

Document de Recherche du Laboratoire d'Économie d'Orléans

*Working Paper Series, Economic Research Department of the University of Orléans, University Of Tours
and University Clermont-Auvergne, France*

DR LEO 2025-03



Financements intermédiés et fragilité en Afrique

Mohamed Coulibaly
Gregory Paulin Mvogo

MISE EN LIGNE / ONLINE | 03 /02/2025



Laboratoire d'Économie d'Orléans
Collegium DEG
Rue de Blois - BP 26739
45067 ORLÉANS Cedex 2
TÉL | (33) (0)2 38 41 70 37
MAIL | leo@univ-orleans.fr
www.leo-univ-orleans.fr

Financements intermédiés et fragilité en Afrique

Mohamed Coulibaly

Université de Tours - Laboratoire d'économie d'Orléans

mohamedcoulibaly30@gmail.com

et

Gregory Paulin Mvogo

Université de Douala

mvogogregorypaulin@yahoo.fr

Sous l'encadrement du Pr. Gervasio Semedo

Résumé

Nonobstant le grand intérêt sur la question du financement des Etats fragiles, très peu d'études se sont penchées jusqu'ici sur l'impact des ressources externes sur la fragilité dans les pays. Cette étude vient compléter la littérature et se penche sur l'impact spécifique des financements intermédiés sur la fragilité des pays africains. L'étude utilise la méthode de l'appariement des scores de propension appliquée à un panel de 50 pays africains sur la période 2009-2019, pour estimer l'effet des financements intermédiés sur la fragilité suivant quatre algorithmes d'appariement. Les résultats sont significatifs à 5% et montrent que le financement intermédié réduit la fragilité des pays concernés de 8,1% à 13,1% dépendamment de l'algorithme retenu. Le test de robustesse confirme cet impact positif et significatif indépendamment de la source de financement. Ces résultats devraient intéresser les décideurs politiques, les institutions financières internationales et les banques centrales, de même que les chercheurs dans la formulation des politiques et stratégies d'inclusion financière et de renforcement de la résilience dans les Etats fragiles.

Abstract

Given the great interest in financing fragile states, very few studies have so far looked at the impact of external resources on fragility in countries. This paper complements the literature and examines the specific impact of intermediated financing on the fragility of African countries. The paper uses the Propensity score matching method applied to a panel of 50 African countries over the period 2009-2019, to estimate the effect of intermediated financing on fragility using four matching algorithms. The results are significant at 5% and show that intermediated financing reduces the fragility of the concerned countries from 8.1% to 13.1% depending on the algorithm used. The robustness test confirms this positive and significant impact regardless of the source of financing. These results should be of interest to policy makers, international financial institutions and central banks, as well as for researchers in the formulation of policies and strategies for financial inclusion and building resilience in fragile states.

Mots clé : financement intermédié, fragilité, Etat fragile, appariement par score de propension.

Classification JEL:

1. Introduction

La notion de région (Etat) fragile désigne une situation de région (pays) dont les capacités économiques, institutionnelles, politiques, etc. de l'Etat sont relativement modestes pour assurer ses missions. La Banque africaine de développement (BAD) définit la fragilité comme « *une situation de risque élevé de chute des institutions, d'effondrement social ou des conflits violents* ». Pour l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), « *la fragilité est la conjonction d'une exposition à des risques et/ou d'une capacité insuffisante d'un État, d'un système ou d'une communauté à gérer, absorber ou atténuer les risques auxquels ils sont confrontés* ». Certaines institutions renoncent à donner une définition de la fragilité car cette notion est variable et chaque pays a sa spécificité. Elles utilisent des dimensions telles que la justice, la violence, la résilience, l'économie et les institutions pour apprécier l'état de fragilité dans un pays ou une région donnée. Il apparaît dans tous les cas que la question de risque d'effondrement dans un contexte de capacités institutionnelles limitées des systèmes nationaux revient dans les définitions. Les pays fragiles demeurent les plus vulnérables, en proie aux situations d'instabilité politique, enregistrent les taux de croissance les plus faibles au monde avec une faible profondeur financière. Les niveaux d'investissement, d'épargne et de recouvrement des impôts y sont les plus faibles comparativement aux autres Etats. Selon l'OCDE (2024), ces pays sont les plus pauvres dans le monde avec plus de 23% de la population mondiale qui y vit.

Face à cet état de fait, la recherche de la stabilité et le renforcement des institutions des pays fragiles ne cessent d'occuper une place centrale dans les discours des pouvoirs publics, des bailleurs de fonds et des chercheurs. Cet intérêt croissant emmène les acteurs politiques à mettre en place un ensemble de réformes institutionnelle et économique visant à améliorer la gouvernance, la qualité des institutions et renforcer la résilience des systèmes sociaux économiques. Dans la recherche des mécanismes visant à garantir la stabilité macroéconomique par exemple, des études montrent que la croissance, l'aide et le développement du secteur financier sont impératifs pour sortir les économies de l'instabilité, assurer leur passage de la fragilité à la résilience et rattraper les économies développées (Esteves & Khoudour-Casteras, 2011 ; Geda, 2022).

Pendant longtemps, plusieurs initiatives ont été mises en œuvre par les bailleurs de fonds internationaux pour soutenir les politiques de développement et de réduction de la pauvreté des Etats fragiles. Depuis quelques années, certains bailleurs de fonds utilisent comme levier d'action dans les pays fragiles, l'entrepreneuriat et le développement des PME dont la contribution à la création de richesse a été largement démontrée. Pour ce faire, ils soutiennent le développement financier entre autres à travers la mise en place des financements intermédiés¹. Ainsi, en rendant le système financier plus performant et davantage liquide, ce dernier va stimuler la croissance économique (Levine, 2003) à travers l'augmentation de l'encours des créances à l'économie, et assurer une bonne inclusion financière dans les économies fragiles. A l'examen des données produites par la Banque africaine de développement (2019), les flux financiers intermédiés en direction des pays fragiles d'Afrique sont de plus en plus en augmentation bien qu'encore faibles. Sur la décennie 2009-2019, ce sont 31 pays africains qui ont reçu les financements intermédiés de l'institution panafricaine. Les pays fragiles de la liste, au nombre de 7 ont reçu environ 391,83 millions d'euros entre 2009 et 2019, soit en moyenne 55,9 millions d'euros par pays en 10 ans. Cependant, les 24 autres pays non fragiles de la liste ont reçu 15.359 millions d'euros environ avec

¹ Il s'agit des lignes de financement mises à la disposition des institutions financières locales (banques et microfinance) afin de financer des secteurs porteurs de croissance notamment les PME.

une moyenne de 640 millions d'Euros par pays en 10 ans. L'écart entre les pays bénéficiaires de flux financiers intermédiés est remarquable selon qu'on soit dans un pays fragile ou non.

Ces flux de financement représentent de la liquidité supplémentaire pour les intermédiaires financiers locaux chargés de conduire ces financements vers des secteurs porteurs de croissance, de création d'emplois impactant le niveau de fragilité des économies. Au regard des critères classiques qui déterminent l'octroi d'une ligne de financement chez la plupart des banques de développement, il peut être difficile pour les pays fragiles d'espérer recevoir plus de financement que les pays qui ont une situation plus stable. Pourtant, ces flux de financement peuvent contribuer significativement à l'atteinte des Objectifs du développement durable (ODD). Ils peuvent aider les économies fragiles à garantir un travail décent et la croissance économique (objectif 8 des ODD), soutenir l'industrie, l'innovation et l'infrastructure (objectif 9 des ODD) et assurer l'intensification des partenariats pour la réalisation des objectifs fixés (objectif 17 des ODD). Par conséquent, comprendre comment les flux financiers intermédiés affectent les économies fragiles qui les reçoivent apparaît comme une question importante en économie de développement. La réponse à cette question est utile en ce sens qu'il peut en résulter des raisons pour motiver les banques de développement à définir des produits adaptés aux cas spécifiques des pays fragiles. Cela peut aussi servir dans l'élaboration des politiques économiques et pour le plaidoyer en faveur d'une plus grande attention au développement du secteur financier dans les Etats dits fragiles.

Dans la littérature, les études existantes qui ont tenté de trouver des liens possibles entre les ressources externes et la fragilité sont relativement récentes pour la plupart et se sont limitées aux transferts de fonds des migrants, et l'aide au développement. Toutefois, elles n'ont pas analysé l'impact spécifique des financements intermédiés sur la fragilité dans le monde de manière générale et en Afrique en particulier. Plusieurs raisons pourraient justifier ce vide notamment, l'absence des données longues et actuelles sur les financements intermédiés, la faible taille de l'échantillon des pays fragiles ayant reçu ces financements. Pourtant, l'intérêt d'une telle étude peut être justifié par deux explications. Premièrement, le continent africain concentre le plus grand nombre de pays fragiles par rapport aux autres dans le monde. Deuxièmement, parmi les solutions proposées par les bailleurs de fonds pour réduire la fragilité, le développement du secteur financier à travers l'octroi des lignes de financement occupent une place importante. La présente étude vise donc à combler ce vide dans la littérature et à contribuer à la réflexion empirique de quatre manières. Premièrement, le choix de la variable explicative principale. En effet, les financements intermédiés sont des financements adressés au secteur privé et donc ne passent pas entre les mains des ménages comme dans le cas des transferts des migrants ou dans le budget de l'Etat comme c'est le cas pour les emprunts publics ou l'aide publique au développement. Les financements intermédiés sont mis en place pour soutenir le tissu productif, industriel et commercial dans des secteurs d'activités pertinents selon la politique de développement adoptée par ces pays. Ce ne sont pas des dons pour créer une forme de dépendance, non plus de la dette publique pour accentuer le niveau d'endettement des Etats. Les intermédiaires financiers qui les reçoivent doivent les exploiter afin de rembourser aux prêteurs qui sont des banques ou agences de développement. Deuxièmement, nous menons notre étude sur un large échantillon de pays africains sur une période plus longue, avec des données récentes nous permettant de saisir les dynamiques et les changements éventuels dans le temps (un panel de 50 pays africains sur la période 2009-2019). Troisièmement, nous utilisons une méthode non paramétrique pour estimer l'impact des financements intermédiés sur la fragilité des Etats. Nous appliquons d'abord la méthode de l'appariement par score de propension (PSM), une méthode quasi-expérimentale qui estime l'effet du traitement en tenant compte du biais

dû aux facteurs de confusion. Enfin quatrièmement, contrairement aux études précédentes, nous allons plus loin en effectuant une analyse de l'effet de traitement hétérogène.

Le reste du document est structuré comme suit. La section 2 présente la revue de la littérature. La méthodologie et les données utilisées sont présentées dans la troisième section. Les résultats sont examinés à la section 4. Enfin, la section 5 résume et met en exergue les principales conclusions et les implications en termes de décision politique pour les décideurs.

2. Revue de la littérature

La littérature empirique sur la relation entre les financements externes et la fragilité n'est pas abondante. Ces vingt dernières années, la notion de fragilité a fait l'objet de discussions dans de nombreuses instances internationales et surtout chez les partenaires au développement qui tentent de stabiliser une définition de la notion et d'asseoir des approches d'intervention dans les pays dits fragiles. Suivant l'analyse théorique, on peut être tenté d'affirmer que les ressources externes représentées essentiellement par les investissements directs étrangers, les transferts de fonds et l'aide au développement, sont utiles pour aider les pays fragiles à améliorer leurs situations économique, sociale, sécuritaire et même politique. Tout comme à la fin de la seconde guerre mondiale, des efforts financiers énormes ont été consentis pour assurer le relèvement des pays qui avaient alors été totalement détruits par la violence du conflit. Toutefois, la réalité n'est pas toujours cela, créant ainsi un débat controversé ayant donné naissance à deux positions antagonistes dans la littérature empirique sur l'impact des ressources externes sur la fragilité. En effet, certains auteurs pensent que les flux de financement améliorent la situation des pays récipiendaires tout en réduisant les sources de fragilité. A l'opposé, d'autres estiment que ces flux de financement accentuent la fragilité des économies

2.1. Les financements externes aident à la réduction de la fragilité

Plusieurs travaux portant sur les effets des financements externes sur la fragilité, aboutissent à la conclusion que ces financements sont utiles pour réduire la fragilité des pays bénéficiaires. L'analyse empirique peut être synthétisée en considérant les 5 dimensions de la fragilité à savoir politique, environnementale, sociale, économique et sécuritaire.

Les travaux d'Alejandro et Chavèz (2016) sur les populations du Mexique montrent que les transferts de fonds ont des effets significatifs sur l'utilisation des ressources naturelles par les ménages bénéficiaires. Les auteurs constatent que les transferts de fonds réduisent la dépendance des populations rurales à l'extraction et l'exploitation des ressources naturelles. Ainsi, les fonds externes diminuent la probabilité qu'un ménage participe à l'extraction des ressources naturelles. Ils ont pu se rendre compte qu'il y a une corrélation positive entre l'exploitation massive des ressources naturelles au Mexique et les périodes de faible croissance économique aux Etats-Unis dans la mesure où les crises américaines affectent négativement les flux de transferts en direction du Mexique.

Alemayehu-Geda (2022) trouve que la croissance économique, l'aide et le développement du secteur financier sont utiles pour éviter une instabilité macroéconomique et passer de la fragilité de l'État à la résilience. De même, Esteves & Khoudour-Casteras (2011) ont vérifié l'impact des transferts des migrants sur le développement financier en Europe avant la première guerre mondiale et ont conclu que ces fonds ont une influence positive sur les habitudes de consommation et d'épargne, la convergence des salaires, la stabilité financière et sur le développement financier

national. Les auteurs pensent que les transferts de fonds de migrants concourent à la pénétration de nouveaux services financiers dans le pays. Cela peut en effet se voir dans les pays d'Afrique centrale comme le Cameroun qui reçoit énormément de fonds de migrants dans les activités tontinières.

Giuliano & Ruiz-Anang (2009) ont étudié l'un des liens entre les transferts de fonds et la croissance. Ils se sont particulièrement intéressés à la façon dont le développement du secteur financier national impact la capacité d'un pays à tirer avantage des transferts de fonds. A partir de données sur une centaine de pays en développement, ils concluent à l'influence positive des transferts de fonds sur la croissance économique dans les pays dont les systèmes financiers sont moins développés puisque ces transferts offrent une alternative pour le financement des investissements. De même, pour Clemens & McKenzie (2018), les transferts de fonds des migrants aident à réduire le niveau de pauvreté et améliore le bien-être des migrants et leurs familles restées au pays et partant accroît le produit intérieur brut.

Pour Bang et al. (2016), en utilisant les données de l'Enquête sur les ménages migrants au Kenya et en utilisant un modèle de régression à variable instrumentale ont obtenu que les transferts de fonds augmentent non seulement les revenus et les dépenses des ménages, mais l'impact est largement plus important pour les ménages les plus pauvres. Les auteurs pensent donc que les ressources externes venant des migrations contribuent à réduire la pauvreté et les inégalités dans les pays récipiendaires. Leurs conclusions rejoignent celles de Kumar et Khanam (2018) qui à partir des données de panel de 84 pays en développement au cours de la période de 1980 à 2014, ont démontré que ces fonds réduisent la volatilité de la consommation des ménages et donc renforce leur résilience. Zouhair et Cassin (2018) à partir d'une analyse contrefactuelle sur cinq îles des Caraïbes, montrent que si les transferts nationaux et les transferts de fonds sont bien canalisés à travers de bonnes stratégies, ils peuvent favoriser la croissance économique.

Enfin, Li et Zhou (2015), en s'intéressant à l'impact des transferts de fonds des migrants sur l'environnement, ont démontré que ces fonds peuvent, à court terme, atténuer la fragilité environnementale par des initiatives d'organisations non gouvernementales qui œuvrent pour la protection de l'environnement.

2.2. Relation négative entre financements externes et réduction de la fragilité

Ce pan de la littérature soutient que les financements externes accentuent la fragilité des économies récipiendaires (Avom et al, 2021 ; Diaw, 2014). Pour ces auteurs, les pays fragiles demeurent toujours vulnérables tant qu'ils restent fortement dépendants des financements externes, ces derniers étant volatiles. Par conséquent, ces financements ne permettent pas le développement des capacités locales et exposent à des chocs externes (Ozyurt, 2019). Dans une analyse à partir des indices désagrégés de fragilité, Avom & al. (2021) trouvent que les transferts des migrants accroissent le niveau de fragilité global des pays récipiendaires en accentuant la fragilité économique, politique et même environnementale. En appliquant la méthode des moments généralisés sur un modèle initialement développé par Williams (2017) et Vacafleres (2017) et qui tient compte de l'indice de fragilité globale calculé par Fund For Peace (fragilité globale, fragilité économique, fragilité sociale, fragilité environnementale, fragilité sécuritaire, et fragilité politique), Avom & al. (2021) estiment que les familles restées au pays se retrouvent dépendantes, à un moment donné, des transferts reçus des migrants. Sur un plan microéconomique, cette situation expose les ménages à une plus grande vulnérabilité en cas de baisse du flux de transfert.

Par ailleurs, sur le plan macroéconomique, les auteurs estiment que les fonds reçus des migrants ne sont pas bien canalisés d'un point de vue institutionnel qui permettrait d'en tirer le plus grand bénéfice en termes d'investissement². Beaucoup d'argent échappe même aux circuits officiels. Cette position rejoint celle de Ambrosius et Cuecuecha (2016) qui pensent que les transferts des migrants à travers l'appréciation du taux de change et donc le renchérissement des importations, contribuent à accentuer la fragilité économique dans les pays d'accueil.

Sur les plans politique et sécuritaire, Collier et Hoeffler (2004) trouvent que les transferts des migrants sont une source d'amplification des mécontentements, des mouvements de déstabilisation et contribuent au financement des groupes armés. Ils poussent aussi les citoyens à la contestation des résultats des élections. Par cela, ces auteurs démontrent que les transferts des migrants accroissent la fragilité des pays récipiendaires. L'angle du financement des groupes armés, des activités terroristes et des réseaux criminels a été abordé par Christensen (2017) qui trouve que ces activités augmentent la fragilité sécuritaire dans les pays. Cet auteur a fait une étude sur les déterminants de la fragilité à partir de données sur 174 pays allant de 2006 à 2014 en utilisant des modèles statistiques transnationaux et longitudinaux.

Enfin sur le plan environnemental, les travaux d'Avom & al. (2021) ont abouti à la présence d'une relation négative entre les financements externes, captés par les transferts des migrants, et la fragilité. Les auteurs démontrent que les fonds transférés permettent aux ménages récipiendaires d'engager des activités de déboisement et d'extraction anarchique des ressources naturelles en zones rurales qui sont néfastes à l'environnement et donc favorisent les problèmes climatiques.

3. Méthodologie et données de l'étude

2. 1. Méthodologie

Notre objectif est d'évaluer l'impact des financements intermédiés sur les pays fragiles comparé aux pays non fragiles. Pour ce faire, nous utilisons la technique de Matching des scores de propension. Le groupe de traitement représente les pays ayant bénéficié du financement intermédié. Et le groupe de contrôle est composé des pays n'ayant pas reçu de financement intermédié. Considérant que notre variable résultat est la *fragilité*, la différence de moyenne de fragilité entre les pays recevant un financement intermédié et ceux n'en recevant pas, pondérée correctement selon la distribution des scores de propension de l'échantillon est utilisée pour estimer l'effet causal du financement intermédié sur la fragilité.

Dès lors, nous considérons que $fragilites_{1,i}$ est le niveau de fragilité dans le pays i s'il reçoit le financement intermédié et $fragilites_{0,i}$ est le niveau de fragilité dans le pays i sans financement intermédié. On suppose aussi que $financement\ intermedie_i$ est la variable de traitement, prenant la valeur 1 lorsque le pays reçoit le financement intermédié et zéro en l'absence de financement intermédié. De plus, le financement intermédié est conditionné par un ensemble de variables observées X . Ainsi, on observe $(financement\ intermedie_i, fragilites_{1,i}, X)$, où $fragilites_{1,i}$ est le résultat obtenu :

² « Perte de compétitivité, conséquence de l'encouragement de la production des biens à faible valeur ajoutée, la montée des inégalités de revenus et le développement des activités informelles ».

$$fragilites_i = fragilites_{0,i} \quad \text{si} \quad financement\ intermedie_i = 0 \quad \text{et} \quad fragilites_i = fragilites_{1,i} \quad \text{si} \quad financement\ intermedie_i = 1 \quad (1)$$

Etant donné qu'il est impossible d'observer le résultat de traitement pour deux pays au même moment, nous construisons un contrefactuel en se demandant, pour le pays i avec financement intermédié ce que serait le niveau de fragilité en absence de financement intermédié. Par conséquent, l'effet du financement intermédié sur la fragilité pour le pays i est donné par :

$$\theta_i = fragilites_{1,i} - fragilites_{0,i} \quad (2)$$

Ainsi, l'effet de traitement moyen sur le traité (ATT), définit comme la moyenne de la différence dans le résultat (niveau de fragilité entre deux groupes (traité et contrôle), est calculé comme suit :

$$ATT = E[fragilites_{1,i}|financement\ intermedie_i = 1] - E[fragilites_{0,i}|financement\ intermedie_i = 0] \quad (3)$$

ATT est basé sur deux hypothèses, à savoir, l'hypothèse d'absence de confusion ou présomption d'indépendance conditionnelle et l'hypothèse de soutien commun. La première hypothèse implique que la sélection dans le groupe de traitement n'est conditionnelle qu'à un ensemble de covariables observées. En d'autres termes, après contrôle de ces covariables, le traitement est indépendant du résultat potentiel. Rosenbaum & Rubin (1983) définissent le score de propension (ou probabilité d'avoir le financement intermédié) sous cette hypothèse d'indépendance conditionnelle comme :

$$p(X) = pr(financement\ intermedie = 1|X) \quad (4)$$

Où X est le vecteur des caractéristiques de prétraitement.

L'hypothèse de soutien commun exige un chevauchement suffisant des caractéristiques des pays traités et des pays de contrôle de sorte que, pour chaque pays, la probabilité de recevoir le financement intermédié soit comparable à la probabilité de ne pas recevoir le financement intermédié. L'hypothèse de soutien commun est traduite par l'équation (5) dessous :

$$0 < p(X) = pr(financement\ intermedie = 1|X) < 1 \quad (5)$$

Lorsque les deux hypothèses sont réunies, l'estimateur du score de propension pour ATT peut être considéré comme sans biais.

2.2. Description des données

Nous utilisons plusieurs sources de données dans cette étude, telles que les données de la World Development Indicators (WDI, 2022) ; les données de la Société financière internationale (SFI) et les données de la Banque africaine de développement (BAD, 2022). Notre base de données couvre la période 2000-2020 et se focalise sur 50 pays africains au regard de la disponibilité des données. Les pays dans le groupe de traitement sont les pays fragiles ayant reçu le financement intermédié des bailleurs de fonds. Le groupe de contrôle quant à lui sont des pays non fragiles. Au total, nous avons eu 22 pays dans le groupe de traitement et 18 dans le groupe contrôle.

2.2.1. La fragilité

La définition et la mesure de la fragilité varient selon les institutions. Aujourd'hui, chaque institution a sa propre définition, même s'il est aisé de constater des similitudes et des critères communs. Pour la BAD, dont nous adoptons la définition dans cet article, « la fragilité est une

situation de risque élevé de chute des institutions, d'effondrement social ou des conflits violents ». Pour l'OCDE, « *la fragilité est la conjonction d'une exposition à des risques et/ou d'une capacité insuffisante d'un État, d'un système ou d'une communauté à gérer, absorber ou atténuer les risques auxquels ils sont confrontés* ».

Partant de la définition de la BAD, notre base de données contient des pays fragiles et des pays non fragiles. Il est vrai que la situation des pays peut évoluer dans le temps. Mais les changements prennent du temps pour s'opérer. En effet, il est rare d'observer que d'une année à l'autre, un pays passe d'une situation de fragilité à une situation de normalité. Cela est dû au fait que l'état de fragilité touche parfois aux fondamentaux de l'économie, de la justice, la sécurité, l'environnement et le climat, la cohésion sociale, etc. d'un pays. Et pour en sortir, il faut parfois beaucoup de temps. La BAD et la Banque mondiale utilisent des critères à peu près similaires pour classer les pays. Le niveau de fragilité peut être plus élevé pour certains pays que d'autres selon la profondeur des crises sécuritaires, économiques et des faiblesses institutionnelles. La BAD dispose actuellement d'une liste officielle de 19 Etats fragiles en Afrique sur les 54. Ainsi, nous utilisons une variable dummy pour mesurer la fragilité dans cet article.

2.2.2. Financement intermédié

Les financements intermédiés sont les financements et autres formes d'assistance (lignes de crédit, garanties et prises de participation ou equity) déployés par les Institutions financières internationales ou régionales à travers des intermédiaires financiers qui sont chargés à leur tour, de prêter aux entreprises dans le secteur réel. Les institutions financières internationales sont des Banques multilatérales, des agences internationales et souvent de grande Banque régionales qui ont pour objectif d'apporter des financements sous forme de don ou de prêt aux pays ou à des acteurs privés, connaissant des difficultés financières ou dans le but de favoriser la croissance, le développement ou la coopération économique de leurs membres. Du fait de la structure de leurs coûts, leur organisation et parfois leur expertise, ces institutions internationales n'arrivent pas à proposer directement des produits financiers aux petites et moyennes entreprises. Elles passent donc par le canal d'acteurs dits intermédiaires financiers. Les intermédiaires financiers sont généralement des banques commerciales locales privées ou des filiales locales de groupes bancaires internationaux, des compagnies de leasing, etc. Dans certains cas, il peut s'agir également de banques nationales ou régionales (qui font office d'intermédiaires financiers). Ces derniers disposent en principe, de ressources humaines et matérielles adaptées pour interagir directement avec les PME.

2.2.3. Les autres variables de contrôle

Dans cette étude, nous utilisons un ensemble de variables de contrôle identifiées dans la littérature comme des déterminants de la fragilité et d'octroi de financements intermédiés. Nous incluons dans notre modèle des variables de contrôle constituées des variables monétaires, économiques et institutionnelles.

- a) Les variables monétaires sont : (i) la concentration bancaire mesurée par l'actifs des trois plus grandes banques commerciales en tant que part du total des actifs des banques commerciales, avec un signe attendu négatif au regard de la forte concentration des actifs bancaires en Afrique et ; (ii) le taux d'intérêt avec un signe négatif attendu car plus ce dernier est élevé moins les financements seront accessibles pour les PME ;

- b) Les variables réelles sont : (i) les créances à l'économie avec un signe attendu positif ; (ii) le PIB en unités de devises locales avec un signe attendu positif ; (iii) l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation dont le signe attendu est négatif car cette inflation renchérit le coût du capital. Y_{it} , est le vecteur des variables réelles ;
- c) Les variables institutionnelles ou de gouvernance pour lesquelles les signes attendus sont positifs et défini suivant la *World Governance Indicators* notamment : (i) la stabilité politique et l'absence de violence qui mesure la perception de la probabilité d'une déstabilisation ou d'un renversement de gouvernement par des moyens inconstitutionnels ou violents, y compris le terrorisme ; (ii) la qualité de la réglementation qui mesure la capacité des pouvoirs publics à élaborer et appliquer de bonnes politiques et réglementations favorables au développement du secteur privé, (iii) la maîtrise de la corruption qui mesure l'utilisation des pouvoirs publics à des fins d'enrichissement personnel, y compris la grande et la petite corruption, ainsi que « la prise en otage » de l'État par les élites et les intérêts privés, (iv) l'Etat de droit qui mesure le degré de confiance qu'ont les citoyens dans les règles conçues par la société et la manière dont ils s'y conforment et, en particulier, le respect des contrats, les compétences de la police et des tribunaux, ainsi que la perception de la criminalité et de la violence, (v) l'efficacité des pouvoirs publics qui mesure la qualité des services publics, les performances de la fonction publique et son niveau d'indépendance vis-à-vis des pressions politiques, la qualité de l'élaboration et de l'application des politiques, et la crédibilité de l'engagement des pouvoirs publics à l'égard de ces politiques, (vi) la voix citoyenne et la responsabilité qui mesure la manière dont les citoyens d'un pays participent à la sélection de leurs gouvernants, ainsi que la liberté d'expression, d'association et de presse. Z_{it} , est le vecteur des variables institutionnelles.

4. Méthodes d'estimation et résultats

Dans cette section, nous présentons les résultats de l'impact du financement intermédié sur la fragilité des économies africaines basés sur les estimations des scores de propension.

D'entrée, nous estimons les scores de propension en utilisant un modèle logit, où le financement intermédié est la variable dépendante. Pour estimer les scores de propension, nous nous appuyons sur la littérature pour identifier les variables susceptibles d'influencer aussi bien la décision d'octroi du financement intermédié et la fragilité. Ces variables comprennent les variables réelles les variables monétaires et les variables liées à la qualité des institutions.

Le résultat de l'estimation des scores de propension du logit présenté dans le tableau 1, montrent que les principales variables utilisées et davantage des variables d'intérêt sont significatives. En d'autres termes, ces résultats mettent en exergue que ces pays sont indiqués pour faire partir de l'étude d'évaluation d'impact. S'agissant des variables réelles et monétaires, la corrélation négative entre la probabilité d'octroi de financement intermédié et le PIB confirme que le niveau de richesse créé dans chacun des pays est un préalable pour attirer les financements (Levine, 2003). La corrélation négative entre la probabilité d'octroi des financements intermédiés et l'inflation quant à elle révèle que l'inflation est nocive pour l'attrait des financements intermédiés. En d'autres termes, l'inflation va contribuer à accroître le coût du capital et renforcer de ce fait la contrainte de capital pour les PME. Raison pour laquelle les financements intermédiés s'orientent plus vers des économies à faible inflation. Toutefois, on note une corrélation positive entre les

crédits à l'économie et la probabilité d'octroi de financements intermédiés soulignant le rôle déterminant du niveau de crédit à l'économie pour l'attrait des financements intermédiés. En ce qui concerne les variables institutionnelles, les résultats montrent que l'efficacité du gouvernement, la règle de loi et la voix et responsabilité ont un effet positif et significatif dans la probabilité d'octroi de financements intermédiés. Ces variables sont ainsi déterminantes pour attirer les financements intermédiés dans ces économies fragiles. En revanche, la stabilité politique et la corruption affectent négativement et significativement la probabilité d'octroi des financements intermédiés dans ces économies fragiles. En effet, ces pays sont ceux qui enregistrent le plus grand nombre de situation d'instabilité politique et où l'incidence de la corruption est élevée. Par conséquent, les bailleurs de fonds cherchent à s'assurer de la prévisibilité de l'avenir du pays afin d'y injecter des financements. Leurs interventions seront d'autant plus limitées que l'environnement économique et institutionnelle est risqué. Enfin, le manque de confiance des citoyens aux initiatives gouvernementales (mesuré par la variable voix et responsabilité) influence négativement et significativement la probabilité d'octroi de financement intermédié. Ce résultat est compréhensible dans la mesure où dans ces économies, les citoyens croient moins aux initiatives gouvernementales, ou alors ces dernières sont moins diffusées. Dans un tel environnement les lignes de financements des bailleurs de fonds risqueraient de ne pas être connu de l'ensemble des entrepreneurs.

Pour estimer les scores de propension, nous pouvons appairer les pays traités et non traités à l'aide de plusieurs algorithmes d'appariement. Dans un premier algorithme, nous effectuons l'appariement du voisin le plus proche où un pays i dans le groupe de traité est apparié avec un pays j dans le groupe de contrôle avec un score de propension proche de ce dernier. Suivant Avom & al. (2023) ; Jacolin & al (2021) et Balima & al. (2017), nous considérons le plus proche ($N=1$), les deux les plus proches ($N=2$) et les trois les plus proches ($N=3$). La seconde méthode est l'appariement de rayon, qui apparie chaque pays i dans le groupe de traitement avec un pays j dans le groupe de contrôle dans le rayon r . Nous avons défini le petit rayon ($r = 0,005$), le rayon moyen ($r = 0,009$) et le rayon supérieur ($r = 0,01$). Le troisième algorithme utilisé est l'appariement de Kernel, qui apparie le pays i dans le groupe de traitement avec un pays j dans le groupe de contrôle en attribuant des poids inversement proportionnels à la distance séparant les deux groupes. Le quatrième algorithme est l'appariement du linéaire local, qui est presque similaire au précédent, la seule différence étant qu'il inclut un terme linéaire dans la fonction de pondération.

Dans l'ensemble, l'analyse des résultats obtenus suivant les outils standards développés par Li (2013) montrent que la qualité de l'appariement est tout à fait satisfaite. En effet, la figure 1 montre la distribution des scores de propension estimés pour les deux groupes et la région de soutien commun. Il se voit clairement dans la figure 1 que l'hypothèse de soutien commun est satisfaite, et les observations de tous les traités et non traités sont entre la région de support commun.

Tableau 1 : Estimation des scores de propension

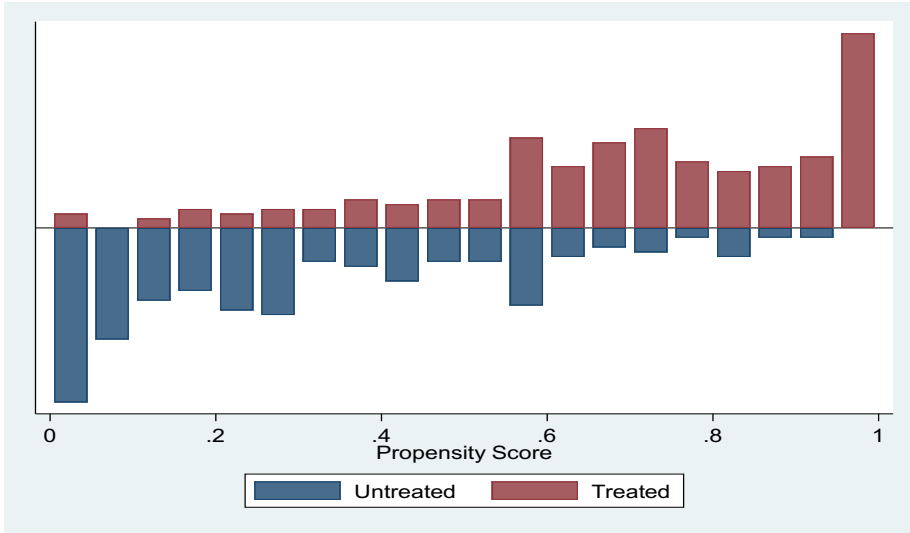
| Variables | Logit | Probit |
|-----------------|--------------|--------------|
| lnPIB | -0,2614175** | -0,1359458** |
| | (0,1248694) | (0,077882) |
| inflation | -0,0136255** | -0,0076617 |
| | (0,0061979) | (0,0055645) |
| crédit_économie | 0,0288209 ** | 0,0168651** |

| Variabes | Logit | Probit |
|--------------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| | (0,0148805) | (0,0074725) |
| taux d'intérêt | -0,0139747 (0,0139925) | -0,0072841 (0,0100267) |
| concentration bancaire | -0,0209552** (0,0091403) | -0,0119123** (0,048077) |
| coûts des opérations bancaires | 0,0498536*** (0,0124573) | 0,0283434*** (0,0074725) |
| stabilité politique | -2,15798*** (0,3880537) | -1,204921*** (0, 1657071) |
| contrôle de la corruption | -3,337191*** (0,6710242) | -1,842454*** (0,3987294) |
| qualité de la réglementation | -0,0487669 (0,5157142) | 0,0268651 (0,3704898) |
| efficacité du gouvernement | 2,559486*** (0,7944904) | 1,362704*** (0,4639431) |
| règle de loi | 5.874651*** (0,9048212) | 3,332013*** (0,543745) |
| voix et responsabilité | -0,6276367** (0,3010995) | -0,3593659** (0,2018526) |
| constante | 6,103915* (3,311417) | -3, 166203 (2, 111188) |
| Observations | 414 | 414 |
| Pseudo-R ² | 0,3506 | 0,3482 |
| Chi 2 du modele | 91,98 | 199,81 |
| Ratio du log de vraisemblance | -186,32966 | -187,03746 |

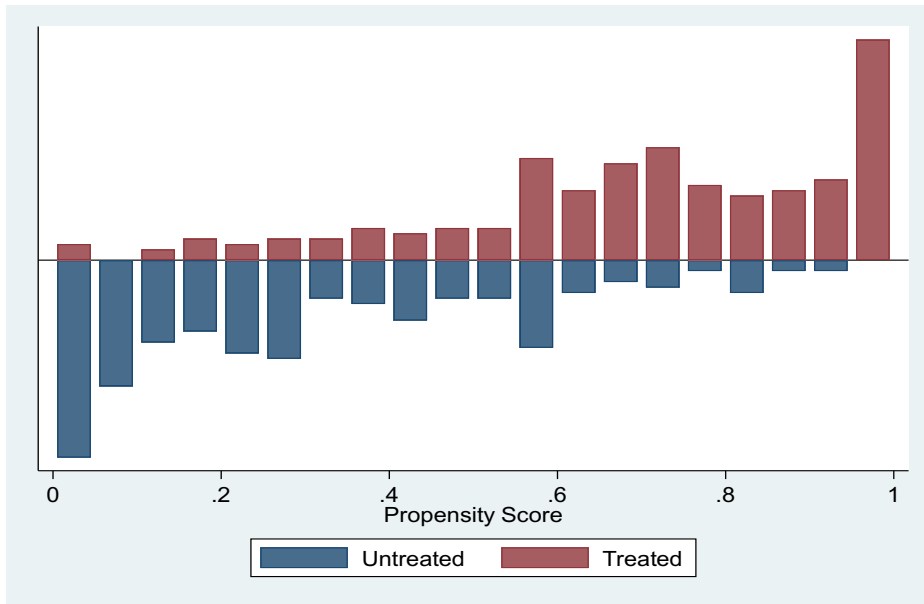
Note : la période d'étude va de 2000 à 2020. Les écarts types sont entre parenthèses. (***) ; ** ; *) indiquent la significativité statistique à 1%, 5% et 10% respectivement.

Source : auteur

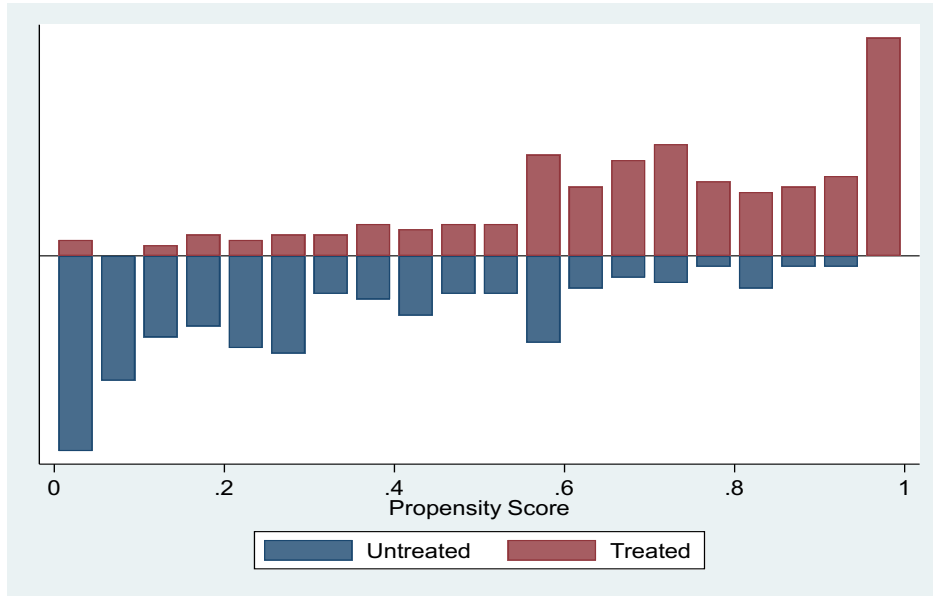
Figure 1 : Distribution des estimations des scores de propension



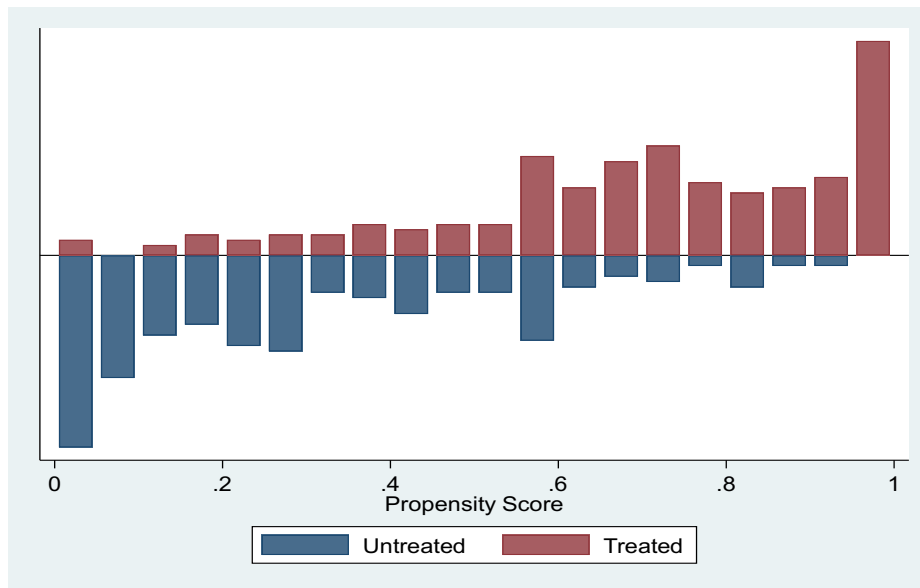
(a) Nearest-Neighbor



(b) Radius



(c) Kernel



(d) Local Linear

Le tableau 2 présente les résultats des propriétés d'équilibrage pour les variables utilisées dans l'appariement. Les résultats montrent que le biais moyen standardisé pour toutes les variables dans l'appariement du score de propension a été réduit de 33% avant appariement à une plage de 8,1% à 13,5% après appariement. Le biais total a aussi chuté de 59,1% à 75,45% dépendamment de l'algorithme d'appariement. Ces valeurs sont supérieures à la valeur seuil de 20% suggérée par Rosenbaum & Rubin (1985). Le second diagnostic effectué pour vérifier l'équilibre des variables et tester la qualité de l'appariement est le *Pseudo-R²*. Les résultats montrent que le *Pseudo-R²* est proche de zéro après l'appariement quel que soit l'algorithme utilisé. Ce qui signifie qu'il n'y a

pas de différence systématique dans la distribution des variables après appariement entre les pays recevant les financements intermédiés et ceux ne recevant pas de financements intermédiés. En outre, les niveaux de significativité des tests du maximum de vraisemblance établissent la significativité globale de toutes les variables dans le modèle logit après appariement mais pas avant. Dans l'ensemble, le faible *Pseudo-R²*, les faibles biais moyens standardisés, les réductions de biais élevées, ainsi que la non-significativité des tests de rapport de vraisemblance confirment la bonne qualité de l'appariement.

Tableau 2 : Qualité des indicateurs avant et après l'appariement

| Algorithme d'appariement | Niveau | Pseudo R ² | | LR X ² | | P > X ² | | Biais moyen standardisé | | Réduction totale du biais |
|--------------------------|---------|-----------------------|-------|-------------------|-------|--------------------|-------|-------------------------|-------|---------------------------|
| | | Avant | Après | Avant | Après | Avant | Après | Avant | Après | |
| Nearest-Neighbor | N=1 | 0,348 | 0,057 | 199,81 | 25,79 | 0,000 | 0,011 | 33 | 13,5 | 59,1% |
| | N=2 | 0,348 | 0,046 | 199,81 | 20,62 | 0,000 | 0,056 | 33 | 12,1 | 63,33% |
| | N=3 | 0,348 | 0,049 | 199,81 | 22,12 | 0,000 | 0,036 | 33 | 11,8 | 64,24% |
| Kernel | BW=0,06 | 0,348 | 0,042 | 199,81 | 19,14 | 0,000 | 0,085 | 33 | 9,1 | 72,42% |
| Radius | r=0,005 | 0,348 | 0,074 | 199,81 | 25,36 | 0,000 | 0,013 | 33 | 8,1 | 75,45% |
| | r=0,009 | 0,348 | 0,098 | 199,81 | 56,94 | 0,000 | 0,011 | 33 | 11,6 | 64,85% |
| | r=0,01 | 0,348 | 0,018 | 199,81 | 20,95 | 0,000 | 0,051 | 33 | 12,5 | 62,12% |
| Local Linear | BW=0,06 | 0,348 | 0,057 | 199,81 | 25,79 | 0,000 | 0,011 | 33 | 13,5 | 59,10% |

Source : auteur

Le tableau 3 présente les résultats des estimations du score de propension. Il s'agit de l'estimation de l'impact du financement intermédié quelconque sur la fragilité. Dans l'ensemble, les résultats montrent un impact positif et significatif à 5%, quel que soit l'algorithme utilisé. Ainsi, l'octroi de financement intermédié réduit la fragilité des pays concernés approximativement de 8,1% à 13,1% dépendamment de l'algorithme utilisé. Ces résultats impliquent que l'accès aux financements intermédiés promeut une stabilité économique en permettant aux pays de résoudre l'épineux problème de financement de l'économie et rationnement de crédit aux PME. Ces financements permettent aussi de soutenir le développement du système financier en élargissant l'offre des produits aux agents économiques et en réduisant sensiblement les coûts des opérations bancaires.

Ces résultats corroborent premièrement ceux de Chami & al. (2021) qui démontrent que les flux financiers extérieurs permettent de réduire la volatilité économique des pays fragiles. En effet, les flux financiers extérieurs à savoir l'aide publique au développement et les transferts des fonds des migrants augmentent la probabilité d'accélération de la croissance à tous les degrés de fragilité et augmentent l'emploi dans le secteur manufacturier. Deuxièmement, ils corroborent ceux de (Chami & al., 2021), (Moussa & al., 2016), (Bouiyour & al., 2009), (Gaffard & Saraceno, 2008). qui montrent que les flux financiers impactent les différents niveaux de fragilité des pays. Ils atténuent (i) la fragilité environnementale et sociale en améliorant les conditions de vie ; et (ii) la fragilité économique en finançant les investissements productifs et en constituant une épargne pour les ménages récipiendaires.

Tableau 3 : Estimation des scores de propension de l'impact du financement intermédié quelconque sur la fragilité

| | Nearest-Neighbor | | | Radius | | | Kernel | Local Linear |
|------------------------------|------------------|-------------|-----------|-------------|-------------|-----------|-------------|--------------|
| | N=1 | N=2 | N=3 | R=0,045 | R=0,090 | R=0,18 | BW=0,06 | BW=0,06 |
| Financement intermédié (ATT) | 0,1104294** | 0,0981595** | 0,0961145 | 0,1207353** | 0,1135469** | 0,081651 | 0,1196724** | 0,1308667** |
| | 0,0973249 | 0,0993246 | 0,0891779 | -0,077339 | 0,0805747 | 0,0739905 | -0,0826765 | 0,0770859 |
| Nombre de traités | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 |
| Nombre de contrôlés | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 |
| Observations | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 |
| Replications Bootstrap | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |

Les écarts types (après bootstrap) sont entre parenthèses. (***, ** : *) montrent les seuils de significativité à 1% ; 5% et 10% respectivement.

Source : auteur

3.2.3. Test de robustesse

Nos résultats montrent que le financement intermédié a un effet favorable sur la fragilité des pays d'Afrique. Dans cette section, nous analysons la robustesse de ces résultats.

La première analyse de robustesse, consiste à re-estimer l'impact du financement intermédié sur la fragilité en utilisant d'autres mesures de financement à savoir le financement de la Banque africaine de développement et le financement de la Banque européenne d'investissement (BEI). Nous utilisons ces autres financements comme alternatives aux financements intermédiés car les financements intermédiés proviennent de plusieurs bailleurs. L'idée est que l'impact du financement intermédié peut produire des résultats différents lorsque ces financements proviennent de différents bailleurs de fonds. En prenant en compte cet effet différencié de la source de financement, l'analyse peut nous aider pour d'autres études plus affinées dans le futur et pour de meilleures recommandations de politique économique. Les résultats sont présentés dans le tableau 4 et confirment l'impact positif et significatif aussi bien du financement de la BAD que de la BEI sur la fragilité des économies africaines. Cependant, les ampleurs varient entre ces deux types de financements. Cela peut s'expliquer par la faiblesse des montants alloués et par la faiblesse de la qualité des institutions dans les pays concernés. Et enfin, par le fait que ces financements n'atteignent pas en totalité la cible. Certaines PME sont exclues à cause des conditions parfois exigeantes des banques commerciales et des microfinances entraînant des situations de rationnement de crédit.

Tableau 4 : Estimation des scores de propension de l'impact du financement intermédié sur la fragilité pour différents bailleurs de fonds

| Financement intermédié Banque africaine de développement | | | | | | | | |
|---|------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| | Nearest-Neighbor | | | Radius | | | Kernel | Local Linear |
| | N=1 | N=2 | N=3 | R=0,045 | R=0,090 | R=0,18 | | |
| Financement intermédié (ATT) | 0,1029412 | 0,1764706 ** | 0,1960784 ** | 0,1584143 ** | 0,1439651 ** | 0,1486786 ** | 0,15884** | 0,1599809 ** |
| | 0,0998295 | 0,0905382 | 0,0861259 | 0,072932 | 0,0677843 | 0,0660332 | 0,0662016 | 0,0655556 |
| Nombre de traités | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 |
| Nombre de contrôlés | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 |
| Observations | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 |
| Replications Bootstrap | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Financement intermédié Banque européenne d'investissement | | | | | | | | |
| | Nearest-Neighbor | | | Radius | | | Kernel | local Linear |
| | N=1 | N=2 | N=3 | R=0,045 | R=0,090 | R=0,18 | | |
| Financement intermédié (ATT) | 0,1864407 ** | 0,2711864 *** | 0,2146893 ** | 0,1503516 ** | 0,1607625 ** | 0,142895* * | 0,1540091 ** | 0,1763766 *** |
| | 0,1053804 | 0,0941359 | 0,093104 | 0,0720317 | 0,0665506 | 0,0649046 | 0,0665733 | 0,0634431 |
| Nombre de traités | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 | 209 |
| Nombre de contrôlés | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 | 205 |
| Observations | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 | 414 |
| Replications Bootstrap | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |

Les écarts types (après bootstrap) sont entre parenthèses. (***) ; ** ; *) montrent les seuils de significativité à 1% ; 5% et 10% respectivement.

Source : auteur

5. Conclusion

Dans la littérature, il existe plusieurs écrits sur l'impact du développement financier sur la fragilité et la croissance économique de manière générale et quelques rares études sur l'impact spécifique des ressources externes sur la fragilité des économies. Ces rares études existantes qui ont mis en évidence le lien entre les flux de financement externes et la fragilité n'ont pas considéré l'effet des financements intermédiés. La présente étude vise donc à combler ce vide dans la littérature et à contribuer à la réflexion empirique. L'étude se base sur un panel de 50 pays africains sur la période 2009-2019 et utilise la méthode de l'appariement par score de propension pour estimer l'effet des financements intermédiés sur la fragilité suivant quatre algorithmes d'appariement. Les résultats montrent que l'octroi de financements intermédiés réduit la fragilité des pays concernés de 8,1% à 13,1% dépendamment de l'algorithme utilisé. Les résultats sont significatifs à 5% quel que soit l'algorithme utilisé.

Bien que les pays fragiles ne soient pas attractifs de manière générale en termes d'investissement, les rares financements dont ils ont pu bénéficier, ont permis réduire leur niveau de fragilité. Preuve que les acteurs du développement disposent d'un levier pour accroître les appuis aux initiatives de développement dans ces pays. En conséquence, nous recommandons aux bailleurs de fonds de trouver les voies et moyens pour renforcer l'offre de financements intermédiés dans les pays fragiles afin d'améliorer le niveau de l'inclusion financière et de renforcer la résilience dans ces pays.

6. Références

- Ait Benhamou, Z., & Cassin, L. (2021). The impact of remittances on savings, capital and economic growth in small emerging countries. *Economic Modelling*, , vol. 94(C), pages 789-803.
- Alejandro, L. F., & Chavèz, E. (2016). Remittances and Natural Resource Extraction: Evidence from Mexico. *Ecological Economics*, 132, pp. 69-79.
- Arestis, P., Chortareas, G., & Magkonis, G. (2015). The financial development and growth nexus: a meta-analysis. *Journal of Economic Surveys*, 29(3), 549-565.
- Avom, D., Bangake, C., & Ndoya, H. (2023). Do financial innovation improve financial inclusion? Evidence from mobile money adoption in Africa. *Technological Forecasting & Social Change*, 190(2023), 1-11. doi:10.1016/j.techforc.2023.122451
- Avom, D., Ongo, N. B., & Song, J. (2021). Les transferts de fonds des migrants (TFM) expliquent-ils les fragilités des Etats africains? *Revue Française d'Economie*, 35(4), 197-243.
- Balima, W., Combes, J. L., & Minea, A. (2017). Sovereign debt risk in emerging market economies: does inflation targeting adoption make any difference? *Journal of International Money Finance*, 70, 360-377.
- Bang, J. T., Mitra, A., Wunnava, P. V. (2016). Do remittances improve income inequality? An instrumental variable quantile analysis of the Kenyan case. *Economic Modelling, Elsevier*, vol. 58(C), pages 394-402.

- Bouiyou, J., Hanchane, H., & Mouhoub, E. M. (2009). Investissements directs étrangers et productivité: Quelles interactions dans le cas des pays du Moyen Orient et d'Afrique du Nord ? *Revue Economique*, 60(1), 105-131.
- Chami, R., Ernst, E., Fullenkamp, C., & Oeking, A. (2021). Do financial flows make a difference in fragile states? Dans R. Chami, R. Espinoza, & P. Montiel, *Macroeconomic policy in fragile states* (pp. 1 -687). Oxford: Oxford University press.
- Christensen, J. (2017). Dimensions of State Fragility: Determinants of Violent Group Grievance, Political Legitimacy, and Economic Capacity. Electronic Teses and Dissertations, 2004-2019. 5587. <https://stars.library.ucf.edu/etd/5587>.
- Clemens, M. A. & McKenzie, D. (2014). Why don't remittances appear to affect growth?. *Policy Research Working Paper Series* 6856, The World Bank.
- Diaw, A. (2014). Le financement international répond t-il à la vulnérabilité des pays? *Développement Durable, Développement vulnérable: les 10 ans de la FERDI* (pp. 1-14). FERDI.
- Esteves, R., & Khoudour-Cast&ras, D. (2011). Remittances, capital flows and financial development during the mass migration period, 1870-1913. *European Review of Economic History*, 15, 443-474. doi:10.1017/S1361491611000037
- Gaffard, J.-L., & Saraceno, F. (2008). Croissance par les exportations, fragilité financière et gradualisme: Quels défis pour la Chine? *Revue Economique*, 59(6), 1059-1073.
- Gantman, E. R., & Dabós, M. P. (2012). A Fragile Link? A New Empirical Analysis of the Relationship between Financial Development and Economic Growth. *Oxford Development Studies*, 40(4), 517-532. doi:10.1080/13600818.2012.728582
- Geda, A. (2022). La gestion macroéconomiques dans les Etats Fragiles d'Afrique: Enjeux et Défis. *CREA document de Travail*(FW-009), 1-65.
- Ibrahim, M., & Alagidede, P. (2018). Nonlinearities in financial development–economic growth nexus: Evidence from sub-Saharan Africa. *Research in International Business and Finance*, 46 (2018), 95-104.
- Jacolin, L., Keneck Massil, J., & Noah, A. (2021). Informal sector and mobile financial services in emerging and developing countries: does financial innovation matter? *World Economy*, 44(9), 2703-2737.
- Kumar, M. R., & Khanam, R. (2018). The Impacts of International Migrants Remittances on Household Consumption Volatility in Developing Countries, *Economic Analysis and Policy*, 59, pp. 171-187
- Levine, R. (2003). More on Finance and Growth: More Finance, More Growth? *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 31-46.
- Li, M. (2013). Using the propensity score method to estimate causal effects: a review and practical guide. *Organizational Ressources Methods*, 16(2), 188-226.

- Li, X. & Zhou, J. (2015). Environmental effects of remittance of rural–urban migrant. *Economic Modelling, Elsevier*, vol. 47(C), pages 174-179.
- Moussa, M., Caha, H., & Karagöz, M. (2016). Review of Economic Freedom Impact on FDI: New Evidence from Fragile and Conflict Countries. *Procedia Economics and Finance*, 38(2016), 163-173.
- OCDE. (2024). L'état de fragilité en 2020. Consulté le 2024, sur www.oecd-ilibrary.org: www.oecd-ilibrary.org
- Ozyurt, S. (2019). Ghana : quels défis économiques ? *MacroDev*, 1-40.
- Paola, G. & Marta, R. A. Remittances, financial development, and growth. *Journal of Development Economics*, 2009, vol. 90, issue 1, 144-152
- Rosenbaum, P. R., & Rubin, D. (1985). The bias due to incomplete matching . *Biometrics*, 103-116.
- Rosenbaum, P., & Rubin, D. (1983). The central role of the propensity score in observational studies for causal effects. *Biometrika*, 70(1), 41-55.