux récents qui ont détaillé la notion d'intermédiaire financière en relation avec les nouveaux modes de financement alternatifs et notamment la finance solidaire.

Notre étude est purement théorique, du fait que la finance solidaire est encore absente dans le territoire national. Pour cette raison que nos perspectives dans les prochains articles est l'étude empirique du modèle français tout en se basant par le logiciel PLS, afin d'expliquer la contribution de la finance solidaire à l'innovation sociale. Les résultats empiriques qu'on souhaite tirer nous guidera à la bonne perception de cette finance pour encourager tous les intervenants et les acteurs de l'économie sociale et solidaire à opter sur la finance solidaire qui reste encore embryonnaire au Maroc.

## Références

- (1) Akerlof, G. (1970). A., 1970, The market for 'lemons': Quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
- (2) Allen, F., & Gale, D. (1997). Financial markets, intermediaries, and intertemporal smoothing. *Journal of Political Economy*, 105(3), 523–546.
- (3) Allen, F., & Gale, D. (2004). Financial intermediaries and markets. *Econometrica*, 72(4), 1023–1061.
- (4) Anand, A., & Subrahmanyam, A. (2008). Information and the intermediary: Are market intermediaries informed traders in electronic markets? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1–28.
- (5) Araujo, L., & Minetti, R. (2007). Financial intermediaries as markets for firm assets. *The Economic Journal*, 117(523), 1380–1402.
- (6) Artis, A. (2011). *La finance solidaire : un système de relations financement, Thèse de doctorat en sciences économiques, sous la direction de Guy Bensimon*. Université de Grenoble.
- (7) Benston, G. J., & Smith, C. W. (1976). A transactions cost approach to the theory of financial intermediation. *The Journal of Finance*, 31(2), 215–231.
- (8) Boot, A. W. A., & Thakor, A. V. (2000). Can relationship banking survive competition? *The Journal of Finance*, 55(2), 679–713.
- (9) Chen, H. (2006). Development of financial intermediation and economic growth: The Chinese experience. *China Economic Review*, 17(4), 347–362.
- (10) Courbis, B. (1987). Peut-on parler de désintermédiation en France? *Economie et Humanisme*, 294, 8–18.
- (11) Diamond, D. W. (1984). Financial intermediation and delegated monitoring. *The Review of Economic Studies*, 51(3), 393–414.
- (12) Fama, E. F. (1985). What's different about banks? *Journal of Monetary Economics*, 15(1), 29–39.
- (13) Ferrandier, R., & Koen, V. (1991). *Marchés de capitaux et techniques financières*. Economica.
- (14) Gromb, D., & Vayanos, D. (2010). A model of financial market liquidity based on intermediary capital. *Journal of the European Economic Association*, 8(2–3), 456–466.
- (15) Guérin, I. (2000). La finance solidaire en France: coupler intermédiation financière et intermédiation sociale. *Revue Des Études Coopératives, Mutualistes et Associatives*, 277, 79–93.

- (16) Gurley, J. G., & Shaw, E. S. (1960). Money in a theory of finance (Washington, DC: Brookings Institution, 1960). *Gurley Money in a Theory of Finance*.
- (17) Hairault, J.-O., & Portier, F. (1991). Dix ans d'intermédiation financière en France. *Revue d'économie Financière*, 16, 63–77.
- (18) Holmström, B., & Tirole, J. (1998). Private and public supply of liquidity. *Journal of Political Economy*, 106(1), 1–40.
- (19) Islam, M. A., & Osman, J. Bin. (2011). Development impact of non-bank financial intermediaries on economic growth in Malaysia: An empirical investigation. *International Journal of Business and Social Science*, 2(14).
- (20) King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 717–737.
- (21) Lagoarde-Segot, T. (2014). *La finance solidaire. Un humanisme économique*.
- (22) Levine, R., Loayza, N., & Beck, T. (2000). Financial intermediation and growth: Causality and causes. *Journal of Monetary Economics*, 46(1), 31–77.
- (23) Marty, A. L. (1961). Gurley and Shaw on Money in a Theory of Finance. *Journal of Political Economy*, 69(1), 56–62.
- (24) McCaig, B., & Stengos, T. (2005). Financial intermediation and growth: Some robustness results. *Economics Letters*, 88(3), 306–312.
- (25) Mesquita, D. (2009). *Les institutions de finance solidaire et le financement de l'inclusion sociale: application au cas de la région Haute-Normandie*. Rouen.
- (26) Millon, M. H., & Thakor, A. V. (1985). Moral hazard and information sharing: A model of financial information gathering agencies. *The Journal of Finance*, 40(5), 1403–1422.
- (27) Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- (28) Nicolas, E. (1999). *les relations de long terme banque-entreprise, édition*. VUIBERT.
- (29) Nieh, C.-C., Russel, P. S., Hung, K., & Chang, Y.-K. (2009). THE ASYMMETRIC IMPACT OF FINANCIAL INTERMEDIARIES DEVELOPMENT ON ECONOMIC GROWTH. *International Journal of Finance*, 21(2).
- (30) Odedokun, M. O. (1998). Financial intermediation and economic growth in developing countries. *Journal of Economic Studies*.



- (31) Odhiambo, N. M. (2011). Financial intermediaries versus financial markets: A South African experience. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 10(2).
- (32) Rivaud-Danset, D. (1996). Les contrats de crédit dans une relation de long terme De la main invisible à la poignée de main. *Revue Économique*, 937–962.
- (33) Sharpe, S. A. (1990). Asymmetric information, bank lending, and implicit contracts: A stylized model of customer relationships. *The Journal of Finance*, 45(4), 1069–1087.
- (34) Simmel, G., Cornille, S., & Ivernel, P. (1987). *Philosophie de l'argent* (Vol. 195). Presses universitaires de France Paris.
- (35) Sneessens, H. (2017). L'intermédiation financière dans les modèles macroéconomiques. *Reflets et Perspectives de La Vie Économique*, 56(1), 117–137.
- (36) Sue, R. (1997). *La richesse des hommes: vers l'économie quaternaire*. Odile Jacob.
- (37) Thiam, M., Slassi, A., Chastrette, F., & Amouroux, R. (1992). Malic acid as a chiral synthon: Synthesis of 1, 2 and 1, 3 optically active diols. *Synthetic Communications*, 22(1), 83–95.
- (38) Tobin, J. (1963). *Commercial banks as creators of money*. Cowles Foundation for Research in Economics, Yale University.
- (39) Tobin, J., & Brainard, W. C. (1963). Financial intermediaries and the effectiveness of monetary controls. *The American Economic Review*, 53(2), 383–400.
- (40) Vigneron, L. (2008). *Conditions de financement de la PME et relations bancaires*.
- (41) Von Thadden, E.-L. (2004). Asymmetric information, bank lending and implicit contracts: the winner's curse. *Finance Research Letters*, 1(1), 11–23.
- (42) Williamson, O. E. (1996). *The mechanisms of governance*. Oxford University Press.